

BANCO CENTRAL
DE VENEZUELA



INFORME
ECONÓMICO
2007

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

AUTORIDADES

DIRECTORIO

Gastón Parra Luzardo
Presidente

Rafael J. Crazut
Bernardo Ferrán
Armando León Rojas
José Félix Rivas Alvarado
Jorge Giordani
*Representante
del Ejecutivo Nacional*

ADMINISTRACIÓN

Gastón Parra Luzardo
Presidente
José Manuel Ferrer Nava
Primer Vicepresidente Gerente

VICEPRESIDENCIAS

Maritza González
Administración (e)
María Estrella Franco
Consultoría Jurídica (e)
Carmen Maza Ramos
Auditoría Interna
Luis E. Ortega Zamora
*Gerencia General
Casa de la Moneda (e)*
Iván Giner
Estudios
Ramón Carpio
Operaciones Internacionales (e)
Pascual Pinto
Operaciones Nacionales (e)

Catalogación en fuente Biblioteca Ernesto Peltzer

Banco Central de Venezuela (BCV)

Informe Económico 2007. – [primera edición] – Caracas: BCV, 2008. – 340 p.

Colección Estadística

ISSN: 1316-0672

1. Indicadores básicos 2. Política económica 3. Sector real 4. Agregados monetarios y tasas de interés. I. Título

Clasificación Dewey: R.336.0187

Clasificación JEL: B213

© Banco Central de Venezuela, 2008

Coordinación y producción

Primera Vicepresidencia Gerencia

Vicepresidencia de Estudios

Vicepresidencia de Operaciones Nacionales

Vicepresidencia de Operaciones Internacionales

Producción editorial

Gerencia de Comunicaciones Institucionales, BCV

Departamento de Publicaciones

Avenida Urdaneta, esquina de Las Carmelitas

Torre Financiera, piso 14, ala sur

Caracas 1010, Venezuela

Teléfonos: 801.5514 / 8380 / 5235

Fax: 536.9357

publicacionesbcv@bcv.org.ve

www.bcv.org.ve

RIF: G-20000110-0

Diseño gráfico

Departamento de Publicaciones, BCV

Diagramación

Luzmila Perdomo

Corrección de textos

José Ramón Cova España

Gabriela Gazzaneo

Impresión

Grupo Imfinca Impresores C.A.

Hecho el depósito de Ley

Depósito legal: pp 85-0131

ISSN: 1316-0672

Impreso en Venezuela – Printed in Venezuela

ÍNDICE

SÍNTESIS	21
-----------------	----

CAPÍTULO I

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL	31
--	----

1. Introducción	33
2. Economías avanzadas	33
3. Economías emergentes	45
4. Comercio internacional	56
5. Mercado petrolero internacional	57
Anexo estadístico: Entorno económico internacional	67

CAPÍTULO II

POLÍTICA ECONÓMICA NACIONAL: MARCO INSTITUCIONAL	75
---	----

1. Política monetaria	77
2. Política cambiaria	81
3. Política fiscal	82
4. Políticas de precios y salarios	85
5. Política financiera	87
6. La reconversión monetaria	90
Anexo estadístico: Política económica nacional: marco institucional	95

CAPÍTULO III

SECTOR REAL	127
1. Introducción	129
2. Oferta global	130
2.1 Análisis sectorial del producto	132
2.1.1 Actividades petroleras	132
2.1.2 Actividades no petroleras	143
3. Demanda global	147
4. Mercado laboral y precios	151
4.1 Mercado laboral	151
4.2 Precios	164
Anexo estadístico: Sector real	171

CAPÍTULO IV

SECTOR EXTERNO	181
1. Introducción	183
2. Balanza de pagos	183
2.1 Cuenta corriente y términos de intercambio	186
2.1.1 Cuenta corriente	186
2.1.2 Términos de intercambio	196
2.2 Cuenta capital y financiera	198
3. Movimiento cambiario y reservas internacionales	200
4. Tipo de cambio	204
Anexo estadístico: Sector externo	207

CAPÍTULO V

FINANZAS PÚBLICAS	221
1. Introducción	223
2. Ingresos del sector público consolidado restringido	224
3. Gastos del sector público consolidado restringido	226
4. Gestión financiera del Gobierno central	226
5. El gasto social de Pdvsa	240

CAPÍTULO VI

AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS	241
1. Introducción	243
2. Agregados monetarios y tasas de interés	245
Anexo estadístico: Agregados monetarios y tasas de interés	259

CAPÍTULO VII

SISTEMA FINANCIERO	269
1. Introducción	271
2. Sector bancario	274
3. Mercado de capitales	296
Anexo estadístico: Sistema financiero	307

CAPÍTULO VIII

INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA	323
1. Introducción	325
2. Venezuela en los esquemas de integración y otros temas relacionados	325
2.1 Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)	325
2.2 Unión de Naciones Suramericanas (Unasur)	326
2.3 Mercosur	327

2.4	Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA)	329
2.5	Comunidad Andina de Naciones (CAN)	330
2.6	Sistema Económico Latinoamericano (SELA)	331
2.7	Mecanismo de Cooperación Birregional	331
2.8	Integración energética	332
2.9	Negociaciones multilaterales de comercio: Ronda Doha	334
3.	Evolución del comercio regional	334

CUADROS

II-1	Resumen de las principales medidas de política monetaria adoptadas por el BCV durante 2007
II-2	Salarios mínimos (en bolívares)
II-3	Regulación de cartera por sectores económicos
II-4	Resoluciones en materia de reconversión monetaria emitidas por el BCV durante 2007
III-1	Producción de petróleo por tipo de negocio (miles de barriles diarios)
III-2	Actividad petrolera (miles de barriles diarios)
III-3	Consumo de productos del petróleo y gas natural en el mercado interno (miles de barriles diarios)
III-4	Reservas de petróleo y gas natural (millones de barriles)
III-5	Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera total (variación en porcentaje)
III-6	Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera pública (variación en porcentaje) (1997 = 100)
III-7	Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera privada (variación en porcentaje) (1997 = 100)
III-8	Tasas de inactividad y desocupación
IV-1	Balanza de pagos. Resumen general (millones de USD)
IV-2	Importaciones de bienes de consumo final 2007
IV-3	Importaciones de bienes intermedios 2007
IV-4	Importaciones de bienes de capital 2007
IV-5	Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela. Resumen general (millones de USD)
V-1	Sector público consolidado restringido. Gestión financiera (millones de bolívares)
V-2	Sector público consolidado restringido. Ingresos y gastos (millones de bolívares)
V-3	Gobierno central. Gestión financiera (millones de bolívares)
V-4	Estructura de los ingresos tributarios no petroleros del Gobierno central
V-5	Gobierno central. Financiamiento neto (millones de bolívares)
V-6	Petróleos de Venezuela. Aportes al desarrollo social (millones de bolívares)
VI-1	Tasas de interés según destino económico. Banca comercial y universal
VII-1	Banca universal y comercial. Carteras administradas
VII-2	Captaciones de la banca privada
VII-3	Capitalización bursátil 2007
VII-4	Evolución de los fondos mutuales
VIII-1	Comercio exterior. Unión de Naciones Suramericanas (millones de USD) 2006
VIII-2	Comercio exterior. Unión de Naciones Suramericanas (millones de USD en promedio). 1996-2006
VIII-3	Comercio exterior. Unión de Naciones Suramericanas Comercio intrarregional/comercio total (porcentaje)

ANEXO ESTADÍSTICO

I-1	Tasa de crecimiento del PIB. Países seleccionados (variación en porcentaje)
I-2	Tasa de inflación promedio anual. Países seleccionados
I-3	Tasa de desempleo. Países seleccionados

I-4	Saldo en cuenta corriente de los países seleccionados (como % del PIB)
I-5	Tipo de cambio nominal promedio. Países seleccionados
I-6	Tasas de interés en el corto plazo. Países industrializados (fin del período en porcentaje anual)
I-7	Tasas de interés en el largo plazo. Países industrializados (fin del período en porcentaje anual)
I-8	Diferenciales de riesgo soberano emergente (cierre anual en puntos básicos)
II-1	Normativa en materia de política económica 2007
III-1	Producto interno bruto (variación en porcentaje)
III-2	Producto interno bruto (millones de bolívares)
III-3	Producto interno bruto (millones de bolívares)
III-4	Demanda global (millones de bolívares)
III-5	Mercado laboral (indicadores)
III-6	Población total, inactiva, activa y ocupada (personas)
III-7	Indicadores de precios del área metropolitana de Caracas (variación anual)
III-8	Indicadores de precios del área metropolitana de Caracas (variaciones intermensuales durante 2007)
IV-1A	Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 2007(*) (millones de USD)
IV-1B	Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 2006(*) (millones de USD)
IV-2	Balanza de mercancías (millones de USD)
IV-3	Principales productos de las exportaciones no petroleras (millones de USD)
IV-4	Exportaciones FOB. Principales países de destino (millones de USD)
IV-5	Exportaciones por aduana (millones de USD)
IV-6	Importaciones FOB por destino económico (millones de USD)
IV-7	Principales productos de las importaciones FOB (millones de USD)
IV-8	Importaciones totales. FOB Principales países de procedencia (millones de USD)
IV-9	Servicio de la deuda externa (millones de USD)
IV-10	Inversión directa (millones de USD)
IV-11	Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela (millones de USD)
IV-12	Reservas internacionales (millones de USD)
IV-13	Tipo de cambio (Bs./USD)
VI-1	Efecto de la actuación del BCV a través de sus variables de política sobre los agregados monetarios (millardos de bolívares)
VI-2	Principales fuentes de variación del dinero base (millardos de bolívares)
VI-3	Base monetaria (millardos de bolívares)
VI-4	Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales (millardos de bolívares)
VI-5	Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales (millardos de bolívares). (Base 1997 = 100)
VI-6	Principales agregados monetarios (millardos de bolívares)
VI-7	Tasas de interés promedio (en porcentaje)
VI-8	Tasas de las principales operaciones del BCV como autoridad monetaria (en porcentajes)
VII-1	Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo (millardos de bolívares)
VII-1A	Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo (variación porcentual)

- VII-2 Banca comercial y universal. Distribución de la cartera de crédito según destino (millardos de bolívares)
- VII-3 Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Pasivo y patrimonio (millardos de bolívares)
- VII-3A Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Pasivo y patrimonio (variación porcentual)
- VII-4 Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas (millardos de bolívares)
- VII-4A Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas (variación porcentual)
- VII-5 Indicadores de las instituciones financieras
- VII-6 Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales de acuerdo con el tipo de mercado (millardos de bolívares)
- VII-7 Mercado de capitales. Bolsa de Valores de Caracas. Transacciones en valores (millardos de bolívares)
- VII-8 Bolsa de Valores de Caracas
- VII-9 Mercado de capitales. Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros autorizados por la Comisión Nacional de Valores (millardos de bolívares)
- VII-10 Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores

GRÁFICOS

- I-1 Tasa de crecimiento del PIB. Principales países avanzados
- I-2 Tasa de inflación. Principales países avanzados (variación anual)
- I-3 Tasas de interés oficiales. Principales países avanzados
- I-4 Resultado fiscal global. Principales países avanzados (como % del PIB)
- I-5 Diferenciales de riesgo soberano emergente
- I-6 Tasa de crecimiento del PIB. Países emergentes seleccionados
- I-7 Tasa de inflación. Países emergentes seleccionados (variación anual)
- I-8 Resultado en cuenta corriente. Países emergentes seleccionados (como % del PIB)
- I-9 Reservas internacionales. Países emergentes seleccionados (variación anual)
- I-10 Evolución de los precios de las materias primas
- I-11 Precio promedio de los principales marcadores de petróleo crudo
- I-12 Precio del marcador de la cesta OPEP
- I-13 Posiciones netas (no comerciales) en el Nymex y precio de petróleo a un mes
- I-14 Incremento de la demanda mundial de petróleo (variación anual)
- I-15 Demanda mundial de petróleo. Contribuciones al crecimiento de la demanda. Año 2007
- I-16 Incremento de la oferta mundial de petróleo (variación anual)
- I-16A Incremento de la oferta mundial de petróleo de la OPEP (variación anual)
- I-16B Incremento de la oferta mundial de petróleo fuera de la OPEP (variación anual)
- II-1 Evolución de las tasas de absorción del BCV
- II-2 Tasa efectiva de encaje legal. Banca comercial y universal
- II-3 Fechas clave de la reconversión monetaria
- III-1 Oferta global (participación de los componentes en la variación absoluta)
- III-2 Importaciones por tipo de destino (participación en el total)
- III-3 Oferta doméstica, VAB petrolero y no petrolero (variación anual)
- III-4 Valor agregado bruto de la actividad petrolera por sectores institucionales (variación anual)
- III-5 VAB petrolero por sector institucional (estructura porcentual)
- III-6 Producción nacional de crudo (participación por modalidades de negocio)
- III-7 VAB de la actividad petrolera, petróleo crudo y productos refinados (variación anual)
- III-8 VAB de la actividad petrolera, petróleo crudo y productos refinados (estructura porcentual)
- III-9 Volumen de producción de petróleo crudo, productos refinados y gas
- III-10 Volumen de producción de petróleo crudo por tipo de crudo
- III-11 Valor agregado bruto no petrolero (variación anual)
- III-12 Demanda interna y externa, oferta interna (variación anual)
- III-13 Consumo final privado y formación bruta de capital fijo (participación en el PIB)
- III-14 Formación bruta de capital fijo (variación anual)
- III-15 Formación bruta de capital fijo (participación en el total)
- III-16 Tasa de desocupación
- III-17 Población económicamente inactiva (variación anual)
- III-18 Estructura del mercado laboral
- III-19 Estructura del empleo por sectores institucionales
- III-20 Empleos creados por actividades y sectores institucionales (variación anual)
- III-21 Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria
- III-22 Índice de remuneraciones reales (promedio anual)

- III-23 Remuneraciones reales en el sector privado por actividades económicas (variación anual)
- III-24 Índices de precios al consumidor de las áreas metropolitanas de Caracas (AMC) y Maracaibo (AMM) (variación anual)
- III-25 Índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC) (variación anual)
- III-26 Índice de precios al consumidor desagregado en bienes y servicios (variación anual)
- III-27 Índice de precios al consumidor desagregado en bienes controlados y no controlados (variación anual)
- III-28 Índice de precios al consumidor y núcleo inflacionario (variación anual)
- III-29 Razón del índice de precios al mayor de los bienes importados con respecto a los bienes nacionales
- III-30 Índice de precios al consumidor (AMC), índice de precios al mayor e índice de precios al productor (variación anual)
- IV-1 Balanza de pagos
- IV-2 Componentes de la cuenta corriente
- IV-3 Exportaciones petroleras, no petroleras y participación de las petroleras en el total
- IV-4 Exportaciones petroleras: composición y región de destino (estructura porcentual)
- IV-5 Exportaciones no petroleras, valor agregado bruto no petrolero transable y demanda agregada interna
- IV-6 Exportaciones no petroleras: composición por productos y principales socios comerciales
- IV-7 Incremento de las importaciones FOB por destino económico (variación absoluta)
- IV-8 Importaciones FOB por principales países de procedencia (participación)
- IV-9 Relación neta de intercambio
- IV-10 Cuenta corriente y relación neta de intercambio
- IV-11 Cuenta capital y financiera
- IV-12 Índice real de cambio efectivo
- IV-13 Índice de tipo de cambio real bilateral Venezuela-Estados Unidos
- IV-14 Índice de tipo de cambio real bilateral Venezuela-Colombia
- V-1 Superávit (+) / déficit (-) financiero. Sector público consolidado restringido
- V-2 Precio promedio de exportación de Pdvsa
- V-3 Ingresos fiscales Gobierno central (participación en el total)
- V-4 Gasto total del Gobierno central (como % del PIB)
- V-5 Gasto primario del Gobierno central (como % del PIB)
- V-6 Gastos del Gobierno central (participación en el total)
- V-7 Saldo de la deuda pública (como % del PIB)
- V-8 Saldo de la deuda pública directa interna y externa (como % del PIB)
- VI-1 Grado de monetización de la economía
- VI-2 Total general de cuentas de ahorro
- VI-3 Base monetaria (variación anual nominal)
- VI-4 Principales fuentes de variación del dinero base
- VI-5 Certificados de depósitos del BCV (como % de la base monetaria)
- VI-6 Multiplicador monetario (K1) (variación anual nominal)
- VI-7 Agregados monetarios amplios (variación anual nominal)
- VI-8 Liquidez monetaria nominal. Año 2007 (incidencias)
- VI-9 Agregados monetarios amplios (variación anual real)

- VI-10 Reservas bancarias excedentes y tasa *overnight* promedio
- VI-11 Montos negociados y tasa *overnight* promedio
- VI-12 Tasas de interés nominales de la banca comercial y universal
- VI-13 Diferencial de tasas de interés
- VI-14 Tasas de interés reales de la banca comercial y universal
- VII-1 Tasa anual real del PIB no petrolero y de la cartera de crédito bruta (variación anual)
- VII-2 Cartera de créditos (variación anual)
- VII-3 Niveles de bancarización
- VII-4 Cartera por destino económico en 2007
- VII-5 Estructura de los títulos públicos
- VII-6 Composición del activo
- VII-7 Crédito por actividad (variación anual)
- VII-8 Préstamos a las familias (variación anual real)
- VII-9 Tasa anual real PIB no petrolero y ratio de morosidad
- VII-10 Créditos vencidos y en litigio de las carteras administradas
- VII-11 Índice de morosidad de las carteras administradas
- VII-12 Composición de las captaciones del público
- VII-13 Depósitos del público (variación anual)
- VII-14 Evolución de las otras captaciones del público
- VII-15 Indicadores de rentabilidad
- VII-16 Patrimonio computable/activos y operaciones contingentes ponderadas con base a riesgo. Patrimonio + gestión operativa/activo total
- VII-17 Mercado de capitales. Emisión primaria de bonos de deuda pública nacional
- VII-18 Bolsa de Valores de Caracas. Transacciones efectuadas por el sector público
- VII-19 Bolsa de Valores de Caracas. Negociaciones con acciones
- VII-20 Bolsa de Valores de Caracas. Negociaciones con GDS y ADS
- VII-21 Bolsa de Valores de Caracas. Variación anual de los indicadores bursátiles
- VII-22 Bolsa de Valores de Caracas. Negociaciones con bonos privados
- VII-23 Nuevas emisiones de títulos privados autorizadas por la Comisión Nacional de Valores
- VII-24 Mercado de Capitales. Emisión primaria de acciones, obligaciones, papeles comerciales y títulos de participación
- VII-25 Tasas de interés y monto de las emisiones primarias de obligaciones autorizadas por la CNV
- VII-26 Tasas de interés y monto de las emisiones primarias de papeles comerciales autorizadas por la CNV

RECUADROS

- I-1 La crisis hipotecaria estadounidense y su impacto en los mercados financieros internacionales
- I-2 Fondos soberanos de riqueza
- I-3 Evolución de los precios de las materias primas en 2007 y su impacto en la región latinoamericana
- III-1 Avances en la estrategia petrolera nacional
- III-2 Distribución del ingreso en Venezuela
- IV-1 Posición de inversión internacional (PII)
- V-1 El Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)
- VI-1 El mercado monetario de corto plazo
- VII-1 Evolución del crédito al consumo mediante tarjetas de crédito
- VII-2 Caracterización de la banca pública venezolana
- VIII-1 Tratado energético del ALBA

SIGLAS Y ABREVIATURAS

ADIA	<i>Abu Dhabi Investment Authority</i>
ADR	<i>American Depositary Receipt</i>
AEC	Arancel Externo Común
AECI	Agencia Española de Cooperación Internacional
Afrpi	Altos funcionarios responsables de las políticas de integración
Aladi	Asociación Latinoamericana de Integración
ALBA	Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América
AMNA	Acceso a mercado para productos no agrícolas
Banavih	Banco Nacional de Vivienda y Hábitat
AMC	Área metropolitana de Caracas
AMM	Área metropolitana de Maracaibo
Bandes	Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela
BCV	Banco Central de Venezuela
BVC	Bolsa de Valores de Caracas
Cadivi	Comisión de Administración de Divisas
CAN	Comunidad Andina
Cantv	Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela
CCM	Comisión de Comercio del Mercosur
Cepal	Comisión Económica para América Latina
CERA	<i>Cambridge Energy Research Associates</i>
CIC	China Investment Corp
CIF	<i>Cost Insurance and Freight</i> - Costo, seguro y flete
CNV	Comisión Nacional de Valores
CMC	Consejo del Mercado Común
CRB	Commodity Research Bureau
CVP	Corporación Venezolana de Petróleo
CSN	Comunidad Suramericana de Naciones
DAI	Demanda agregada interna
DPN	Deuda Pública Nacional
EDC	Electricidad de Caracas
ELC	Espacio de libre comercio
ENPF	Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares
FEM	Fondo de Estabilización Macroeconómica
FIAB	Federación Iberoamericana de Bolsas
Focem	Fondo de Convergencia Estructural
Fonden	Fondo de Desarrollo Nacional
FOB	<i>Free on Board</i> - Libre a bordo
FSR	Fondos soberanos de riqueza
GIC	Government Investment Corporation
ICB	Índice de capitalización bursátil
IDB	Impuesto al Débito Bancario
IMCP	Instituto Municipal de Crédito Popular
Indecu	Instituto para la Defensa y Educación del Consumidor y del Usuario
INAC	Instituto Nacional de Aeronáutica Civil
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPC	Índice de precios al consumidor
IPM	Índice de precios al por mayor
IPP	Índice de precios al productor
IRCE	Índice de tipo de cambio real efectivo

IRE	Índice de remuneraciones
ISLR	Impuesto sobre la Renta
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
IVA	Impuesto al Valor Agregado
IVSS	Instituto Venezolano de los Seguros Sociales
KIA	Kuwait Investment Authority
LGN	Líquidos del gas natural
MDD	Monto de disponibilidad de divisas
Mercosur	Mercado Común del Sur
Mipymes	Micro, pequeñas y medianas empresas
NCM	Nomenclatura Común del Mercosur
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
Olade	Organización Latinoamericana de Energía
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OPTC	Ofertas Públicas de Toma de Control
Pdvsa	Petróleos de Venezuela, S.A.
Petrosur	Petrolera del Sur
PIB	Producto interno bruto
Pmder	Países de menor desarrollo relativo
PODE	Petróleo y otros datos estadísticos
PMVP	Precio máximo de venta al público
RAD	Régimen de Administración de Divisas
Rafpi	Reunión de altos funcionarios responsables de las políticas de integración
Redima	Red de Diálogo Macroeconómico
ROA	<i>Return on Assets</i> - Resultado Neto a Activo
ROE	<i>Return on Equity</i> - Resultado Neto a Patrimonio
SACU	Southern African Customs Union
SELA	Sistema Económico Latinoamericano
Seniat	Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria
SET	Sistema electrónico de transferencia de fondos para préstamos interbancarios
SICA	Sistema de Integración Centroamericano
Sifmi	Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente
SPR	Sector público consolidado restringido
Sudeban	Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras
TPA	Trade Promotion Authority
TSE	Tratado de Seguridad Energética
Unasur	Unión Suramericana de Naciones
VAB	Valor agregado bruto
WTI	<i>West Texas Intermediate</i>

SÍMBOLOS

Abreviaturas para unidades monetarias y de medidas

bpd	Barriles de petróleo diarios
pb	Puntos básicos
pp	Puntos porcentuales
Bs.	Bolívares
MBD	Miles de barriles diarios
MMBD	Millones de barriles diarios
M/E	Moneda extranjera
M/N	Moneda nacional
USD	Dólar estadounidense
USD/b	Dólares estadounidenses por barril
M1	Dinero circulante
M2	Liquidez monetaria
K1	Multiplicador monetario

SIGNOS

0	Cero o menos de la unidad utilizada
-	No hubo transacción
(-)	No se obtuvo el dato
(*)	Cifras provisionales
*	Cifras rectificadas
()	Las cifras entre paréntesis representarán valores negativos

SÍNTESIS

La evolución de la economía mundial en 2007 se caracterizó por el dinamismo de las economías emergentes en un contexto de alza generalizada en los precios de las materias primas que extendió el ciclo expansivo iniciado en 2002. Ello constituyó una de las fases ascendentes más pronunciadas en comparación con las registradas en otras décadas. El repunte en las cotizaciones del petróleo, metales y materia prima industrial fue particularmente notable.

Este comportamiento se explicó por la confluencia de factores de oferta y demanda que afectaron los distintos mercados, lo que coincidió con un período expansivo de la economía mundial y condiciones financieras incididas por los eventos asociados a la crisis hipotecaria en Estados Unidos.

Los países latinoamericanos, exportadores netos de recursos naturales, continuaron siendo los más beneficiados en el contexto de bonanza en los mercados de materias primas, lo que contribuyó con la continuidad en la mejora de las cuentas externas y de los términos de intercambio en la región. En general, el mayor nivel de reservas internacionales, la permanencia del superávit en cuenta corriente, el manejo prudente de las finanzas públicas y las presiones inflacionarias dentro de un margen aceptable dan cuenta de una situación más favorable en la región para enfrentar las perturbaciones externas asociadas a cambios en los mercados internacionales de capitales en comparación con períodos anteriores.

Los problemas de liquidez que comenzaron a presentarse en los mercados monetarios mundiales, fundamentalmente industrializados, ameritaron la adopción de medidas conjuntas por parte de los principales bancos centrales. Por su parte, la región latinoamericana enfrentó el deterioro en los mercados financieros internacionales y el manejo de las presiones inflacionarias por el aumento de la demanda agregada, en un contexto en el que las principales monedas de la región se apreciaron con respecto al dólar estadounidense.

En Venezuela, el entorno internacional favorable ante el mantenimiento de la tendencia alcista del precio de la cesta petrolera permitió una nueva mejora en los términos de intercambio y en los principales indicadores de solvencia externa de la República. En efecto, el superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (USD 20.001 millones) y la posición de activos del sector público reflejaron la incidencia positiva en las cuentas externas y el fortalecimiento de la capacidad de pago del país.

En este contexto, el producto interno bruto (PIB) registró por cuarto año consecutivo un crecimiento significativo y generalizado (8,4%), que se evidenció fundamentalmente en el desempeño del sector no petrolero, particularmente en las ramas de actividad no transables. Este resultado estuvo favorecido por el importante incremento de la demanda agregada interna, en sus componentes de inversión y de consumo, asociado al crecimiento del gasto público –aunque a un menor ritmo–, la regulación de las tasas de interés por parte del Banco Central de Venezuela (BCV) en el marco del régimen de administración de divisas, así como por el incremento del empleo y de los ingresos de los hogares.

El crecimiento de la oferta nacional continuó siendo insuficiente para atender los aumentos de la demanda interna. Ello se tradujo en mayores volúmenes de importaciones, los cuales en 2007 representaron el 60% del incremento de la oferta global, así como en una aceleración de la inflación con respecto al año previo. No obstante la mayor oferta externa, el resultado de inflación, si bien obedeció a factores estructurales asociados con las limitaciones de la oferta doméstica (particularmente de bienes agrícolas) también estuvo influido por los mayores precios de los alimentos a escala mundial, así como a factores coyunturales que determinaron presiones adicionales en los precios, en particular, mayores expectativas de inflación hacia finales de 2007 en el contexto de los cambios constitucionales que fueron sometidos a consulta popular en el mes de diciembre y de la aplicación del impuesto a las transacciones financieras (ITF) a partir del 1° de noviembre.

Las cuentas fiscales registraron un déficit financiero en el sector público restringido (2,6% del PIB) y un superávit en torno al 3% del PIB por parte del Gobierno central. Cabe mencionar las nacionalizaciones ejecutadas en el año de las empresas Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (Cantv) y Electricidad de Caracas (EDC), en el marco de la estrategia general de transformación del modelo socioproductivo anunciada por el Ejecutivo Nacional. Si bien la incidencia conjunta del Gobierno central, Petróleos de Venezuela (Pdvs) y el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes) en el mercado monetario resultó superior en 5,8% con respecto al año previo, la magnitud de la desmonetización por medio de las operaciones cambiarias determinó una menor oferta primaria neta del sector público.

Esto, aunado a la inmovilización de recursos a través de la política de encaje legal ejecutada por el BCV y a la menor capacidad de expansión secundaria de dinero por parte de las instituciones bancarias, explicó la desaceleración evidenciada en los principales agregados monetarios.

En 2007 el crecimiento de la cartera de créditos mostró una moderación, fundamentalmente en los préstamos al consumo (desde 120,8% en 2006 hasta 92,6% en 2007) e hipotecarios (202,2% en 2006 a 92,3% en 2007). Sin embargo, las mayores expectativas de inflación que incidieron en el alza de la tasa activa, particularmente en el último bimestre del año y, por ende, en el costo del financiamiento bancario, no afectó la tendencia creciente que mantuvo la variación anual de los préstamos comerciales (57,2% frente a 37,5% en 2006).

Cabe destacar que el año 2007 significó para el BCV un año de intensificación de los esfuerzos institucionales necesarios para llevar a cabo el proceso de reconversión monetaria, a partir de la promulgación del decreto de reconversión en el mes de marzo de 2007. Este decreto requirió que el Instituto, en calidad de ente rector, asumiera el compromiso de planificar y ejecutar, de forma conjunta con otras instituciones públicas y con el concurso del sector privado, todas las acciones que hicieran posible el exitoso cumplimiento de este proyecto de Estado, a materializarse a partir del 1° enero de 2008 con la puesta en circulación del bolívar fuerte.

Asimismo, el BCV continuó ejecutando las acciones pertinentes a los fines de colaborar con la integración latinoamericana y caribeña, y en esta medida continuar con el fortalecimiento de los acuerdos de integración regional, en un contexto caracterizado por una creciente necesidad de garantizar la participación más equilibrada de los países socios en los beneficios esperados de los distintos esquemas de integración.

Indicadores básicos

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
Economía internacional					
PIB de las principales economías avanzadas ^{1/} (base: año 2000 = 100)					
Estados Unidos	11.567,2	11.319,4	11.003,5	2,2	2,9
Canadá	1.316,2	1.282,2	1.247,8	2,7	2,8
Eurozona					
Alemania	2.237,2	2.181,9	2.120,7	2,5	2,9
Francia	1.623,7	1.593,7	1.562,6	1,9	2,0
Italia	1.284,9	1.266,5	1.243,6	1,5	1,8
Reino Unido	1.247,9	1.210,1	1.175,9	3,1	2,9
Japón	561.356,2	549.772,7	536.762,2	2,1	2,4
Índices de precios al consumidor en las principales economías avanzadas (base: año 2000 = 100)					
Estados Unidos	120,4	117,1	113,4	2,9	3,2
Canadá	116,9	114,4	112,1	2,1	2,0
Eurozona	116,2	113,7	111,2	2,2	2,2
Alemania	112,7	110,2	108,3	2,3	1,8
Francia	114,5	112,7	110,5	1,6	1,9
Italia	117,7	115,3	112,8	2,0	2,2
Reino Unido	112,5	109,9	107,4	2,3	2,3
Japón	98,1	98,1	97,8	0,0	0,3
Tasas de desocupación (porcentaje)					
Estados Unidos	4,6	4,6	5,1		
Canadá	6,0	6,3	6,8		
Eurozona	7,4	8,2	8,6		
Alemania	8,4	9,8	10,6		
Francia	8,3	9,2	9,3		
Italia	6,0	6,8	7,7		
Reino Unido	5,4	5,4	4,8		
Japón	3,9	4,1	4,4		
Total economías avanzadas	5,0	5,6	6,0		
Saldo en cuenta corriente por grupo de países (porcentaje del PIB)					
Estados Unidos	(5,3)	(6,2)	(6,1)		
Canadá	0,9	1,6	2,0		
Eurozona	(0,2)	(0,1)	0,2		
Alemania	5,6	5,0	4,6		
Francia	(1,3)	(1,3)	(0,9)		
Italia	(2,2)	(2,6)	(1,6)		
Reino Unido	(4,9)	(3,9)	(2,5)		
Japón	4,9	3,9	3,6		

1/ En millardos de sus respectivas monedas a precios del año de referencia reportado por los compiladores nacionales. El FMI cambió el año base de 1990 por 2000.

Continuación...

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
Producción mundial de crudo y GLP (millones de b/d)	84,8	84,4	84,2	0,5	0,2
Miembros de la OPEP	30,5	30,9	31,1	(1,3)	(0,6)
No miembros de la OPEP	50,0	49,4	49,0	1,2	0,8
Producción de GLP de la OPEP	4,4	4,1	4,1	7,3	0,0
Demanda mundial de petróleo (millones de b/d)	86,0	84,9	83,9	1,3	1,2
OCDE	49,2	49,6	49,3	(0,8)	0,6
No pertenecientes a la OCDE	36,9	35,5	34,2	3,9	3,8
Principales marcadores de precios de petróleo crudo					
<i>West Texas Intermediate (WTI)</i>	72,2	66,3	56,6	8,9	17,2
<i>North Sea Brent</i>	72,6	66,2	55,1	9,7	20,1
<i>Cesta OPEP</i>	69,0	61,1	50,7	12,9	20,5
Tipo de cambio respecto al USD (promedio anual)					
Canadá (CAD/USD)	1,075	1,134	1,211	(5,2)	(6,4)
Eurozona (USD/EUR)	1,371	1,257	1,246	9,1	0,9
Reino Unido (USD/GBP)	2,002	1,844	1,820	8,6	1,3
Japón (JPY/USD)	117,8	116,3	110,0	1,3	5,8
Tasas de interés a corto plazo (fin del período) ^{2/}					
Estados Unidos	3,2	5,0	3,2		
Canadá	3,8	4,2	3,4		
Eurozona	3,8	3,4	2,4		
Reino Unido	5,5	5,3	4,6		
Japón	0,6	0,5	0,0		
Tasas de interés a largo plazo (fin del período) ^{3/}					
Estados Unidos	4,0	4,7	4,4		
Canadá	4,0	4,1	4,0		
Eurozona	4,3	4,0	3,3		
Reino Unido	4,5	4,7	4,1		
Japón	1,5	1,7	1,5		
Índice de precios de los productos básicos en los mercados internacionales (base: año 2005 = 100) ^{4/}					
Productos no energéticos	140,6	123,2	100,0	14,1	23,2
Alimentos	126,9	110,3	100,0	15,0	10,3
Bebidas	127,3	110,5	100,0	15,2	10,5
Materias primas agrícolas	114,2	108,8	100,0	5,0	8,8
Metales	183,3	156,2	100,0	17,3	56,2

2/ Rendimiento de letras a 90 días.

3/ Rendimientos a 10 años.

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

Continuación...

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
II. Economía venezolana					
1. Finanzas públicas					
Gestión financiera como % del PIB					
Sector público	(2,6)	(1,5)	4,1		
Gobierno central	3,0	0,0	1,6		
Superávit o déficit primario como % del PIB ^{5/}					
Sector público	(1,0)	0,6	7,1		
Gobierno central	4,5	2,1	4,6		
Gobierno central					
Relación % pago intereses/Gasto corriente	7,7	9,4	15,5		
Relación % tributación interna ^{6/} /VAB no petrolero	21,6	22,1	20,4		
Relación % gastos de capital/PIB total	5,8	6,7	5,8		
2. Monetario-financiero					
(millardos de bolívares)					
Liquidez monetaria ^{7/}					
	153.224,6	119.892,1	70.796,0	27,8	69,3
Dinero	98.069,5	78.680,7	42.913,1	24,6	83,3
Cuasidinero	55.155,1	41.211,4	27.882,9	33,8	47,8
Base monetaria	64.177,0	44.795,4	23.086,5	43,3	94,0
Multiplicador monetario	2,388	2,676	3,067	(10,8)	(12,7)
Operaciones activas del sistema financiero					
Cartera de créditos					
Banca comercial y universal	102.437,6	60.588,9	37.213,9	69,1	62,8
Banca hipotecaria	26,3	19,1	3,2	37,6	491,0
Banca de inversión	60,7	56,5	25,5	7,5	121,6
Entidades de ahorro y préstamo	2.260,2	1.349,7	734,0	67,5	83,9
Inversiones en valores					
Banca comercial y universal	45.547,6	43.567,6	24.958,2	4,5	74,6
Banca hipotecaria	2,4	132,3	14,8	(98,2)	793,7
Banca de inversión	126,7	59,4	76,4	113,4	(22,3)
Entidades de ahorro y préstamo	915,5	886,3	472,8	3,3	87,5

5/ Ingresos totales menos gastos totales excluyendo el pago de intereses de la deuda pública.

6/ Ingresos no petroleros excluyendo las utilidades del BCV.

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

Continuación...

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
Operaciones pasivas del sistema financiero					
Depósitos de ahorro					
Banca comercial y universal	35.882,9	29.065,3	16.822,2	23,5	72,8
Banca hipotecaria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Banca de inversión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades de ahorro y préstamo	727,4	754,0	382,1	(3,5)	97,3
Depósitos a plazo					
Banca comercial y universal	19.280,2	12.172,7	12.033,1	58,4	1,2
Banca hipotecaria	0,0	86,2	0,0	(100,0)	
Banca de inversión	81,7	44,3	31,4	84,5	40,9
Entidades de ahorro y préstamo	545,8	555,8	404,8	(1,8)	37,3
Índice de intermediación crediticia (%) ^{8/}					
Banca comercial y universal ^{9/}	61,6	48,9	54,9	12,7	(5,9)
Banca hipotecaria ^{9/}	0,0	22,1	0,0	(22,1)	22,1
Banca de inversión ^{9/}	73,7	127,0	80,0	(53,3)	47,0
Entidades de ahorro y préstamo ^{9/}	74,6	49,5	53,0	25,1	(3,6)
Tasas de interés (%) ^{10/}					
Banca comercial y universal ^{9/}					
Activa	17,3	15,4	16,4	1,9	(1,0)
Pasiva	10,8	9,4	10,5	1,4	(1,1)
Tasas de las principales operaciones del BCV ^{10/}					
Operaciones de absorción ^{9/}					
Venta con pacto de recompra (DPN)	8,0	8,5	12,3	(0,5)	(3,8)
Certificados de depósitos	9,6	9,8	11,8	(0,2)	(2,0)
Operaciones de inyección ^{9/}					
Compra con pacto de reventa (DPN)	17,9	17,1	26,0	0,7	(8,8)
Compra con pacto de reventa (letras del Tesoro)	18,5	-	-	18,5	-
Certificados de depósitos	18,0	17,0	-	1,0	17,0
Mercado de capitales					
Índice de capitalización bursátil (puntos)	37.903,7	52.233,7	20.394,8		
Capitalización del mercado (millardos de bolívares)	21.841,9	27.585,6	12.975,4		
Transacciones totales (millardos de bolívares)					
Públicas	4.344,4	10.929,6	9.606,4		
Privadas	9.144,8	8.594,2	4.382,5		
Indicador de riesgo-país para Venezuela (pb) ^{11/}	506,0	182,0	318,0		

8/ Cartera de créditos vigente/depósitos a la vista, a plazo y de ahorro.

9/ Las variaciones corresponden a diferencias en puntos porcentuales.

10/ Corresponde a las tasas de interés nominales promedio ponderado del año.

11/ Indicador medido a través del diferencial EMBI-Plus asociado al riesgo-país emergente.

Continuación...

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
3. Sector externo (millones de USD)					
Exportaciones	69.165	65.210	55.716	6,1	17,0
Petroleras	62.555	58.438	48.143	7,0	21,4
No petroleras	6.610	6.772	7.573	(2,4)	(10,6)
Importaciones	45.463	32.498	24.008	39,9	35,4
Públicas	7.529	4.227	3.674	78,1	15,1
Privadas	37.934	28.271	20.334	34,2	39,0
Balanza comercial	23.702	32.712	31.708	(27,5)	3,2
Cuenta corriente	20.001	27.149	25.447	(26,3)	6,7
Movimiento de divisas ^{12/}					
Ingresos	50.924	46.865	39.967	8,7	17,3
Egresos	57.048	42.236	34.567	35,1	22,2
Ajustes	2.929	2.407	738		
Variación de divisas del BCV	(3.195)	7.036	6.138	(145,4)	14,6
Reservas internacionales					
Banco Central de Venezuela					
Reservas internacionales brutas	33.477	36.672	29.636	(8,7)	23,7
Reservas internacionales netas	32.885	36.470	29.374	(9,8)	24,2
Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica	809	768	732	5,3	4,9
Tipo de cambio nominal (Bs./USD)					
Puntual	2.150,0	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0
Promedio	2.150,0	2.150,0	2.112,4	0,0	1,8
Índice del tipo de cambio promedio (Base: Jun. 1997 = 100)					
Nominal	428,8	417,8	412,8	2,6	1,2
Real	78,5	85,2	94,0	(7,9)	(9,4)
4. Sector real					
(Millones de Bs. Base: 1997 = 100)					
Demanda agregada interna	71.420.403	59.858.783	49.846.880	19,3	20,1
Gastos de consumo final	48.194.321	41.505.934	35.901.726	16,1	15,6
Formación bruta de capital fijo ^{13/}	18.805.821	15.000.340	11.847.088	25,4	26,6
Variación de existencias ^{14/}	4.420.261	3.352.509	2.098.066	31,8	59,8
Producto interno bruto	55.650.086	51.337.579	46.523.649	8,4	10,3
Actividades					
Transables	20.020.193	19.621.576	18.951.565	2,0	3,5
Petroleras	6.802.074	7.103.400	7.251.743	(4,2)	(2,0)
No petroleras ^{15/}	13.218.119	12.518.176	11.699.822	5,6	7,0
No transables	32.184.721	28.808.436	24.801.154	11,7	16,2
Menos: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	2.952.404	2.563.096	1.796.229	15,2	42,7
Impuestos netos sobre los productos	6.397.576	5.470.663	4.567.159	16,9	19,8

12/ Incluye los ajustes.

13/ Incluye adquisiciones de objetos valiosos.

14/ Comprende la variación de existencias y la discrepancia estadística.

15/ Esta categoría discrepa de la suma de las actividades de agricultura, minería, manufactura y electricidad y agua, puesto que estas actividades incluyen algunos componentes no transables de acuerdo con la nueva metodología año base 1997.

Continuación...

	Años			Variación %	
	2007(*)	2006*	2005	2007/2006	2006/2005
Ingreso nacional ^{16/} (millones de Bs. a precios corrientes)	470.718.190	373.446.968	284.738.139	26,0	31,2
Producto interno neto	465.258.056	375.837.612	289.336.085	23,8	29,9
Operaciones de distribución primaria del ingreso con agentes no residentes, netas	5.460.134	-2.390.644	-4.597.946	(328,4)	(48,0)
Ingreso nacional disponible (millones de Bs. a precios corrientes)	469.824.401	373.363.670	284.606.019	25,8	31,2
Consumo final del Gobierno general	58.067.328	46.044.035	33.619.547	26,1	37,0
Consumo final privado	263.667.782	189.547.729	142.160.849	39,1	33,3
Ahorro neto	148.089.291	137.771.906	108.825.623	7,5	26,6
Fuerza de trabajo (miles de personas)	12.436	12.261	12.108	1,4	1,3
Ocupados	11.504	11.117	10.734	3,5	3,6
Desocupados	932	1.144	1.374	(18,5)	(16,8)
Tasa de desocupación (%)	7,5	9,3	11,4		
Producto medio por ocupado (miles de Bs. a precios de 1997)	4.838	4.618	4.334	4,8	6,5
Actividades					
Transables	7.984	8.026	8.044	(0,5)	(0,2)
No transables	3.577	3.322	2.960	7,7	12,2
Precios (índices a diciembre)					
Al consumidor (área metropolitana de Caracas) (base: 1997 = 100)	752,9	614,8	525,6	22,5	17,0
Al mayor (base: 1997 = 100)	877,2	748,2	645,4	17,2	15,9
Productos nacionales	916,6	776,7	658,1	18,0	18,0
Productos importados	760,7	663,8	607,8	14,6	9,2
Al productor					
Sector manufacturero (base: 1997 = 100)	606,1	527,5	468,1	14,9	12,7
Deflactor implícito del PIB	879,9	771,6	653,6	14,0	18,1
Petrolero	1.879,8	1.660,1	1.301,2	13,2	27,6
No petrolero	758,7	633,1	532,9	19,8	18,8

16/ Excluye los impuestos indirectos netos y las transferencias corrientes netas.

ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

CAPÍTULO I

1. Introducción

La economía mundial mostró en 2007 un crecimiento de 4,9%, similar al registrado en 2006 (5%). Este comportamiento se atribuyó, principalmente, al dinamismo de las economías emergentes, que en conjunto se expandieron en 7,9%, entre las que resalta el crecimiento experimentado por China e India. Por otro lado, las economías industrializadas crecieron en promedio 2,7% durante el año (cuadro I-1).

Este desempeño tuvo lugar en un entorno de alzas sostenidas en los precios de las materias primas, comportamiento mixto de las tasas de interés, pérdida de terreno del dólar frente al euro, restricciones de liquidez y creciente aversión al riesgo a escala global. Vale señalar que en los mercados financieros predominó una política monetaria laxa con un ahorro creciente y destacó una mayor interdependencia entre los distintos segmentos del mercado financiero internacional.

En el comportamiento de la economía global fue clave la crisis hipotecaria en Estados Unidos, donde colapsó el segmento de alto riesgo¹, lo que ocasionó una rápida propagación dentro del sistema financiero local e internacional debido a las deficiencias en la diversificación del riesgo derivado, con importantes efectos negativos sobre la liquidez. Todo ello propició considerables pérdidas en los principales bancos de Estados Unidos y Europa. La gravedad de la crisis dejó a la economía estadounidense con un importante panorama de desaceleración económica al cierre del año, lo que podría arrastrarla incluso hasta una recesión en 2008. Los efectos en el resto del mundo podrían ser significativos ya que la mayoría de las proyecciones de crecimiento económico se han ajustado a la baja.

En el ámbito de los países emergentes, los precios de las materias primas fueron el factor clave que sustentó su fuerte crecimiento económico, lo que tendió a generar un desacoplamiento de estas economías con el desempeño de las economías avanzadas. El principal reto para la región fue el manejo de las presiones inflacionarias por el aumento de la demanda agregada en un contexto en el que las principales monedas latinoamericanas se apreciaron con respecto al dólar estadounidense.

2. Economías avanzadas

Para el conjunto de países avanzados (G-7), el ritmo de crecimiento disminuyó a 2,7% (desde 3% en 2006), comportamiento que se observó en la mayoría de sus integrantes, dentro de los cuales Estados Unidos, Italia y Japón fueron los más afectados.

En Estados Unidos, el PIB real experimentó un aumento de 2,2%, lo que significó una disminución con respecto a 2006 (2,9%) y se ubicó como la economía con la mayor tasa de desaceleración entre los miembros del G-7. La inversión y el consumo se debilitaron hacia el final del año, lo que mermó la confianza y deterioró las condiciones crediticias.

¹ Un crédito de alto riesgo (conocido como *subprime*) es un crédito otorgado a un agente que no califica para una tasa más favorable. Los prestatarios *subprime* típicamente tienen baja calificación crediticia y frecuentemente en su historial, atrasos en los pagos de capital y/o intereses, incumplimientos con deudas o bancarrotas. Debido a que los prestatarios del mercado *subprime* son considerados de mayor riesgo crediticio, las hipotecas de este mercado tienen términos y condiciones menos favorables que las hipotecas tradicionales, las cuales pueden incluir tasas de interés más altas, comisiones periódicas o una comisión importante antes de emitir la hipoteca.

La economía estadounidense experimentó una marcada volatilidad en sus principales indicadores por los temores de la magnitud de los efectos de la crisis del sistema hipotecario sobre el sector financiero. En particular, ello se evidenció en el segundo semestre del año, cuando la Reserva Federal inició una política monetaria expansiva de disminución sostenida de las tasas de interés, en un intento por contener la crisis.

Recuadro I-1

La crisis hipotecaria estadounidense y su impacto en los mercados financieros internacionales

El proceso de ajuste del mercado de viviendas estadounidense se agudizó de manera importante en 2007, debido al progresivo deterioro en los indicadores de solvencia de los deudores hipotecarios de baja calificación crediticia (o *subprime* como se les conoce en inglés) y al rompimiento de una burbuja que había inflado los precios de los inmuebles a niveles muy elevados.

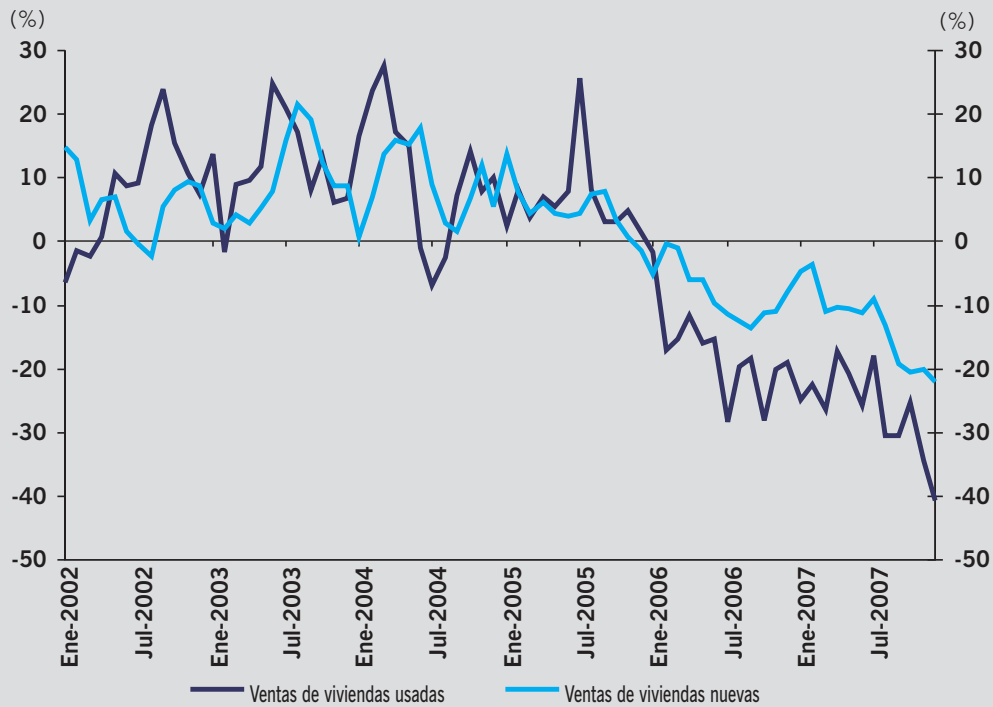
La creciente incapacidad de los deudores *subprime* para cancelar sus créditos reveló la excesiva laxitud adoptada por las instituciones financieras que cubrían ese segmento del mercado de hipotecas en sus políticas de financiamiento luego de la recesión de 2001, dado que no se evaluó adecuadamente la sensibilidad de estos préstamos en una coyuntura menos favorable. De este modo, el retiro de la postura expansiva de política monetaria de la Reserva Federal y el consecuente ajuste de las tasas de interés aplicables a este tipo de préstamos dieron lugar a un histórico incremento en el número de ejecuciones hipotecarias y a un mayor pesimismo con respecto a la evolución futura de la actividad inmobiliaria.

Por un lado, el reingreso al mercado de las viviendas reclamadas por los bancos acentuó el exceso de oferta y presionó aún más a la baja los precios de estos activos. La declinación del valor de los inmuebles imposibilitó el pago de las deudas morosas y ahuyentó a los potenciales compradores del mercado, al prevalecer la expectativa de menores precios en el futuro. Esto incrementó los inventarios de viviendas por vender y, por ende, un mayor descenso de sus precios, lo que completó así una dinámica que alejó la posibilidad de un ajuste gradual en este mercado.

Lo anterior se reflejó en la fuerte baja de las ventas de viviendas a lo largo de 2007 y en el declive de la demanda de inmuebles ya existentes, que cayó a una tasa anual de 40,7% al cierre de diciembre. Por su parte, el índice de precios elaborado por las firmas Standard & Poor's y Case Shiller descendió 9% al cierre de 2007, variación sin precedente en la historia de este indicador.

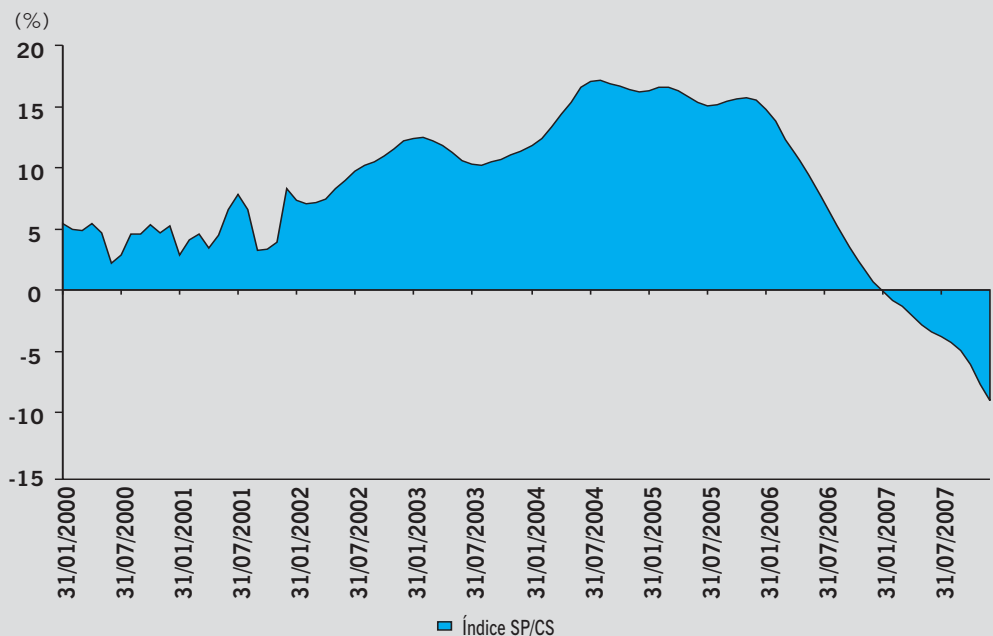
Paralelamente, el incumplimiento por parte de los deudores *subprime* dio lugar a una caída en el valor de los instrumentos respaldados con préstamos hipotecarios, los cuales ya habían sido adquiridos por un gran número de inversionistas, en Estados Unidos y en otros países avanzados. Esto tuvo severos efectos sobre los mercados financieros internacionales, en particular, en el segundo semestre de 2007, cuando importantes instituciones del mercado inmobiliario estadounidense y grandes bancos de inversión, norteamericanos y europeos, reconocieron las cuantiosas pérdidas en que habían incurrido por haber incorporado estos activos en sus portafolios.

Ventas de viviendas nuevas y existentes Tasa de variación anual



Fuente: Reuters.

Índice S&P/CS de precios de viviendas Tasa de variación anual



Fuente: Reuters.

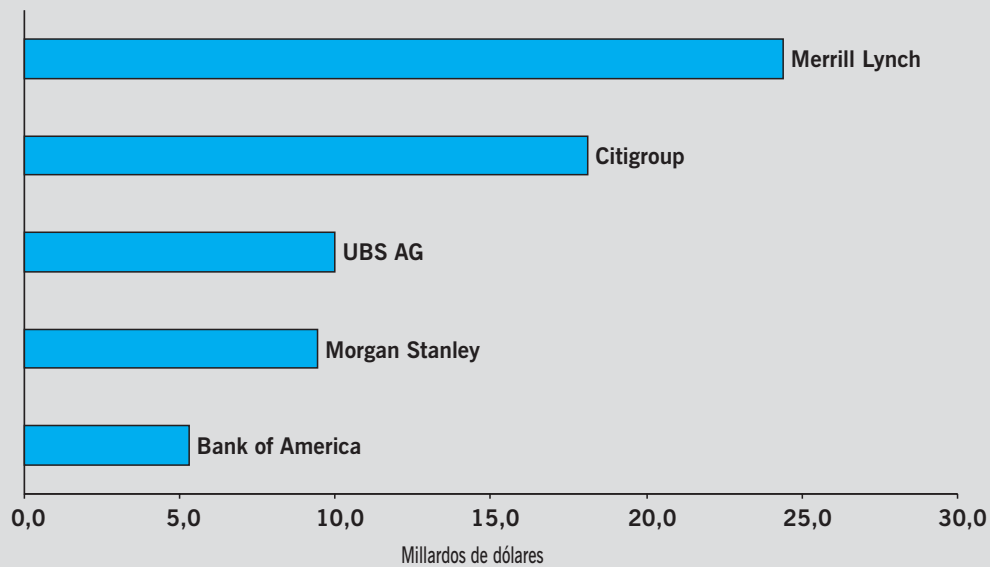
Cronograma de la crisis financiera 2007

Fecha	Banco	País	Amortización o pérdida aproximada de crédito (MM USD)	Causas
02-Abr-07	New Century	Estados Unidos	--	Pide protección por bancarrota debido a la desaceleración del mercado de viviendas.
Jul-07	SachsenLB	Alemania	--	Vendido por posible pérdida total a Landesbank Baden-Wuerttemberg, el cual cuenta con apoyo estatal.
Ago-07	BNP Paribas	Francia	2.200	Congela fondos por la incapacidad de calcular sus valores.
Ago-07	NIBC	Holanda	189	Títulos respaldados por activos y suspende indefinidamente sus planes de oferta pública inicial.
13-Sep-08	Northern Rock	Reino Unido	--	Experimenta una corrida de depósitos.
15-Oct-07	Citigroup	Estados Unidos	--	Caída de la utilidad neta.
19-Oct-07	Wachovia	Estados Unidos	1.300	Amortizaciones de préstamos de alto riesgo.
Oct-07	Merrill Lynch	Estados Unidos	8.400	Pérdidas por malas inversiones ligadas a préstamos de alto riesgo.
Oct-07	Countrywide	Estados Unidos	1.200	Amortizaciones de préstamos de alto riesgo por USD 1.000.
Oct-07	Mitsubishi UFJ Financial Group INC	Japón	260	Reducción del valor de inversiones ligadas al mercado de alto riesgo.
30-Oct-07	UBS AG	Suiza	624,8	Hipotecas de alto riesgo.
Nov-07	Citigroup	Estados Unidos	8.000-11.000 y 6.500	Hipotecas de alto riesgo y amortización de préstamos de alto riesgo.
06-Nov-07	Commerzbank	Alemania	440,5	Hipotecas de alto riesgo.
06-Nov-07	Capital One	Estados Unidos	4.900-5.500	Pérdidas créditos.
13-Nov-07	Royal Bank of Canada	Canadá	168	Hipotecas de alto riesgo.
Nov-07	Scotiabank	Canadá	141	Papeles comerciales respaldados con activos y crédito estructurado.
14-Nov-07	HSBC	Reino Unido	3.400	Hipotecas.
15-Nov-07	Barclays	Reino Unido	2.600	Hipotecas de alto riesgo.
06-Dic-07	Royal Bank of Scotland	Reino Unido	2.500	Banca de inversión.
10-Dic-07	UBS AG	Suiza	10.000	Créditos hipotecarios de alto riesgo.
13-Dic-07	Lehman Brothers	Estados Unidos	830	Propiedades y valores respaldados con activos.
Dic-07	Morgan Stanley	Estados Unidos	3.590 y 9.400	Amortizaciones por hipotecas y pérdida de activos.
20-Dic-07	Bear Stearns	Estados Unidos	1.900	Hipotecas de alto riesgo.

Nota: La ausencia de montos en la columna amortización o pérdida de crédito se refiere sólo a la reseña de un acontecimiento negativo en el banco, originado por la crisis hipotecaria.
Fuente: Reuters.

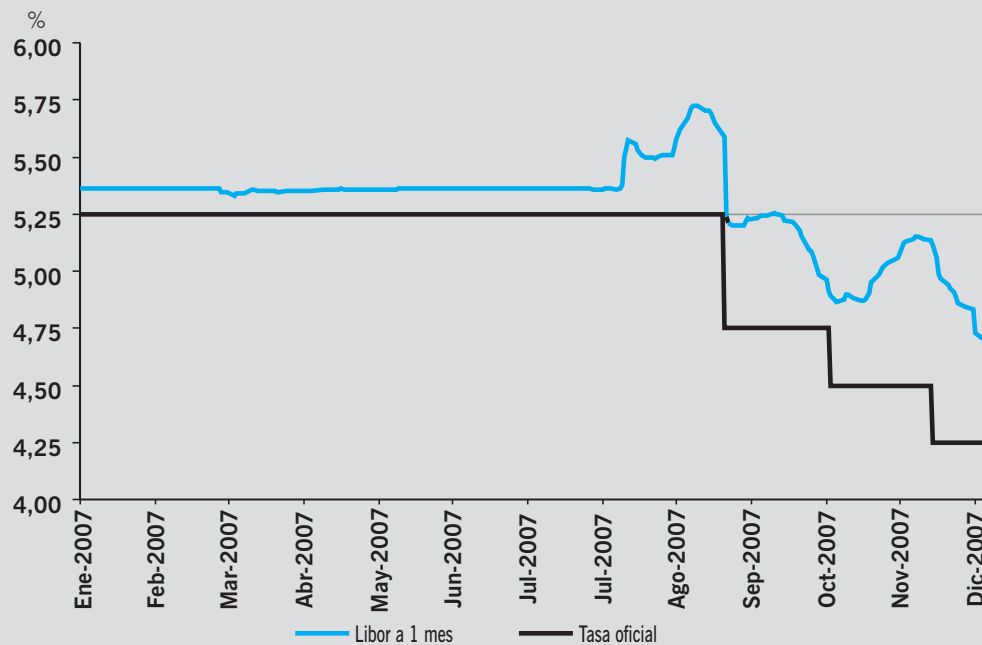
La incertidumbre sobre la magnitud definitiva de los daños que generaría la crisis llevó a los bancos a restringir su oferta de crédito a otras instituciones financieras, dado el creciente riesgo de incumplimiento prevaleciente en el mercado interbancario y la preservación de posiciones más líquidas. En consecuencia, las tasas de interés a corto plazo de las principales naciones industrializadas se elevaron significativamente, lo que generó una brecha considerable entre éstas y el nivel en que se encontraban las tasas oficiales de política monetaria en cada país.

Pérdidas generadas por la crisis hipotecaria Principales bancos de inversión



Fuente: Reuters.

Tasas de interés interbancarias vs. tasas oficiales (mercado referencial en dólares)



Fuente: Reuters.

Los problemas de financiamiento observados en los mercados interbancarios fueron abordados rápida, pero infructuosamente, por las autoridades monetarias de cada país. Las inyecciones de recursos a través de operaciones extraordinarias de mercado abierto que realizaron en forma aislada los entes emisores, no lograron reducir las tensiones existentes. Tampoco generaron un efecto persistente los recortes de tasas de interés efectuados por la Reserva Federal ni la flexibilización de las condiciones de acceso a la ventanilla de descuento anunciada por dicha institución.

A mediados de diciembre, los bancos centrales de Estados Unidos, Eurozona, Reino Unido, Suiza y Canadá anunciaron medidas destinadas a relajar los problemas de liquidez de los mercados monetarios de países industrializados. Esto constituyó, de hecho, el primer esfuerzo de carácter colectivo que llevaban a cabo las autoridades monetarias de estos países desde los ataques del 11 de septiembre de 2001.

Si bien las tasas interbancarias en Estados Unidos comenzaron a disminuir en las últimas semanas de 2007, todavía se observaba, al cierre del año, un notable diferencial con el nivel sugerido por las tasas de interés referenciales (fondos federales). Esto reveló la persistencia y gravedad de la crisis de liquidez que estaba enfrentando el sistema financiero internacional y, por ende, oscureció significativamente el panorama económico mundial para 2008, al preverse una mayor y más generalizada racionalización del crédito a escala global.

Asimismo, la elevada demanda de liquidez, agudizada por el clima de incertidumbre y por los requerimientos coyunturales de efectivo en la última parte del año, presionaron aún más la posición de las instituciones financieras, lo cual llevó a la FED a inyectar recursos adicionales, medida que fue seguida por el Banco Central Europeo, el Banco Central de Canadá, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional Suizo.

Con esto se logró aliviar la tendencia alcista de las tasas de interés interbancarias, pero el escepticismo de los inversionistas, el creciente pesimismo en torno al desempeño económico futuro y las expectativas de nuevas reducciones de tasas, terminaron por erosionar los rendimientos de los instrumentos soberanos estadounidenses y los mercados bursátiles mundiales.

Todo lo anterior redundó en una pérdida importante de dinamismo en el crecimiento de Estados Unidos, el cual pasó de 3,8% y 4,9% en el segundo y tercer trimestre, a 0,6% en el último. Ello acompañado por mayores presiones inflacionarias, debido al aumento sostenido de los precios de las materias primas y alimentos.

Uno de los pocos sectores que mantuvo su fortaleza en el año fue el exportador, que se vio beneficiado por la depreciación de la moneda local, lo que mejoró su posición competitiva frente a sus principales socios comerciales. Gracias a esto, el déficit de cuenta corriente disminuyó hasta 5,3% del PIB en el último trimestre (6,2% en igual período de 2006). En comparación con el euro, la moneda estadounidense se cotizó en 1,459 al final de 2007 (1,3115 al cierre de 2006).

Recuadro I-2**Fondos soberanos de riqueza**

En 2007, en un entorno de acumulación de reservas internacionales, la creación de fondos soberanos de riqueza (FSR) con fines de inversión a largo plazo y estrategias de búsqueda de retornos cobró relevancia en la comunidad financiera internacional.

El mayor protagonismo de estos entes gubernamentales en este período fue determinado por su participación como proveedores urgentes de recursos a los bancos europeos y estadounidenses afectados por la crisis hipotecaria en Estados Unidos.

Los primeros FSR surgieron en la década de los setenta; sin embargo, el alza reciente a niveles nominales máximos de los precios de las materias primas ha aumentado su importancia debido a la creación de FSR en varios países y al manejo de montos significativos de divisas.

En los nuevos fondos resalta la búsqueda de retornos mayores con inversiones en acciones y otros activos financieros. Algunos se han constituido como fondos de ahorro para futuras generaciones o como fondos de contingencia. A diferencia de los fondos de pensiones gubernamentales, los FSR, en la mayoría de los casos, tienen menor transparencia en cuanto a las estrategias de inversión y publicación de sus resultados financieros.

Debido a esta opacidad, en 2007 se planteó en ámbitos multilaterales el establecimiento de un código de conducta o reglas de juego que los regule y reduzca la asimetría en la información.

En los últimos cinco años, el alza de los precios del petróleo ha favorecido el rápido incremento de los montos administrados por estos fondos en países exportadores de crudo como Rusia, Noruega y naciones del Golfo Pérsico. Se estima que del total de FSR, el 60% esté relacionado con el petróleo. El otro gran grupo de FSR se relaciona con la estrategia de desarrollo de los países asiáticos fundamentada en el crecimiento por exportaciones, acumulación de reservas internacionales y operaciones con objetivos cambiarios. Vale mencionar en este segundo grupo los FSR de Singapur y China.

En 2007, la importancia de los FSR se hizo sentir en los mercados financieros internacionales al aportar ingentes recursos de emergencia a los bancos afectados por la crisis de hipotecas de alto riesgo durante el cuarto trimestre de 2007.

El 27 de noviembre de 2007, el fondo de inversión Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) anunció la adquisición de un paquete accionario de 4,9% de Citigroup, el mayor banco estadounidense en términos de activos, por USD 7.500 millones. Otros aportes importantes de capital provinieron de Kuwait Investment Authority (KIA), cuyo fondo junto con otros inversionistas privados y públicos sumaron USD 7.700 millones. Más adelante, se incorporó el fondo de Singapur, Government Investment Corporation (GIC) con USD 6.800 millones.

En diciembre de 2007, UBS, la institución de mayor tamaño en Europa, necesitó aprovisionar USD 14.000 millones para su cartera de préstamos hipotecarios de alto riesgo, lo cual dio paso a auxilios financieros

por parte del FSR de Singapur por un monto de USD 9.700 millones y de otro inversionista no identificado por USD 1.800 millones. Ese mismo mes, Morgan Stanley, ubicado entre los primeros cinco bancos de inversión en Estados Unidos, recibió USD 5.000 del FSR de China, China Investment Corp (CIC), para contrarrestar pérdidas y amortizaciones por USD 9.400 millones.

En Estados Unidos fue acogida de manera positiva la inyección de capital por los FSR. Los fondos que participaron en estos rescates son, en algunos casos, instituciones reconocidas en cuanto a sus objetivos de inversión y la fortaleza de su estructura. Sin embargo, no todos los FSR son objeto del mismo tratamiento pues existe heterogeneidad entre los objetivos que motivan las decisiones de inversión.

En el ámbito multilateral se cuestiona la escasa información, poca transparencia y claridad de objetivos de estos fondos. Por ello, en 2007, se empezó a requerir un proceso público de rendición de cuentas, al temerse que los fondos puedan alterar sus objetivos ante resultados adversos y cambiar sus políticas de inversión, lo que generaría volatilidad en algunos tipos de activos.

En ese sentido, la discusión actual se centra en la propuesta del FMI para aumentar la transparencia de los FSR. Se identifican algunos aspectos que se pudieran mejorar de acuerdo con los códigos existentes para la transparencia financiera, de política monetaria y fiscal y de manejo de reservas internacionales que actualmente se instrumentan. Los aspectos relevantes propuestos para la elaboración de un código de conducta voluntario son los relacionados con: definición clara de la estructura legal y de los objetivos, transparencia en la asignación de responsabilidades, mecanismos de control para el funcionamiento de acuerdo con los objetivos, manejo de riesgo, información auditada periódica y oportuna.

En cuanto a los países receptores, la OECD planteó en octubre de 2007 en el marco del G-7 la apertura a los flujos de inversión de los FSR bajo principios no discriminatorios, de transparencia y de predicción. Por su parte, a escala nacional, varios países han declarado que están trabajando en la revisión de sus regulaciones domésticas relacionadas con inversiones extranjeras y en líneas generales se han planteado la necesidad de mantener el derecho al veto a inversiones foráneas en sectores considerados de seguridad nacional.

En este sentido, se observan dos grandes tendencias en el tratamiento de los fondos soberanos de riqueza, una a favor del libre mercado y otra regulatoria. Se espera que esta discusión se traslade a instancias multinacionales. Sin embargo la dinámica de los flujos de capitales plantea un reto a la regulación por la rapidez y la importancia de los montos, con diversos FSR participantes, como se observó en las últimas adquisiciones de paquetes accionarios de bancos estadounidenses y europeos.

Fondos soberanos de riqueza con activos estimados mayores a USD 5 millardos

País	Nombre del fondo	Año de creación	Activos estimados (en millardos)	Origen de los ingresos
Singapur	Temasek Holdings	1974	USD 108	Otros
Estados Unidos	Fondo de Reserva Permanente de Alaska	1976	USD 40	Petróleo
Emiratos Árabes Unidos	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	1976	USD 250 a USD 875	Petróleo
Kuwait	Autoridad de Inversión de Kuwait (KIA)			
	Fondo General de Reserva (GRF) y Fondo de Futuras Generaciones (FGF)	1976	De USD 160 a 250	Petróleo
Canadá	Fondo de Ahorro Generacional de Alberta	1976	USD 16	Petróleo
Omán	Fondo General de Reservas Estatales	1980	USD 10	Petróleo
Singapur	Corporación de Inversión Gubernamental (GIC)	1981	USD 100 a USD 330	Otros
Brunei	Fondo de Inversión de Reserva de la Autoridad General de Brunei	1983	USD 250 a USD 875	Petróleo
Noruega	Fondo Gubernamental Noruego del Petróleo	1990	USD 308	Petróleo
Malasia	Khazanah Nasional	1993	USD 18	Superávit Fiscal
Venezuela	Fondo de Estabilización Macroeconómica (FIEM)	1998	USD 0,8	Petróleo
Argelia	Fondo de Regulación de Ingresos	2000	USD 43	Petróleo
Kazajstán	Fondo Nacional Petrolero	2000	USD 20	Petróleo
Irán	Fondo de Estabilización Petrolera	2000	USD 9	Petróleo
Rusia	Fondo de Estabilización Petrolero	2004	USD 125	Petróleo
	Fondo de Bienestar Nacional		USD 32	
Corea del Sur	Corporación de Inversión de Corea	2005	USD 35	Otros
Qatar	Autoridad de Inversión de Qatar (QIA)	2005	USD 30 a USD 50	Gas
Venezuela	Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden)	2005	USD 20,9	Petróleo
Chile	Fondo Económico y Social de Estabilización	2006	USD 15	Cobre
	Fondo de Reserva de Pensiones		USD 1,5	
China	China Investment Corporation (CIC)	2007	USD 200	Otros
Arabia Saudita	Sin nombre designado		Superior a USD 225	Petróleo

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Global Financial Stability Report*, septiembre de 2007; Morgan Stanley, Pacific Investment Management Company (Pimco), websites.

Entretanto, la economía de la Eurozona también evidenció un menor desempeño económico, al crecer su PIB total en 2,6% en 2007 frente a 2,8% en el año previo. Sin embargo, este resultado puede considerarse positivo, al verificar que la zona, en promedio, tuvo una tasa de crecimiento cercana al 1,5% entre 2001 y 2005.

El PIB europeo aumentó de forma más intensa en el primer y tercer trimestre, respaldado por las inversiones de capital en el período y el aumento del gasto público, lo que pudo compensar la contracción del consumo de los hogares, afectado por el alza de los impuestos en Alemania. El sector externo, por su parte, registró una contribución positiva al producto, con un resultado global favorable de 0,5% del PIB.

Una variable fundamental para el resultado alcanzado por la Eurozona fue la fortaleza de la demanda interna, gracias al incremento del gasto público y al mantenimiento del empleo. Sin embargo, es pertinente resaltar que en el último trimestre del año el crecimiento del PIB se desaceleró hasta alcanzar 1,5%. La confianza de los consumidores y de los inversionistas se deterioró debido a

los problemas del sector financiero provenientes de Estados Unidos y a los mayores precios del petróleo.

La apreciación de la moneda y la debilidad del sector exportador también contribuyeron a disminuir las expectativas de crecimiento para este grupo de países, aunque no de manera proporcional, ya que países pequeños como Austria y Holanda continuaron avanzando a tasas firmes en el segundo semestre del año.

En Reino Unido, la economía aceleró su ritmo de crecimiento en 2007, en comparación con el año previo: 3,1%, frente a 2,9% en 2006. Este resultado reflejó el mayor dinamismo del consumo privado, ya que el público se mantuvo en el mismo nivel del año anterior.

La autoridad monetaria de este país mantuvo una posición pasiva durante la mayor parte del año, y fue en noviembre cuando decidió recortar la tasa de interés oficial en 25 puntos básicos (hasta 5,5%), por primera vez en más de dos años, y efectuó inyecciones de liquidez para aliviar las presiones del mercado monetario, como respuesta al deterioro en las condiciones del mercado financiero. Ello, promovió la reducción de las tasas de interés interbancarias, lo que propició inversiones en el extranjero y, por ende, el debilitamiento de la moneda.

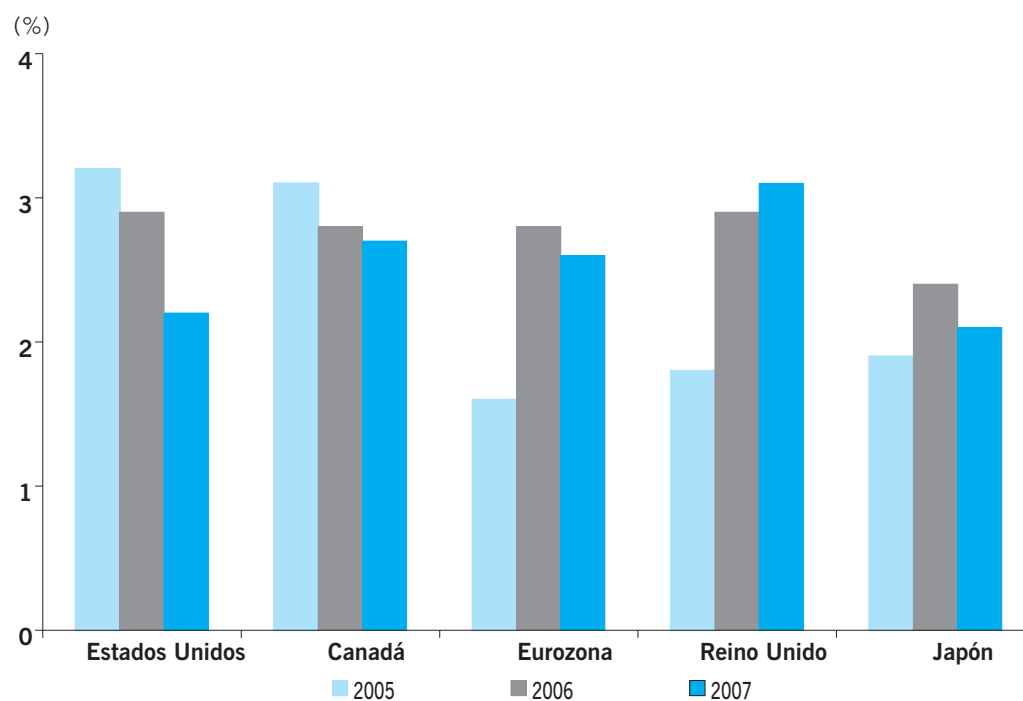
Por su parte, Japón mostró una desaceleración en su crecimiento al cerrar 2007 con una tasa de 2,1% (2,4% en 2006) y continuar con el ciclo de expansión más prolongado desde 1994. Una característica importante fue la cifra de crecimiento del tercer trimestre, que alcanzó 3,5%, muy por encima de los resultados del resto de las economías industrializadas.

La fortaleza del sector externo fue factor clave para este resultado, gracias a la evolución de las exportaciones, las cuales estuvieron estimuladas por la demanda creciente de los países asiáticos y europeos. Asimismo, la inversión privada repuntó luego de haber experimentado una fase contractiva durante la primera parte del año.

La capacidad de Japón para mantener este resultado en un contexto de debilidad económica en el hemisferio occidental depende, en gran medida, de la evolución de esta demanda en los países emergentes asiáticos, ya que su peso relativo en las exportaciones totales se ha incrementado hasta casi la mitad de éstas, en detrimento de la participación de Estados Unidos y Europa.

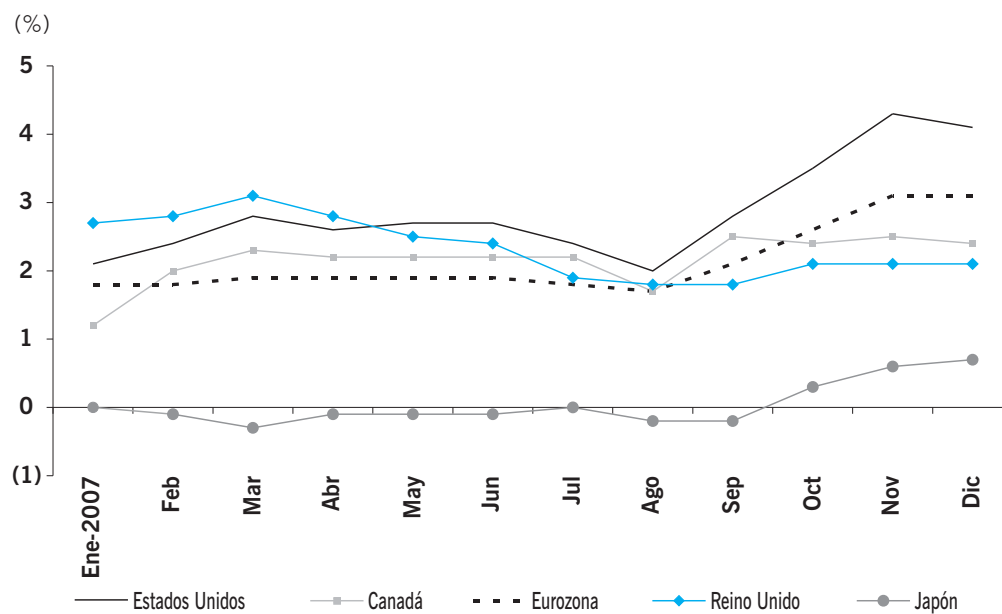
En contraste, las proyecciones de la demanda interna son una fuente de preocupación, ya que su componente privado registró un retroceso importante y existen expectativas de que esto continúe, debido al aumento en los precios de los alimentos y el combustible.

GRÁFICO I-1
Tasa de crecimiento del PIB
Principales países avanzados



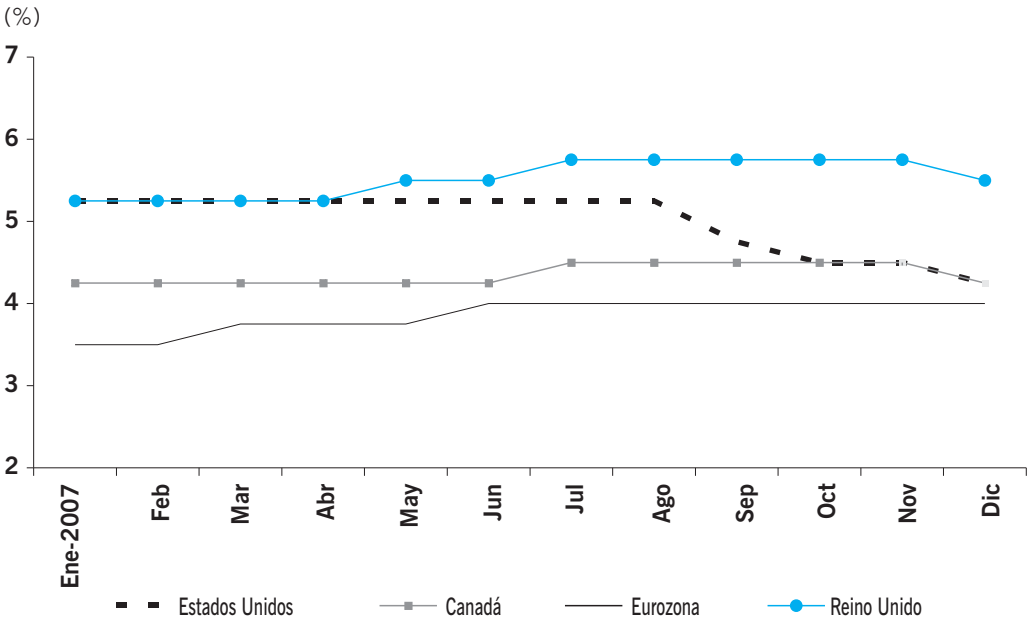
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-2
Tasa de inflación
Principales países avanzados
(variación anual)



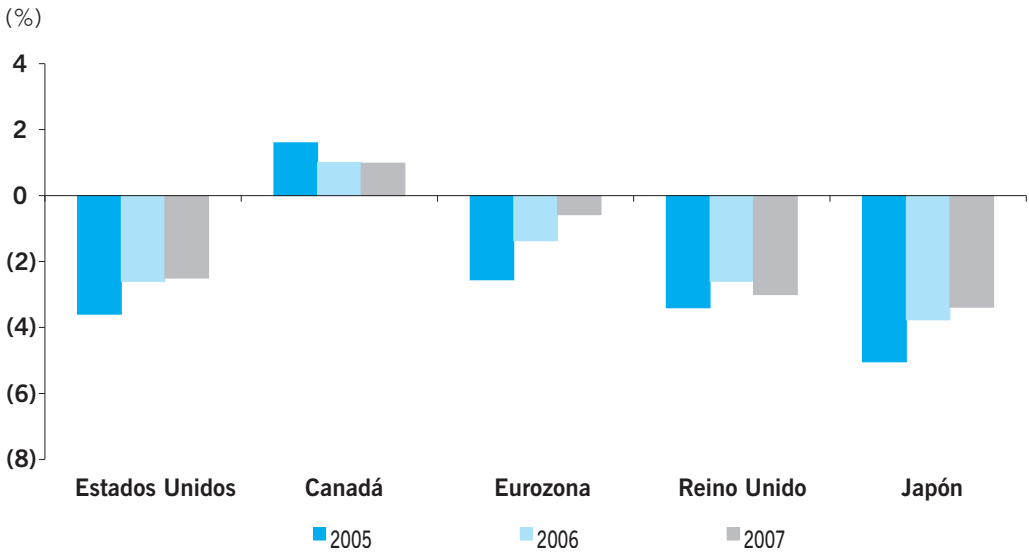
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-3
Tasas de interés oficiales
Principales países avanzados



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-4
Resultado fiscal global
Principales países avanzados
(como % del PIB)



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

3. Economías emergentes

En su quinto año de crecimiento sostenido, la actividad económica de los países emergentes alcanzó 7,9% (7,8% en 2006). Destacaron los bloques asiáticos (9,7%) y la Comunidad de Estados Independientes² (8,5%). El crecimiento observado en los países emergentes de Asia oriental y el Pacífico estuvo liderado por el desempeño de China, que impulsó un aumento por encima del 5% en las economías de sus socios comerciales aledaños. Al mismo tiempo, la demanda interna de estos países fue relevante en el alcance de este resultado, lo que compensó así los temores que ocasionó la disminución en la tasa de expansión de las exportaciones, particularmente las dirigidas hacia Estados Unidos.

Esto último no impidió que el saldo de la cuenta corriente para el conjunto de los países emergentes mejorara 38,2%. Asimismo, los flujos de capitales por concepto de inversión de cartera y directa hacia la región alcanzaron máximos históricos en el período.

En cuanto a la política monetaria, la mayoría de los bancos centrales continuaron aplicando condiciones monetarias restrictivas para contener la inflación, debido al auge de la demanda, por lo que el crecimiento de los precios fue limitado en la mayoría de los países emergentes, aunque mayor a los observados en 2006, especialmente en los referidos a combustibles y alimentos.

En el ámbito fiscal, las cuentas en general mejoraron y las deudas del sector público disminuyeron en la mayoría de los países, gracias al crecimiento del PIB y a la mejora en la eficiencia del gasto.

En 2007, China reveló uno de los mejores resultados entre las naciones emergentes, al mostrar un crecimiento de 11,4% (11,1% en 2006). Este desempeño evidenció la fortaleza de la demanda interna, la inversión y las exportaciones netas; sin embargo, se observó cierta moderación en el resultado del cuarto trimestre, en vista del debilitamiento de la demanda externa y la restricción en el crédito interno como herramienta para controlar las presiones inflacionarias.

Durante todo el año las cuentas externas se mantuvieron en superávit, lo que permitió la acumulación de reservas internacionales –hasta los USD 1.331 millardos– con la consecuente expansión de la liquidez y la demanda interna. Ante este hecho, el Banco Popular de China expresó la necesidad de flexibilizar el régimen administrado de flotación del tipo de cambio siguiendo el principio de control gradual, en aras de avanzar en el fortalecimiento del yuan con respecto al dólar estadounidense. Además, la autoridad monetaria reiteró la necesidad de tomar acciones para avanzar en la reforma financiera con el fin de mejorar la competitividad y la eficiencia del mercado en la asignación de recursos.

En este mismo sentido, las autoridades también reafirmaron su compromiso de facilitar la inversión directa de China en el extranjero y hacer que el yuan se convierta en una moneda transable para propósitos financieros, lo cual se materializó a través de la autorización para transacciones adelantadas de tasas de interés y para la adquisición de acciones extranjeras por parte de residentes.

² En esta clasificación se encuentran Rusia, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Georgia, Kazajistán, Moldova, Mongolia, Tayikistán, Turkmenistán, Ucrania y Uzbekistán.

Por su parte, la economía de India también exhibió en 2007 una importante expansión de 9,2% (9,7% en 2006), y volvió a ser, junto con China, uno de los países de más alto crecimiento de la región, aunque la fortaleza de su economía se vio disminuida en el último trimestre, debido a la contracción del consumo luego de la adopción de una política monetaria más restrictiva.

En este país se observó igualmente un repunte significativo de los flujos de inversión extranjera, tanto directa como de cartera, lo que ayudó a compensar el efecto anteriormente señalado sobre la demanda agregada. Sin embargo, la pérdida de dinamismo del sector exportador en conjunto con unos mayores costos de financiamiento terminó debilitando la tasa de crecimiento de la inversión privada en el último trimestre.

En el ámbito de la región latinoamericana, se observó una evolución satisfactoria que permitió a la región llegar a su quinto año de crecimiento (5,6% en 2007 luego del 5,5% alcanzado en 2006). Desde 2004, la tasa de expansión casi ha duplicado, en promedio, a la observada en los 14 años anteriores. Además, este resultado evidencia una distribución más uniforme, ya que se observan desempeños igualmente satisfactorios en otras subregiones como el Caribe, América Central y América del Sur, en un marco de mejora en los términos de intercambio y condiciones macroeconómicas más favorables, especialmente las relacionadas con el endeudamiento público.

Sin embargo, luego de los importantes saldos favorables en cuenta corriente observados en 2006, el año 2007 registró una disminución del superávit. Ello no impidió una acumulación importante de reservas internacionales. En general, los ingresos de divisas fueron a causa de los mayores precios internacionales de los productos básicos de exportación, tales como alimentos, metales y energía, que estuvieron acompañados por importantes incrementos en los flujos entrantes de capitales, por concepto de inversión directa, de cartera y remesas.

Durante 2007, los países de la región emitieron el menor volumen de deuda externa desde 2002, situación reafirmada por la marcada disminución de las operaciones realizadas en el último trimestre del año, debido al alza de los costos de financiamiento a escala internacional ante el aumento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas, lo cual se evidenció en el aumento del diferencial de riesgo EMBI Plus. A esto se sumaron las menores necesidades de financiamiento debido a las mejoras en los fundamentos económicos y los mayores precios de las materias primas.

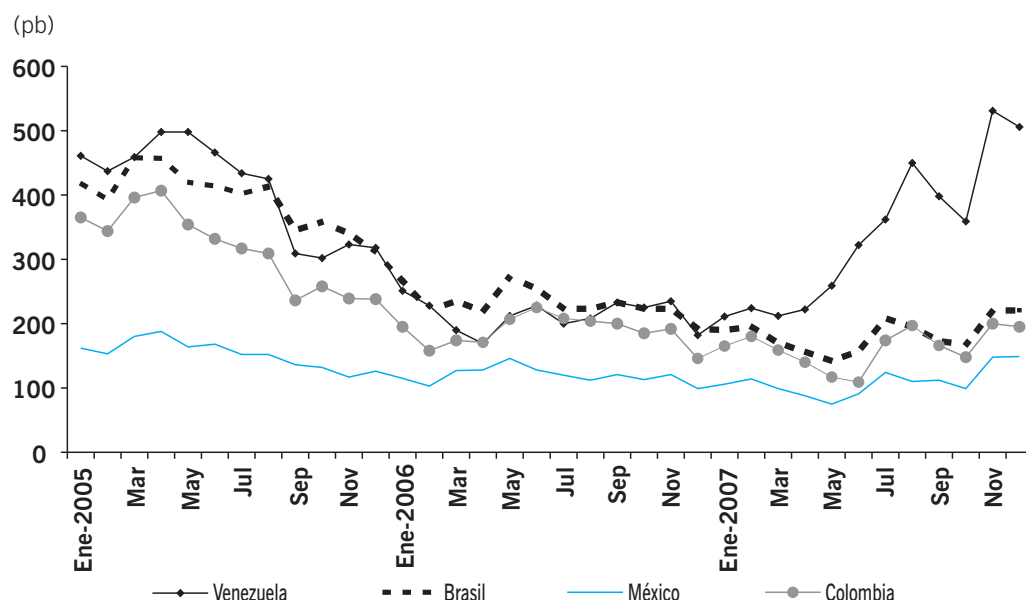
La combinación de estos factores fortaleció las finanzas públicas a través del incremento de los ingresos fiscales que, a pesar del aumento en el gasto público, limitó el déficit primario de la región a sólo 0,3% del PIB consolidado.

La mayoría de las autoridades monetarias de la región, apoyadas por los resultados fiscales favorables y las apreciaciones de sus monedas pudieron controlar el crecimiento de los precios y cerrar el año muy cerca de sus metas inflacionarias, lo que permitió que la región registrara el segundo índice más bajo de inflación (5,4%) luego de la zona emergente de Asia. Esto favoreció el papel de la demanda interna, especialmente la del sector privado, en el comportamiento del PIB.

Los resultados exhibidos parecen indicar que las recientes turbulencias del mercado financiero global han tenido hasta la fecha efectos limitados sobre la región. Aunque el margen de riesgo-país, medido a través del diferencial EMBI Plus, ha aumentado 41,4% (desde 169 puntos básicos al cierre de 2006, a 239 puntos básicos al final de 2007) en un clima de mayor aversión al riesgo, los flujos de capital hacia la zona se han mantenido.

En general, el mayor nivel de reservas internacionales, la permanencia del superávit en cuenta corriente, las cuentas fiscales controladas y presiones inflacionarias dentro de un margen aceptable son las mejores garantías para enfrentar las perturbaciones externas asociadas con la crisis hipotecaria de Estados Unidos. A esto se agrega el fortalecimiento general de la supervisión bancaria en un contexto de limitada exposición y conexión con el sector involucrado en dicha crisis. De esta forma, la región parece estar ahora mejor preparada para afrontar las presiones de un choque externo desfavorable en comparación con períodos anteriores de crisis.

GRÁFICO I-5
Diferenciales de riesgo soberano emergente^{1/}



1/ Corresponde al promedio ponderado de los diferenciales de rendimiento de una cesta de bonos de un país con respecto a una cesta comparativa de títulos del Tesoro estadounidense considerada de cero riesgo.

Fuente: JPMorgan.

Dentro de la región, el nivel de actividad económica de Argentina alcanzó 8,7% (8,5% en 2006), lo que significó su quinto año consecutivo de crecimiento, con el consumo interno como elemento más dinámico. En general, la economía culminó el año con cifras favorables, saldo positivo en el comercio exterior y en las cuentas fiscales e inflación de un dígito. No obstante, al igual que otros países, los efectos negativos de los temores de desaceleración de la economía estadounidense se reflejaron en una alta volatilidad en el mercado accionario y en el riesgo-país.

La prolongada expansión de esta economía estuvo vinculada a un tipo de cambio subvaluado y a políticas fiscal y monetaria expansivas. Este contexto mantuvo presiones inflacionarias importantes durante el año, ante las cuales el Gobierno condujo una política de acuerdos con el sector privado para congelar los precios.

En este sentido, la intervención constante del Banco Central en el mercado de divisas impidió la apreciación nominal de la moneda y de manera complementaria se realizaron operaciones de esterilización para el control parcial de la liquidez. Asimismo, se pusieron en práctica una serie de medidas dirigidas a contener la inflación como lo fueron el aumento de los impuestos a la exportación de alimentos y combustibles y el control directo sobre los salarios formales y las tarifas de la mayor parte de los productos energéticos y servicios públicos.

Por su parte, Brasil, que representa cerca de un tercio del PIB de la región, reforzó su crecimiento en más de un punto y medio porcentual interanual para cerrar con una expansión de 5,4%.

La economía brasileña, luego de registrar elevados superávits comerciales en los últimos años, presentó en 2007 un déficit en la cuenta corriente. Esto en presencia de un alto nivel de endeudamiento total y de algunas limitaciones para poder mantener un crecimiento por encima del 5% en un entorno internacional menos favorable. No obstante, los atributos más importantes de la mayor economía de la región son una sólida demanda interna, una mayor integración en los mercados mundiales, una menor vulnerabilidad a los choques externos desfavorables dada la diversificación de sus exportaciones y una sólida posición de reservas internacionales.

Por otro lado, la actividad en México registró una tasa de crecimiento más moderada, al ubicarse en 3,3% (4,8% en 2006). Los principales indicadores dieron cuenta de una economía que se mantuvo en terreno positivo, pero bajo la sombra de la amenaza de desaceleración en Estados Unidos, su principal socio comercial, lo cual deterioró las expectativas de los agentes económicos, particularmente en el último trimestre del año.

A pesar de la incertidumbre observada en el primer semestre de 2007 debido a la elección presidencial, la inversión bruta fija y el consumo de bienes durables se incrementaron en el mismo período. Por otro lado, el alza de los precios del petróleo fortaleció los ingresos por exportaciones, que compensaron el aumento del gasto en importaciones y ayudaron a contener el deterioro de la balanza comercial. Sin embargo, las preocupaciones en torno al agotamiento de su principal yacimiento petrolífero pusieron de manifiesto la necesidad de discutir una reforma energética en el país, que permita obtener capital para ampliar la capacidad de exploración y explotación de sus recursos de hidrocarburos.

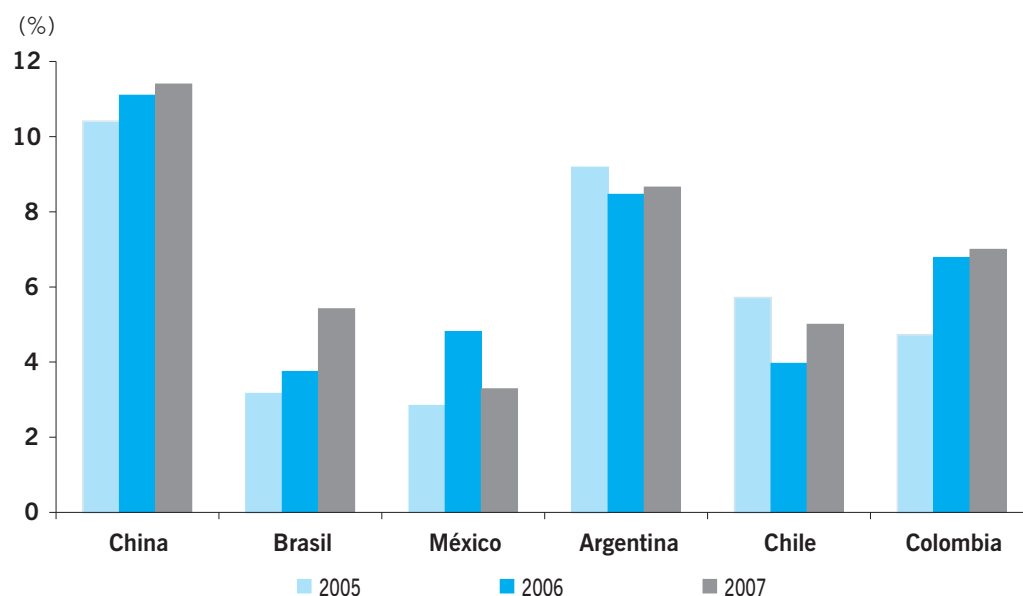
Por su parte, la economía de Colombia creció a una tasa de 7%, la más alta en 30 años, con lo que se consolidó una expansión de cuatro años consecutivos a tasas superiores a 4%. Ello obedeció al dinamismo sostenido del consumo y, en especial, de la inversión, favorecida por el conjunto de incentivos presentes a la inversión extranjera.

Es importante resaltar que en 2007 ocurrió un deterioro en el saldo comercial, lo cual, unido al déficit estructural en la renta de la inversión y del trabajo, amplió el saldo negativo de la cuenta corriente, lo que promovió una política monetaria más restrictiva que también buscó contener las presiones de la demanda interna.

En Chile, por su parte, la actividad económica registró un crecimiento de 5% frente a 4% en 2006. Los indicadores de consumo y de inversión mantuvieron su ritmo de avance y el empleo mejoró en el año, aunque con una leve tendencia a incrementarse durante el segundo semestre por los efectos del incremento del costo de la energía en la actividad económica. Por su parte, el Banco Central de Chile realizó alzas graduales de la tasa de interés de referencia en el segundo semestre del año, aunque los precios experimentaron una tendencia al alza y las previsiones de inflación del Banco Central aumentaron.

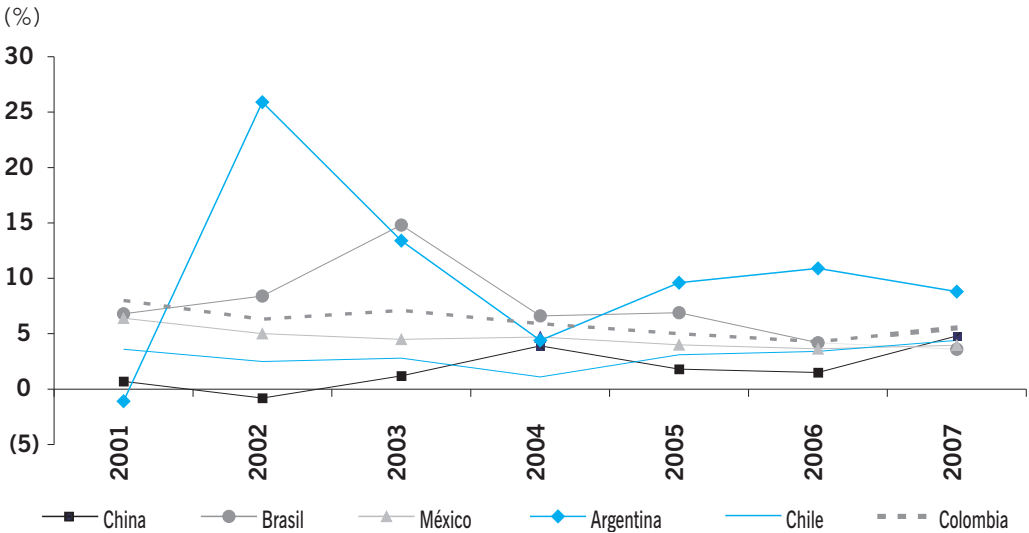
Los países de América Central también obtuvieron resultados positivos en 2007. El crecimiento promedio para el grupo formado por Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá ascendió a 6,4% en el año mencionado, el valor más alto desde comienzos de la década de 1990.

GRÁFICO I-6
Tasa de crecimiento del PIB
Países emergentes seleccionados



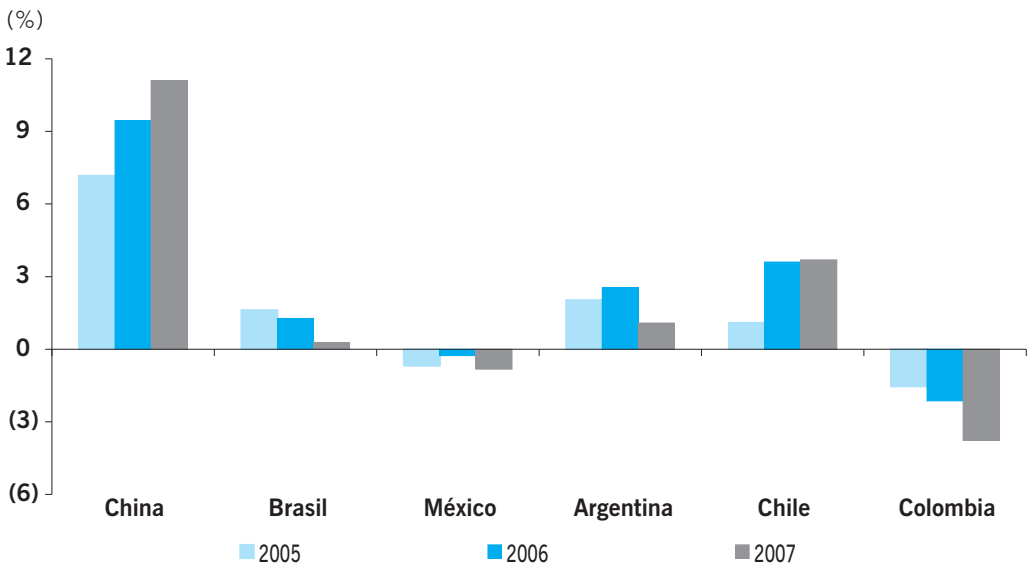
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-7
Tasa de inflación
Países emergentes seleccionados
(variación anual)



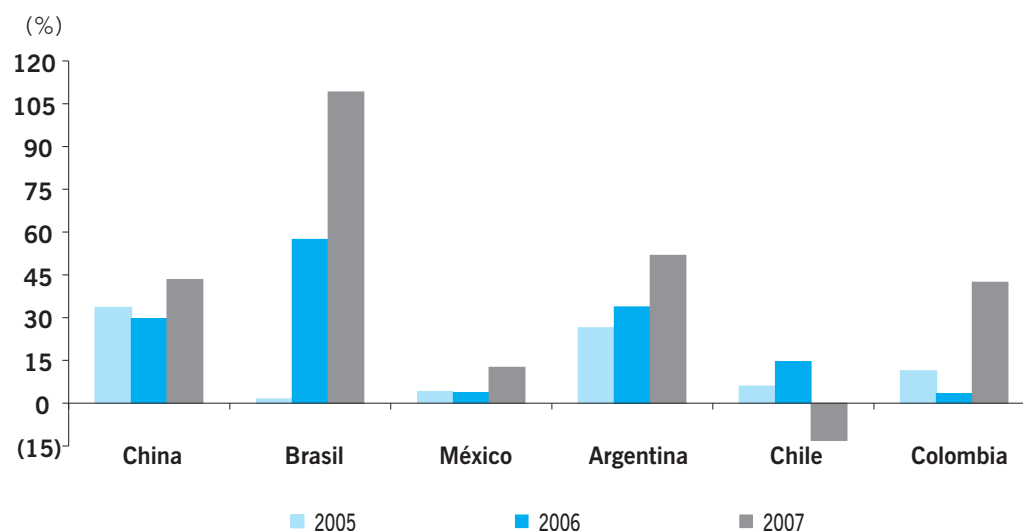
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-8
Resultado en cuenta corriente
Países emergentes seleccionados
(como % del PIB)



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

GRÁFICO I-9
Reservas internacionales
Países emergentes seleccionados
(variación anual)

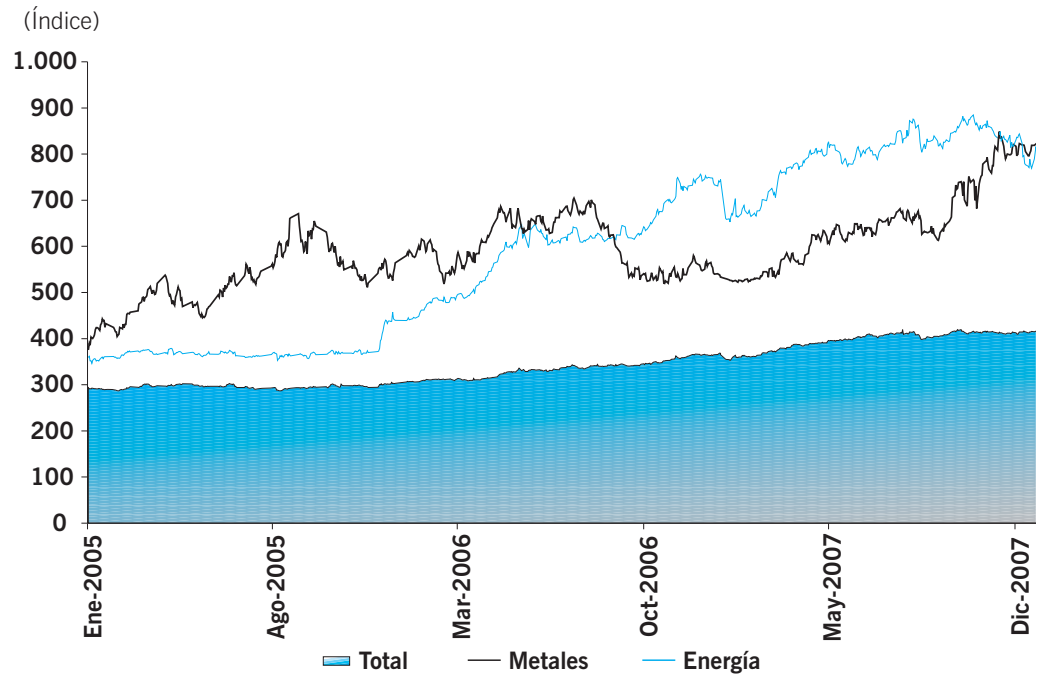


Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

Los mayores flujos de remesas y la reciente puesta en práctica del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos favorecieron la expansión de la demanda doméstica.

En el marco del crecimiento de la actividad mundial, el precio de la mayoría de los bienes básicos alcanzó nuevos máximos nominales en el transcurso de 2007, aunque se observaron períodos de alta volatilidad. El repunte en las cotizaciones del petróleo, metales y materia prima industrial fue particularmente notable. Esta tendencia se observó también en los alimentos y las bebidas, aunque de una manera no tan aguda. Tal comportamiento estuvo vinculado a una expansión importante de la demanda, especialmente la proveniente de China y otros países asiáticos de rápido crecimiento, que sobrepasaron la capacidad de expansión de la oferta. Esta situación ha sido identificada como la más importante en su alcance y duración al compararla con períodos similares de incremento de precios.

GRÁFICO I-10
Evolución de los precios de las materias primas



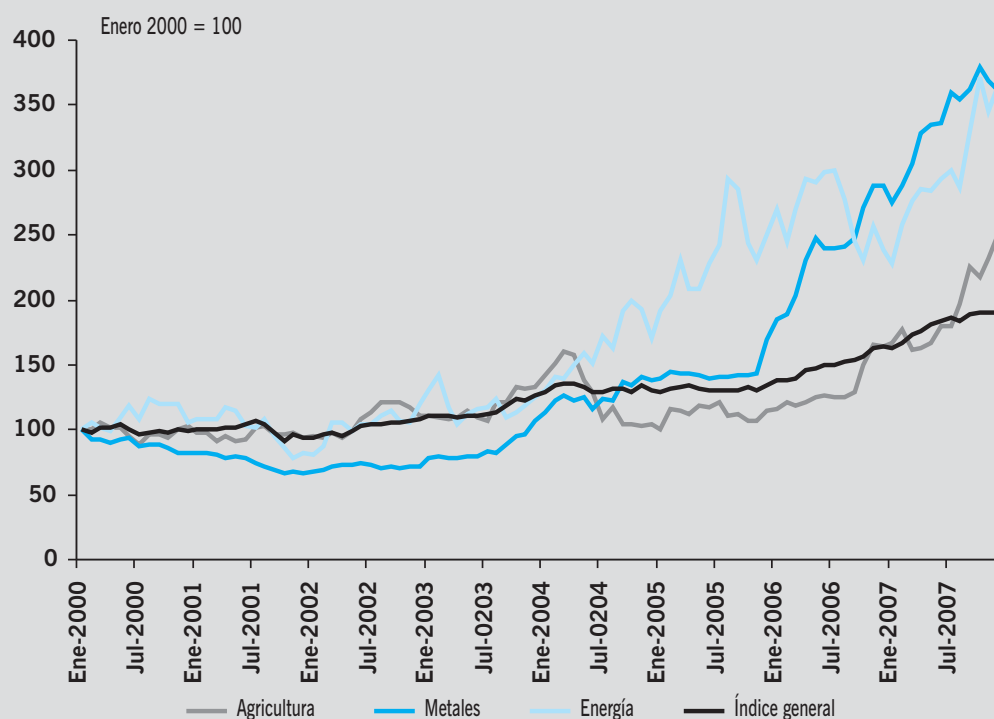
Fuente: Commodity Research Bureau de Estados Unidos.

Recuadro I-3

Evolución de los precios de las materias primas en 2007 y su impacto en la región latinoamericana

Durante 2007 los precios de las materias primas alargaron el ciclo expansivo iniciado en 2002, lo que se evidenció en los niveles máximos alcanzados en las cotizaciones de la mayoría de los productos básicos, específicamente en los sectores energía, metales y alimentos. En este sentido, el indicador bursátil de materias primas Commodity Research Bureau (CRB) —que mide el retorno promedio de los contratos a futuro de 19 productos básicos—, mostró un crecimiento de 16,7% frente al nivel alcanzado en 2006 y 88,2% frente a 2002. Con este resultado, el indicador completó una de sus fases ascendentes más prolongadas en relación con períodos de auge en décadas pasadas.

Evolución del índice de materias primas Commodity Research Bureau (CRB)



Fuente: Bloomberg.

Entre los factores que influyeron en este comportamiento, destacó el fuerte incremento de la demanda global de estos bienes, producto del rápido crecimiento de China, India y otros países emergentes, así como de algunas naciones industrializadas, en un contexto de expansión de la economía y de la producción industrial global. Lo anterior coincidió con restricciones desde el lado de la oferta –debido a elementos como disminución de la capacidad instalada y condiciones climáticas adversas–, tensiones geopolíticas y la depreciación del dólar estadounidense. A lo anterior también se añadieron elementos de tipo especulativo vinculados a mercados de contado y de futuros.

El petróleo fue uno de los rubros que más se elevó en términos nominales, al alcanzar el marcador *West Texas Intermediate* (WTI), a finales del año, un máximo histórico de USD/bl 99,2, en tanto que no pudo ser satisfecha la fuerte demanda con el incremento observado en la oferta de los países productores. El comportamiento del mercado petrolero se reflejó en el precio del aceite para calefacción, el gas licuado y el gas natural, los cuales se incrementaron de manera importante. El mayor nivel de cotización del crudo también impulsó el mercado de los metales, particularmente el oro, el platino y el cobre, que aumentaron su precio en 30,9%, 34,3% y 6,2%, respectivamente, por lo que alcanzaron máximos históricos a lo largo del año.

El precio del oro, el cual logró una cotización de USD/oz 840,2, se vio influenciado por una mayor demanda industrial, financiera y al detal. Asimismo, incidió su condición de activo de reserva y resguardo ante el

repunte de la inflación mundial. Además, el platino despertó interés en el sector de la joyería y en distintas aplicaciones industriales –contactos eléctricos e industria de automóviles–, con grandes demandantes como China y Japón. De este modo, el precio de este metal cerró con una cotización de USD/oz 1.520 frente a USD/oz 1.132 en 2006. Por su parte, el cobre culminó el año en USD/tn 6.670, debido al aumento de los costos por demandas salariales y problemas laborales en minas de Perú, Chile y México al generar interrupciones de la producción en estos importantes exportadores mundiales.

Por su parte, el mercado agrícola mostró un ascenso, producto del repunte del precio de los granos, particularmente el maíz, la soya y el café con variaciones positivas de 13,2%, 12,5% y 11,9%, respectivamente. Entre los factores que influyeron en este comportamiento resaltaron el aumento de la demanda global desde las grandes economías emergentes y las perturbaciones de oferta producto de las condiciones climáticas adversas que redujeron las cosechas. Otro elemento que añadió presión fue la fuerte demanda para la producción de biocombustibles, específicamente del etanol, factor que explica el incremento de la cotización del maíz en aproximadamente 60%.

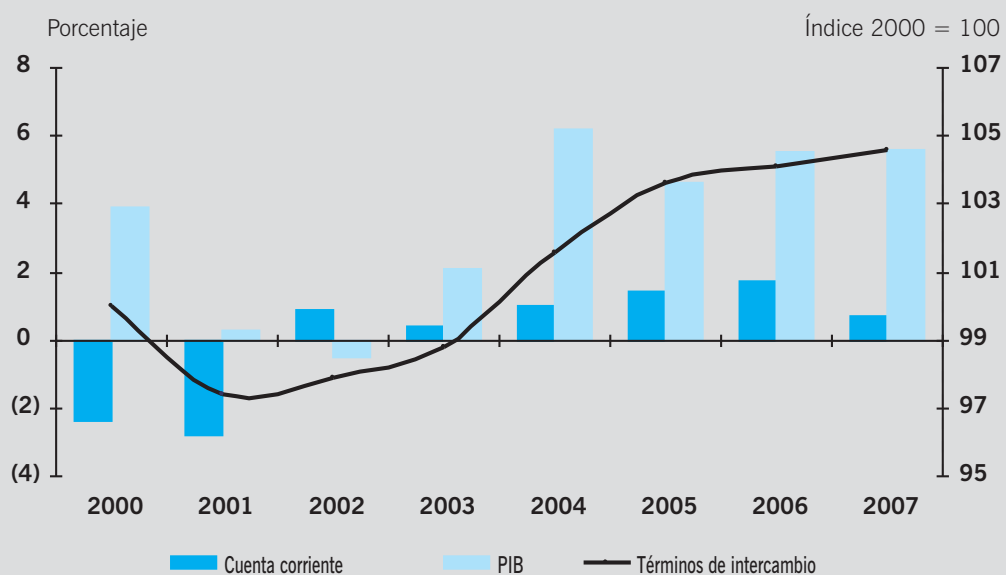
La expansión de biodiesel, combustible de origen vegetal, que reemplaza al gasoil también ha contribuido al desplazamiento de materias primas agrícolas hacia la producción de bienes para uso energético e industrial. En relación con el desempeño de las materias blandas –como el algodón, el azúcar y el jugo de naranja– se elevaron en el año alrededor de 30%, después de haber registrado variaciones netas positivas desde 2005. Finalmente, el precio del ganado aumentó aproximadamente 5% debido al mayor costo de algunos insumos agrícolas utilizados en este sector.

Este avance en las cotizaciones de las materias primas ha tenido un impacto positivo en muchos de los países latinoamericanos, fundamentalmente en aquellos exportadores de recursos naturales. Tal es el caso de Argentina y Brasil, donde los bienes agrícolas, particularmente el trigo y la soya, tienen una elevada participación en sus ingresos; Chile y Perú que dependen de la minería, y Ecuador y Venezuela cuyo principal producto de exportación es el petróleo. Todo lo anterior contribuyó con que la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región mostrara un superávit por quinto año consecutivo (0,7% del PIB) –aunque desaceleró respecto al balance positivo de 1,7% del PIB registrado en 2006– y se observara una mejora de los ingresos fiscales a niveles superiores a los alcanzados en la década de los noventa.

Para la Comisión Económica para América Latina (Cepal), los elevados precios de materias primas (energéticas, mineras y agrícolas) en conjunción con las excepcionales condiciones de financiamiento externo –dos factores que no se daban simultáneamente desde los años setenta– explican el actual auge económico en Latinoamérica, cuya expansión en 2007 se situó en 5,6%, con lo cual se completaron cinco años consecutivos en esta tendencia.

Estos niveles de crecimiento, en combinación con el superávit en cuenta corriente de la balanza de pagos, representaron un hecho excepcional en la región que ha permitido que los países exportadores de productos no renovables como Bolivia, Chile, Colombia, México y Venezuela, para el lapso 2006-2007 igualen o mejoren sus ingresos fiscales a niveles superiores que los alcanzados en la década de los noventa. De igual forma, en esta coyuntura los países de la región, fundamentalmente de Suramérica, registraron una importante acumulación de reservas internacionales y de apreciación de sus monedas.

PIB, términos de intercambio y balance en cuenta corriente como porcentaje del PIB en América Latina



Fuente: FMI y Cepal.

Es de mencionar que el auge en las cotizaciones del petróleo, los alimentos y otros bienes básicos también se ha reflejado en un repunte de los niveles de precios en la mayoría de economías latinoamericanas, incluso en aquellos países que siguen metas inflacionarias explícitas. En este contexto, las autoridades han aplicado una política monetaria más restrictiva a los fines de contener las presiones sobre los precios.

4. Comercio internacional

El comercio mundial de bienes y servicios continuó creciendo en 2007 (6,8%), pero en menor proporción al compararlo con el año anterior (9,2%). Este desempeño respondió al efecto combinado del avance de la globalización de los mercados y una mayor participación de la zona emergente en el comercio, particularmente la asiática.

En este sentido, la evolución se caracterizó por un importante incremento de las importaciones en los países emergentes (12,8%), que superó el crecimiento de sus exportaciones (8,9%). Esto redujo sus saldos en balanza comercial sin convertirlos en deficitarios. Para los países industrializados, el crecimiento de las exportaciones alcanzó un 5,8%, mientras que sus importaciones se incrementaron en 4,2%.

Cabe resaltar que, en términos de valor, en los siete primeros años de la presente década el comercio internacional se duplicó, como ocurrió entre 1990 y 1999. De hecho, el volumen de comercio se está incrementando a más del doble de la velocidad de crecimiento de la producción mundial. En este aspecto, resaltó el papel de los países emergentes.

En efecto, el vigoroso incremento del comercio y la producción en los países emergentes, fenómeno que hasta el momento se ha mantenido relativamente aislado del menor crecimiento observado en los países industrializados, ha llevado a pensar en un desacoplamiento de aquéllos. Sin embargo, la integración de los países en desarrollo en los mercados mundiales promueve el vínculo económico internacional, ya que se han convertido en una parte fundamental del ciclo del comercio mundial. Así, estas economías constituyeron uno de los ejes que contribuyeron, incluso, a reducir la desaceleración observada en los países industrializados. En 2007, los países emergentes fueron los responsables de más de la mitad del crecimiento de las importaciones mundiales.

En 2007, Estados Unidos registró un déficit comercial cercano a los USD 712 millardos (USD 765,3 millardos en 2006), con una demanda de importación que se ubicó en torno al 12% del total mundial. En la Eurozona, la balanza comercial culminó con un superávit de EUR 28,3 millardos en comparación con el déficit de EUR 9,3 millardos de 2006. Así, el saldo positivo acumulado en la cuenta corriente sumó EUR 13,1 millardos desde el déficit de EUR 12,9 millardos en 2006.

Asimismo, dentro de la región europea, destacó el cambio de tendencia en la balanza comercial del Reino Unido, que culminó con un déficit de USD 101,2 millardos, en contraste con el superávit comercial de USD 109,3 millardos de 2006. Por su parte, Japón exhibió un superávit de USD 96,8 millardos, gracias al mantenimiento de las exportaciones dirigidas a Europa y Asia.

Entre los países emergentes resaltó el desempeño de China, con un crecimiento del comercio por encima del de la región. El superávit comercial (USD 262 millardos) perdió impulso a finales del año, a medida que el crecimiento de las importaciones superó el de las exportaciones. En este sentido, la política de favorecer el aumento del consumo doméstico podría explicar el alza de las importaciones por encima del avance en las exportaciones.

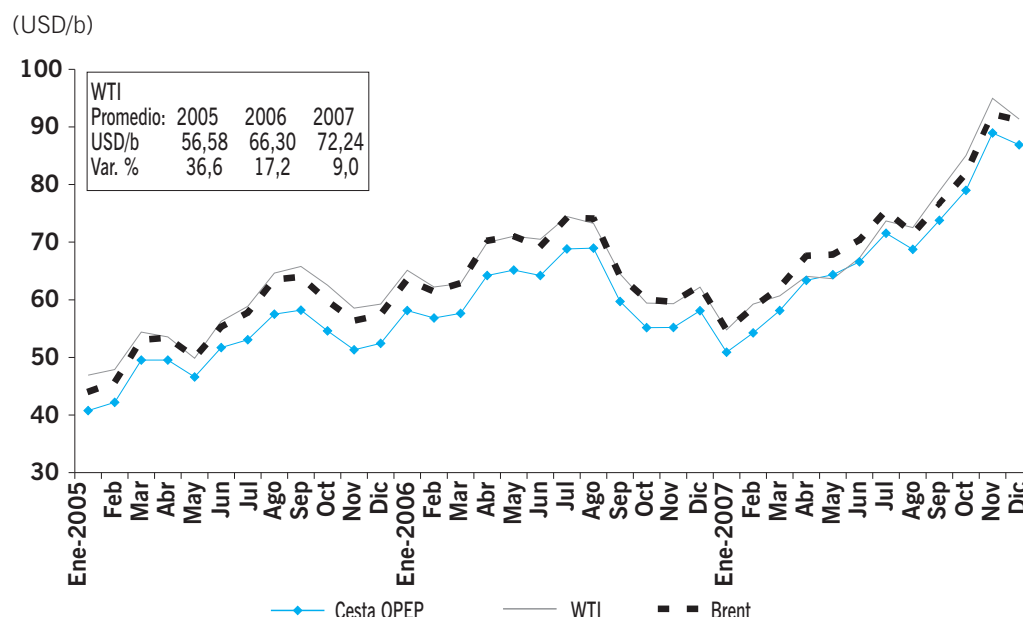
En el ámbito latinoamericano, las principales economías registraron saldos comerciales positivos. En particular, Brasil, Argentina y Chile presentaron superávit de USD 40 millardos, USD 11,2 millardos y USD 24,5 millardos, respectivamente. Este comportamiento fue atribuible a la evolución de la economía mundial y a la mejora de los términos de intercambio en Latinoamérica. En contraste, México registró un aumento en su déficit (USD 11,2 millardos en 2007 en comparación con USD 7,6 millardos del año previo), debido, entre otros factores, al fuerte incremento de las importaciones de consumo y de capital, ya que las exportaciones no experimentaron una variación significativa.

5. Mercado petrolero internacional

En 2007, el mercado petrolero internacional prolongó la fase de crecimiento de los precios del petróleo iniciada en 2002, apoyada en diversos factores estructurales y coyunturales que los han llevado a consolidarse cada año en nuevos niveles. De esta manera en el año 2007, el precio promedio del marcador *West Texas Intermediate* (WTI) se ubicó en USD/b 72,24 desde USD/b 66,30 en 2006 y USD/b 26,06 en 2002.

En relación con la evolución durante el año, entre los meses de febrero y junio, los precios se recuperaron de la corrección hacia la baja que habían mostrado desde septiembre de 2006 y que los situó en su nivel más bajo, en enero de 2007 de USD/b 54,79 (para el caso del WTI). A partir de allí, comenzó una escalada que los llevó a cerrar el mes de diciembre en USD/b 91,36 (el valor

GRÁFICO I-11
Precio promedio de los principales
marcadores de petróleo crudo

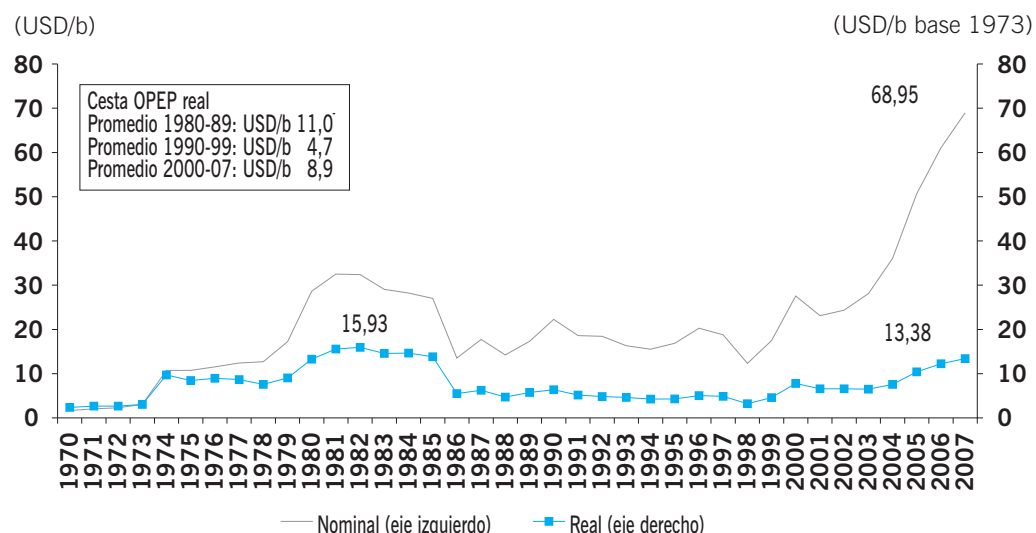


Fuente: Ministerio de Energía y Petróleo (Menpet).

promedio más alto fue de USD/b 94,96 en noviembre). Por ello, si se compara el promedio de enero con el máximo alcanzado en noviembre obtenemos un crecimiento de 73,3%, el cual resulta superior al incremento promedio del año (9%).

En términos reales, los precios del petróleo estuvieron por debajo de los valores históricos más altos, registrados durante los años ochenta. El indicador (año base 1973) calculado por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) permite ubicar el precio real de su cesta en USD/b 13,4, un valor que resulta 18,7% inferior al nivel más alto de la serie alcanzado en 1982. Asimismo, si se efectúa una comparación de los promedios de las tres últimas décadas, se observa cómo los precios reales de la presente década se han recuperado de los bajos niveles de la década de los noventa pero son inferiores a los registrados en los ochenta.

GRÁFICO I-12
Precio del marcador de la cesta OPEP



Nota: El precio real se obtuvo del índice combinado calculado por la OPEP, el cual es una combinación de índices de tipo de cambio e inflación de varios países.

Fuente: OPEP.

El comportamiento de los precios, durante los últimos años, respondió en primera instancia a factores estructurales asociados con el crecimiento de la demanda mundial frente a una oferta que se expandió a un ritmo menor y estuvo restringida por problemas en importantes productores, lo que generó incertidumbre sobre la seguridad del suministro. Esta situación resultó en una estrechez en el suministro de petróleo y creó las condiciones para que eventos de tipo climático, geopolítico o especulativo incidieran marcadamente en los precios, al punto de que es común actualmente entre los analistas de este mercado, hablar de primas de miedo (en cuanto al suministro) y especulación para tratar de cuantificar lo que representan estos factores en el precio del petróleo.

En particular, para 2007 el clima tuvo efectos mixtos sobre los precios y en términos netos su impacto fue menor que en otros años. El invierno en el hemisferio norte fue benigno, aunque por

cortos períodos se registraron bajas temperaturas que impulsaron los precios debido a su efecto positivo sobre la demanda de combustible para calefacción. Posteriormente, en la temporada de huracanes (tercer trimestre), el paso de tres de mediana intensidad (Dean, Félix y Humberto) por las instalaciones petroleras del Golfo de México obligó a cierres preventivos que afectaron la producción en esas aguas y en Texas. Sin embargo, el efecto fue moderado en tanto que los huracanes no causaron daños a las instalaciones petroleras. En otras latitudes, el paso del ciclón Gonu por la Península Arábrica afectó temporalmente las exportaciones desde Omán.

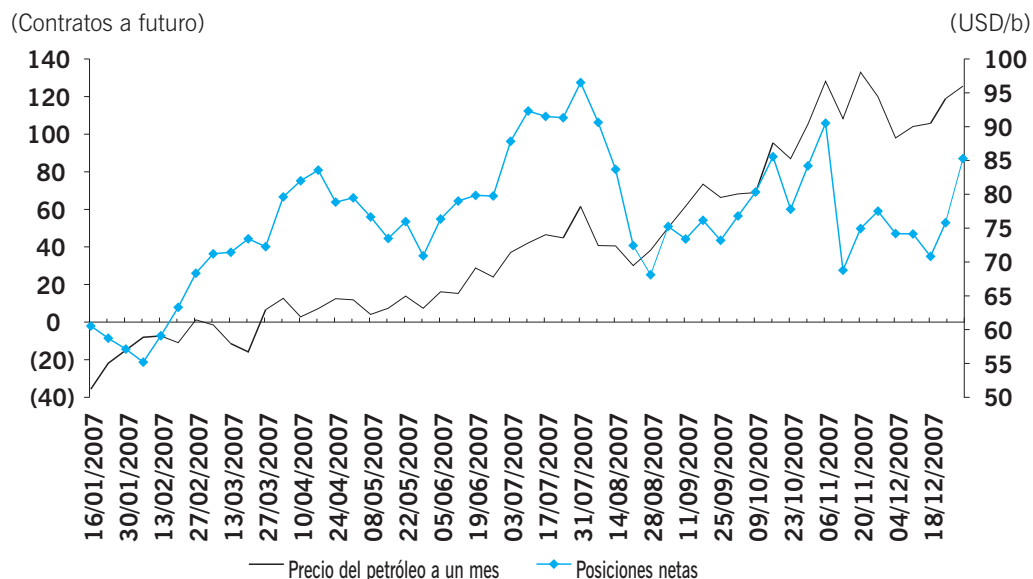
Un mayor impacto sobre los precios tuvieron los eventos geopolíticos, los cuales fueron recurrentes y variados a lo largo del año, aunque incidieron particularmente en el segundo semestre.

Durante el primer trimestre se renovaron las tensiones entre Estados Unidos e Irán por el programa nuclear iraní, dadas las nuevas sanciones por parte de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), y se presentó un *impasse* entre Irán y el Reino Unido por la aprehensión de 15 marinos británicos que incursionaron ilegalmente en aguas territoriales iraníes. Mientras, en la segunda parte del año, un evento de especial trascendencia fue el conflicto entre Turquía y la guerrilla kurda en Irak, por la importancia de Turquía como lugar de paso de suministros petroleros desde el Mar Caspio, Irak y Rusia. En el mes de diciembre, la prima de miedo aumentó al coincidir el incremento de la conflictividad entre Turquía y la guerrilla kurda con el asesinato de la líder opositora paquistaní Benazir Bhutto.

Por su parte, la violencia en Nigeria, que incluyó ocupaciones, ataques y secuestros en instalaciones petroleras, fue un elemento que estuvo presente en la mayor parte del año y llegó a afectar de manera puntual hasta 700.000 bpd de la producción de ese país. Contrariamente a otros años, el conflicto social en Irak no afectó los precios del petróleo, en virtud de la mayor seguridad militar en torno a las instalaciones petroleras. De igual manera, las tensiones por el programa nuclear iraní bajaron de intensidad hacia finales de año ante evidencias de que Irán había detenido su programa de armas nucleares a fines de 2003.

La prima de especulación, que se asocia a la canalización de fondos de inversión hacia los mercados de materias primas, cobró especial relevancia a partir del mes de septiembre, en medio de la crisis hipotecaria estadounidense. El incremento de la liquidez internacional que generó la acción combinada de los bancos centrales para aminorar los efectos de dicha crisis sobre el sector financiero de Estados Unidos y Europa, estimuló la colocación de fondos de inversión en los mercados de productos básicos en un contexto particular de incertidumbre sobre la oferta de petróleo. De hecho, las posiciones netas (no comerciales) de contratos a futuro de petróleo en el mercado de materias primas de Nueva York (Nymex) presentaron un comportamiento similar al de los precios del petróleo a un mes en el período septiembre-diciembre.

GRÁFICO I-13
Posiciones netas (no comerciales) en el Nymex
y precio de petróleo a un mes



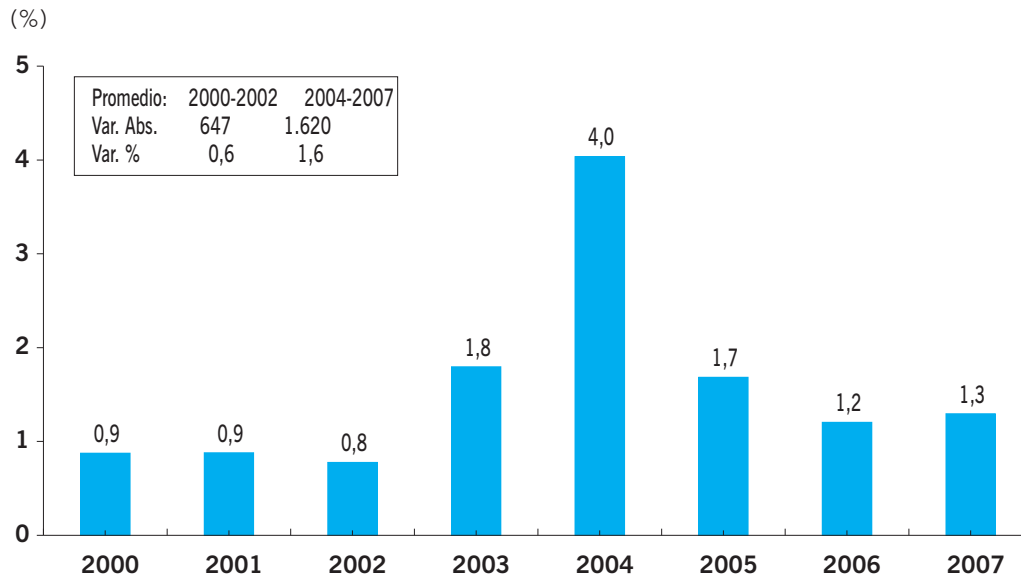
Nymex: Mercado de materias primas en Nueva York, cuyo nombre en inglés es *New York Mercantile Exchange*.
Fuente: KBC Market Services, junio de 2008.

Resulta difícil establecer con exactitud qué proporción del precio del petróleo correspondió a prima geopolítica, especulación u otros factores como el clima; por eso estas primas son cuantificadas a partir de un precio base o piso que se deriva de la actual estructura de la demanda y oferta mundial de petróleo. Algunos analistas sostienen que para 2007 el precio base de largo plazo estaba entre USD/b 50 y USD/b 60; es decir, que si se considera un precio del petróleo en torno a los USD/b 90 como el que se registró en los dos últimos meses del año, las primas en su conjunto ascendieron a un valor entre USD/b 30 y USD/b 40.

En cuanto a las variables fundamentales del mercado, la demanda mundial de petróleo continuó aumentando en 2007 en un 1.100.000 bpd (1,3%). De hecho, esta variable se mantuvo creciendo en más de un millón de bpd desde el año 2003 (un crecimiento promedio de 1,6%). El incremento ha estado sustentado en la mejora del nivel de vida de países emergentes como China³, India y Brasil, así como por los pocos avances de los países desarrollados como Estados Unidos en cambiar su patrón de consumo energético en su parque automotor. En los países emergentes el aumento en el ingreso per cápita ha traído como consecuencia que el costo de la energía afecte menos el presupuesto de las familias; además ha contribuido el hecho de que en algunos países como China existen subsidios al consumo de energía.

3 En este país el PIB per cápita ha aumentado de USD 500 en 1993 a USD 2000 en 2007. El mayor poder de compra permitió, por ejemplo, la compra de 25 millones de vehículos en 2006, desde un millón de unidades en 1990.

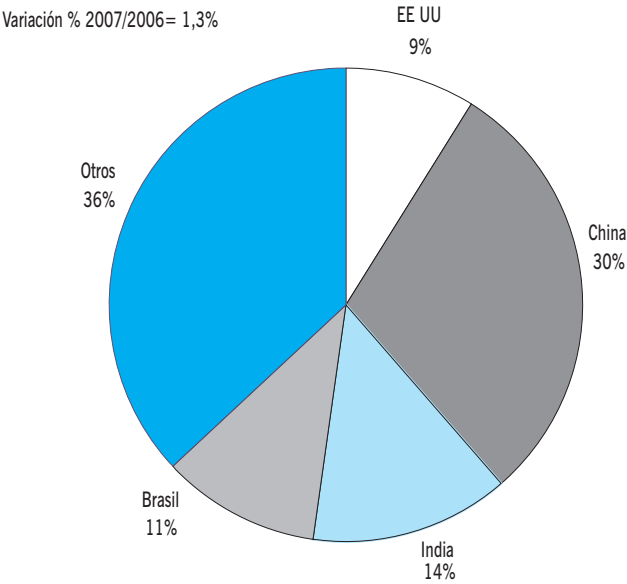
GRÁFICO I-14
Incremento de la demanda mundial de petróleo
(variación anual)



Fuente: AIE, Menpet.

Las economías mencionadas con anterioridad explican en más del 60% el incremento de la demanda en 2007. El auge de las economías emergentes de Asia es tan destacado que sólo China explicó la tercera parte del aumento de la demanda mundial, y en combinación con India más del 40%. Estados Unidos, el mayor consumidor mundial de petróleo, contribuyó con el crecimiento de la demanda en 9%. La demanda estadounidense se estancó en la segunda parte del año, pero esto no afectó el dinamismo de la demanda total porque las economías asiáticas, entre otras, compensaron con mayores niveles de consumo la pérdida de empuje de la demanda de Estados Unidos para ese lapso.

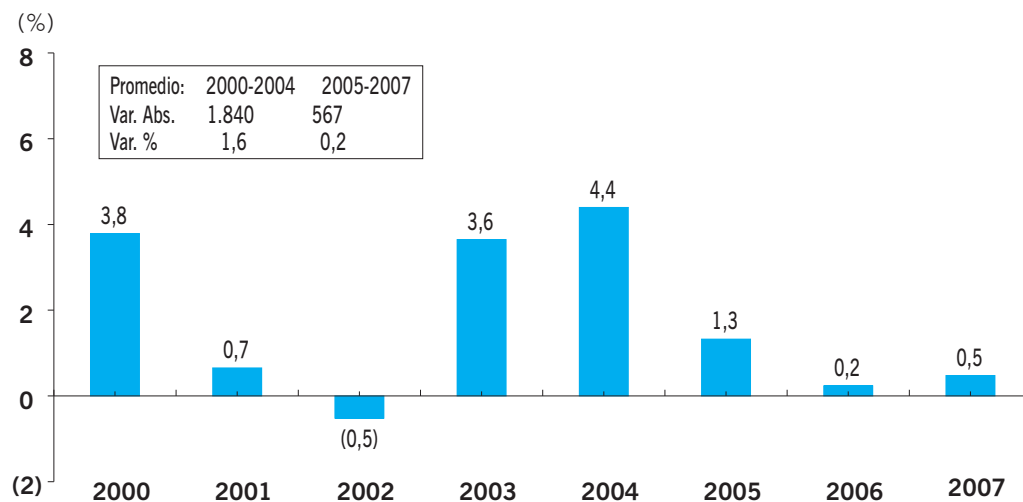
GRÁFICO I-15
Demanda mundial de petróleo
Contribuciones al crecimiento de la demanda
Año 2007



Fuente: AIE.

Por su parte, la oferta mundial de petróleo evidenció un ritmo de crecimiento mucho más moderado que el de la demanda, lo cual se hace particularmente relevante en los dos últimos años cuando se registraron tasas de crecimiento de 0,2% y 0,5%, respectivamente. La falta de sincronización en ambas variables llevó a que se produjera una condición de estrechez en el mercado dado que el balance entre ellas se fue reduciendo hasta hacerse negativo en 2007. Para entender estos resultados es pertinente analizar por separado la evolución de la producción de la OPEP y la del resto de los productores.

GRÁFICO I-16
Incremento de la oferta mundial de petróleo
(variación anual)



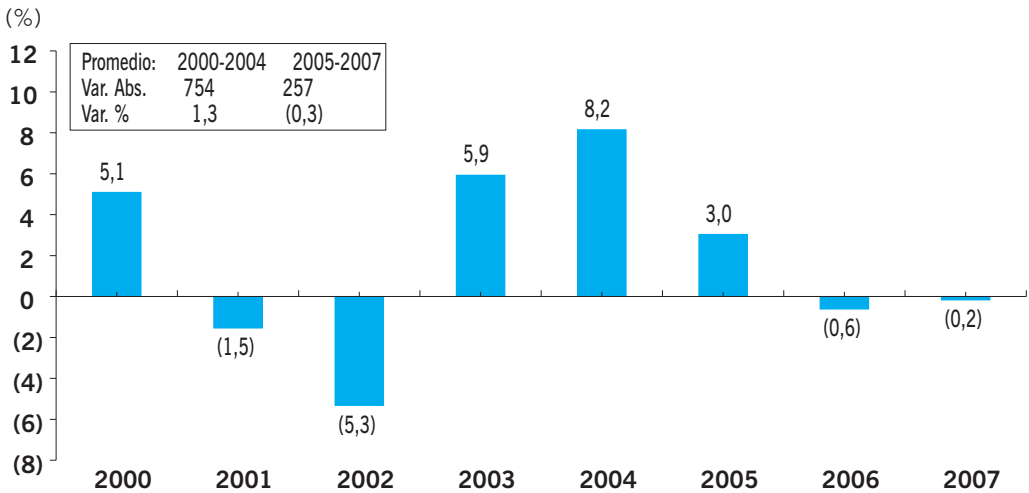
Nota: A los fines de hacer compatible la serie se incluyó a Angola y Ecuador en la OPEP.
Fuente: AIE, Menpet.

La producción de la OPEP se ha desacelerado hasta estancarse en 2007 (-0,2%) debido a una combinación de administración de la oferta y problemas en algunos países miembros.

La OPEP acordó reducir su producción en 1,2 millones de bpd a partir del 1° de noviembre de 2006 y en 500.000 bpd desde el 1° de febrero de 2007. Esta restricción en la producción se mantuvo durante la mayor parte del año, ya que la próxima decisión de aumentar la producción en 500.000 bpd se hizo efectiva el 1° de noviembre del año 2007. Por esta razón, la producción de Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Qatar y Argelia cayó en su conjunto en 460.000 bpd (4,1%) con respecto a 2006⁴. Sin embargo, la disminución más pronunciada provino de Indonesia, Venezuela y Nigeria. Estos tres países ajustaron su producción más allá de lo establecido en la OPEP, debido a la declinación natural de sus campos en el caso de Indonesia, el proceso de nacionalización de las empresas petroleras de la Faja del Orinoco en Venezuela (por el efecto sobre las inversiones) y los ataques a las instalaciones petroleras en Nigeria.

4 Cifras de producción tomadas del reporte mensual de la OPEP que a su vez presenta información proveniente de fuentes secundarias.

GRÁFICO I-16A
Incremento de la oferta mundial de petróleo de la OPEP
(variación anual)



Nota: A los fines de hacer compatible la serie se incluyó a Angola y Ecuador en la OPEP. También contiene GLN de la OPEP.
Fuente: AIE, Menpet.

Puede afirmarse que actualmente la Organización está en mejor posición para administrar los suministros en función de sus objetivos, dado que cuenta con una participación en la oferta total de 35,9% si se considera la producción de crudo y de 41,1% si se incluyen los líquidos del gas natural (LGN) y crudos no convencionales. Esta condición fue reforzada por la inclusión de Angola, desde diciembre de 2006, importante productor de África que duplicó su producción desde el año 2000 hasta 1,7 millones de bpd y representó en 2007 el 2% del total de la oferta mundial. Además, la alta concentración de las reservas de petróleo y las limitaciones del resto de los productores le dará a la OPEP un papel predominante en los próximos años.

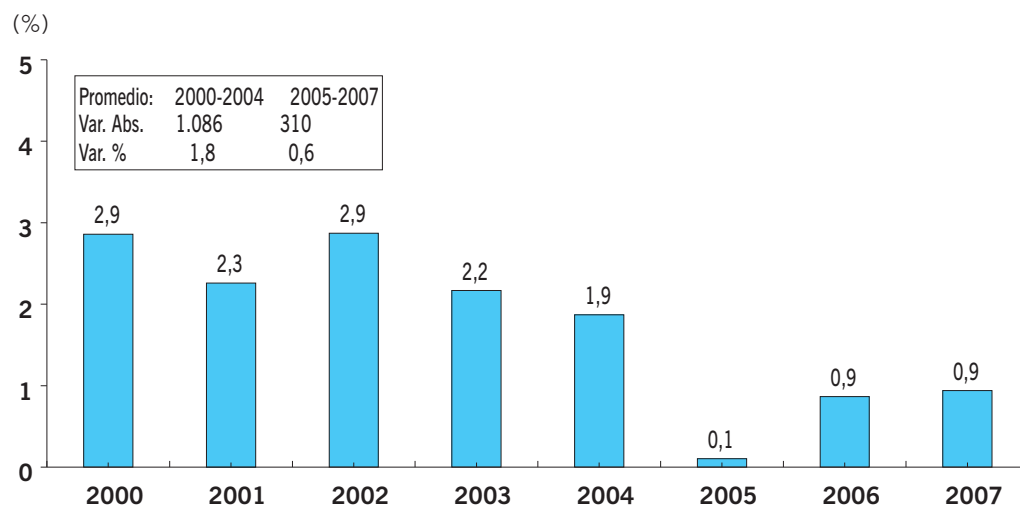
La oferta de los productores fuera de la OPEP denota una fuerte desaceleración en los últimos años, desde un promedio de 1,1 millones de bpd (2,4%) en el período 2000-2004 a un promedio de 310.000 bpd (0,6%) en la serie 2005-2007. Este rezago de la oferta evidencia las limitaciones para expandir la capacidad de producción a pesar del incremento de la demanda y el alza de los precios en términos reales.

Durante 2007, se aceleró la declinación de la producción de Noruega⁵ con una caída pronunciada de 10,1%. México y Reino Unido también vieron bajar su producción a tasas de 5,4% y 1,8%, respectivamente, en tanto que las tasas de variación de Canadá y Brasil se desaceleraron con respecto a 2006. De tal manera que la única región que ofreció un vigoroso crecimiento fue la conformada por los países de la antigua Unión Soviética, principalmente Kazajstán y Azerbaiján. Rusia, por su parte, es un país clave para entender la desaceleración de la oferta desde el año 2005, ya que su producción aumentó a tasas moderadas desde ese año, con lo que terminó así

5 Este país ya está agotando su horizonte como productor de petróleo crudo ya que calcula que del total de sus reservas de petróleo se han extraído más del 75%. En cambio, sus inversiones están orientadas al sector gas donde sólo han explotado el 33% de sus reservas.

el ciclo de crecimiento de dos dígitos anuales que registró a principios de la década. Los campos del oeste de Siberia parecen haber retornado a su fase de declive (que se había contrarrestado con recuperación secundaria), por lo que ahora será necesario explorar en el este de esa zona catalogada como de difícil acceso, para seguir expandiendo la producción de ese país.

GRÁFICO I-16B
Incremento de la oferta mundial de petróleo fuera de la OPEP
(variación anual)



Nota: Incluye a Angola y Ecuador, así como el GLN de la OPEP.
Fuente: AIE, Menpet.

En un contexto general, gran parte de los yacimientos de petróleo convencional están en su fase de maduración o pasaron a la fase de declive, como los casos mencionados del Mar del Norte, México e Indonesia, al cual se agrega Alaska. El último gran descubrimiento de crudo convencional fue Cantarell de México en 1976, pero este campo alcanzó su pico en 2003 y le queda un reservorio de menos de 9.000 millones de barriles

Por otra parte, los nuevos descubrimientos de campos petroleros de gran tamaño han sido de petróleo ácido o en aguas profundas en Kazajstán, Brasil, Angola y Estados Unidos. Ello, unido al aumento de las barreras de entrada para las compañías privadas a las reservas existentes, las cuales están fuertemente concentradas en los países de la OPEP y Rusia, ha llevado la exploración y explotación de petróleo a áreas de aguas profundas del Golfo de México y costa afuera de África Occidental, las arenas bituminosas de Canadá, la Faja del Orinoco y el Golfo de Guinea, con el consecuente encarecimiento de la oferta adicional que se requiere cada año de los productores fuera de la OPEP.

El largo uso de las fuentes de petróleo convencional unido al aumento de las barreras de entrada para compañías extranjeras, que ha llevado la exploración y explotación de petróleo a áreas de aguas profundas o no convencionales, han implicado el encarecimiento de los costos de producción (en más del 50%) y del costo marginal (que se ubica cerca de USD/b 70) en los últimos tres años. A su vez, los costos de instalar nuevas estructuras petroleras registra niveles récord por el encarecimiento de los insumos para la construcción y los servicios asociados. Por ello, las empresas petroleras no están dispuestas a invertir por un precio del petróleo menor a USD/b 55⁶. Todo ello conduce a los analistas a afirmar que la era del petróleo fácil y barato terminó y comenzó la del petróleo de difícil acceso y, por ende, de mayores precios.

6 Todos los costos provienen de los estudios de Cambridge Energy Research Associates (CERA).

ANEXO ESTADÍSTICO

ENTORNO
ECONÓMICO
INTERNACIONAL

CUADRO I-1
Tasa de crecimiento del PIB
Países seleccionados
(variación en porcentaje)

	2007	2006
Estados Unidos	2,2	2,9
Canadá	2,7	2,8
Eurozona	2,6	2,8
Alemania	2,5	2,9
Francia	1,9	2,0
Italia	1,5	1,8
Reino Unido	3,1	2,9
Japón	2,1	2,4
Total economías avanzadas	2,7	3,0
China	11,4	11,1
India	9,2	9,7
Argentina	8,7	8,5
Brasil	5,4	3,8
México	3,3	4,8
Colombia	7,0	6,8
Chile	5,0	4,0
Total economías emergentes	7,9	7,8
Total economía mundial	4,9	5,0

Fuente: FMI, bancos centrales y oficinas de estadísticas de los diferentes países.

CUADRO I-2
Tasa de inflación promedio anual
Países seleccionados

	2007	2006
Estados Unidos	2,9	3,2
Canadá	2,1	2,0
Eurozona	2,1	2,2
Alemania	2,3	1,8
Francia	1,6	1,9
Italia	2,0	2,2
Reino Unido ¹	2,3	2,3
Japón	0,1	0,3
Total economías avanzadas	2,2	2,4
China	4,8	1,5
India	6,4	6,2
Argentina	8,8	10,9
Brasil	3,6	4,2
México	4,0	3,6
Colombia	4,5	4,3
Chile	4,4	3,4
Total economías emergentes	6,4	5,4
Total economía mundial	4,0	3,7

1/ Basado en el índice armonizado de precios al consumidor obtenido de Eurostat.
Fuente: FMI, bancos centrales y oficinas estadísticas de los diferentes países.

CUADRO I-3
Tasa de desempleo
Países seleccionados

	2007	2006
Estados Unidos	4,6	4,6
Canadá	6,0	6,3
Eurozona	7,4	8,2
Alemania	8,4	9,8
Francia	8,3	9,2
Italia	6,8	7,7
Reino Unido	5,4	5,4
Japón	3,9	4,1
Total economías avanzadas	5,4	5,7
Economías emergentes		
China	n.d.	n.d.
India	n.d.	n.d.
Argentina	8,4	10,2
Brasil	9,4	10,0
México	4,8	4,6
Colombia	11,6	13,0
Chile	7,0	7,7

Fuente: FMI, Cepal, bancos centrales y oficinas de estadísticas de los diferentes países.

CUADRO I-4
Saldo en cuenta corriente de los países seleccionados
(como % del PIB)

	2007	2006
Estados Unidos	(5,3)	(6,2)
Canadá	0,9	1,6
Eurozona	(0,2)	(0,1)
Alemania	5,6	5,0
Francia	(1,3)	(1,3)
Italia	(2,2)	(2,6)
Reino Unido	(4,9)	(3,9)
Japón	4,9	3,9
Total economías avanzadas	(1,2)	(1,5)
China	11,1	9,4
India	(1,8)	(1,1)
Argentina	1,1	2,5
Brasil	0,3	1,3
México	(0,1)	(0,3)
Colombia	(3,8)	(2,1)
Chile	3,7	3,6
Total economías emergentes	4,4	4,1

Fuente: FMI, oficinas de estadísticas de los diferentes países.

CUADRO I-5
Tipo de cambio nominal promedio
Países seleccionados

	2007	2006
Economías avanzadas		
Canadá (CAD/USD)	1,075	1,134
Eurozona (USD/EUR)	1,371	1,257
Reino Unido (USD/GBP)	2,002	1,844
Japón (JPY/USD)	117,80	116,34
Economías emergentes		
China (CNY/USD)	7,606	7,985
India (INR/USD)	41,29	45,32
Argentina (ARS/USD)	3,090	3,075
Brasil (BRL/USD)	1,950	2,176
México (MXN/USD)	10,928	10,906
Colombia (COP/USD)	2.086,2	2.359,4
Chile (CLP/USD)	522,55	530,54

Fuente: FMI, Bloomberg.

CUADRO I-6
Tasas de interés en el corto plazo^{1/}
Países industrializados
(fin del período en porcentaje anual)

	2007	2006
Estados Unidos	3,2	5,0
Canadá	3,8	4,2
Eurozona	3,8	3,4
Reino Unido	5,5	5,3
Japón	0,6	0,5

1/ Rendimiento de letras a 90 días.
Fuente: Reuters.

CUADRO I-7
Tasas de interés en el largo plazo^{1/}
Países industrializados
(fin del período en porcentaje anual)

	2007	2006
Estados Unidos	4,0	4,7
Canadá	4,0	4,1
Eurozona	4,3	4,0
Reino Unido	4,5	4,7
Japón	1,5	1,7

1/ Rendimiento a 10 años.
Fuente: Reuters.

CUADRO I-8
Diferenciales de riesgo soberano emergente^{1/}
(cierre anual en puntos básicos)

	2007	2006
Argentina	410	216
Brasil	221	192
Colombia	195	161
Ecuador	614	920
Chile	151	84
México	149	98
Panamá	184	148
Perú	178	118
Filipinas	206	154
Rusia	147	96
Turquía	239	207
Venezuela	506	182
Bulgaria	153	66

1/ Corresponde al promedio ponderado de los diferenciales de rendimiento de una cesta de bonos de un país con respecto a una cesta comparativa de títulos del Tesoro estadounidense considerada de cero riesgo.
Fuente: JPMorgan.

CAPÍTULO II

POLÍTICA ECONÓMICA NACIONAL: MARCO INSTITUCIONAL

1. Política monetaria

A lo largo de 2007 el BCV emprendió acciones de política monetaria que apoyaron los lineamientos del Gobierno nacional orientados a contribuir con la senda de crecimiento económico observada desde 2004, mediante la regulación de las tasas de interés y de las condiciones aplicables a las operaciones de mercado abierto, conjuntamente con el manejo adecuado de los niveles de liquidez a través del encaje legal.

Durante el primer semestre del año, el BCV dio continuidad, salvo ligeras modificaciones, al conjunto de políticas adoptadas en el tercer trimestre de 2006, las cuales consistieron en el establecimiento de un encaje legal marginal⁷ y modificación de los plazos y tasas de interés de las operaciones de mercado abierto.

La política de encaje legal vigente desde entonces establecía que la constitución de éste resultaría de la suma del 15% de la base de reserva de obligaciones netas más el porcentaje correspondiente a la base de reserva de inversiones cedidas (7,5% a partir del 25 de julio de 2006 con incrementos mensuales de 0,5 puntos porcentuales hasta alcanzar la tasa del 15%), más el 30% del saldo marginal de obligaciones netas e inversiones cedidas; es decir, aplicado sobre el saldo en exceso de la base de reservas informado al cierre de cada semana.

Cabe recordar que en septiembre de 2006, con la finalidad de evitar un impacto negativo sobre los bancos nuevos y pequeños, en particular los especializados en microfinanzas, el Banco Central de Venezuela eximió del encaje marginal a los bancos cuyas obligaciones netas e inversiones cedidas sumaran menos de Bs. 90.000 millones y estableció que a los incrementos por encima de sus bases de reserva que no superaran el mencionado monto les sería aplicado el encaje correspondiente.

Además, dado el crecimiento experimentado por estas instituciones y a fin de favorecer dicha expansión, el BCV revisó las normas vigentes sobre la constitución del encaje⁸, y estableció para los bancos cuyas obligaciones netas más inversiones cedidas no superen los Bs. 90.000 millones, sólo la aplicación de los coeficientes de encaje de 15% para obligaciones netas y de 12% para inversiones cedidas.

En el caso de aquellas instituciones para las que la suma de obligaciones netas e inversiones cedidas superara la frontera de Bs. 90.000 millones, pero al mismo tiempo la suma de las bases de reserva por los mismos conceptos fuera igual o inferior a dicho monto, el encaje sería calculado con los coeficientes previstos para la fecha según fuera el caso, aplicados proporcionalmente sobre Bs. 90.000 millones. Los incrementos que se generaran a partir de este monto se les aplicaría la tasa de encaje marginal del 30%.

Durante el segundo semestre, el BCV adoptó un conjunto de medidas de tasas de interés a fin de contrarrestar los desestímulos al ahorro por parte de la población, al tiempo de instrumentar las medidas necesarias para adecuar los niveles de liquidez de la economía.

7 Aplicación de una tasa del 30% sobre la variación que se genere entre las obligaciones netas e inversiones cedidas respecto a sus bases de reserva. Entiéndase por base de reserva al monto contabilizado por la banca al 14 de julio de 2006, bien sea por concepto de obligaciones netas (depósitos, captaciones, obligaciones u operaciones pasivas, incluyendo los pasivos derivados de operaciones de mesa de dinero y los provenientes de fondos administrados en fideicomiso) o de inversiones cedidas (derechos de participación sobre títulos o valores efectuadas por las instituciones financieras autorizadas para realizar operaciones del mercado monetario, contabilizados en su balance en el activo con signo negativo).

8 Resolución N° 07-03-02 publicada en Gaceta Oficial N° 38.653 de fecha 27 de marzo de 2007.

En cuanto a las tasas de interés de la banca, en el mes de julio de 2007 el BCV, en virtud de sus facultades en esta materia, revisó los topes mínimos de las tasas pasivas e incrementó la de los depósitos de ahorro, incluidas las cuentas de activos líquidos, de 6,5% a 8%; y la que paga por sus depósitos a plazo y certificados de participaciones a plazos, de 10% a 11%, indistintamente del plazo de vencimiento de estos instrumentos⁹. Una segunda modificación, ocurrida hacia finales de año, con vigencia a partir del 3 de diciembre, elevó la tasa aplicable a los depósitos de ahorro de 8% a 10%¹⁰. Tanto en la primera como en la segunda resolución, el BCV ratificó que la tasa máxima a cobrar por las instituciones financieras por sus operaciones activas es de 28%.

Asimismo, el BCV fijó la tasa mínima que podrán cobrar los bancos emisores por las operaciones con tarjetas de crédito en 17% y la máxima en 28%¹¹, en respuesta al fallo de la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia de fecha 10 de julio de 2007. De igual modo, la resolución estableció que los montos abonados en exceso al total adeudado en tarjeta de crédito o por las sumas que se registren a favor del tarjetahabiente deberán devengar una tasa de interés anual igual o mayor a la tasa mínima para depósitos de ahorro establecida por el BCV. También se decidió que la tasa cobrada por obligaciones morosas de los tarjetahabientes no podrá exceder el 3% adicional a la tasa de interés anual pactada.

Por su parte, entre las nuevas decisiones en materia de política monetaria, a comienzos del segundo semestre se encuentra el anuncio del incremento del coeficiente de encaje legal en dos etapas. En una primera fase, a partir del 16 de julio de 2007, el encaje mínimo correspondiente a la base de reserva de obligaciones netas se fijó en 16% y, luego, a partir del 1° de octubre se elevó a 17%. Respecto al encaje mínimo correspondiente a la base de reserva de inversiones cedidas, se estableció una tasa de 13,75%, la cual a partir de la semana sucesiva se incrementaría en 0,25 puntos porcentuales cada semana hasta alcanzar el 17% aplicado al resto de las obligaciones. De esta manera, se introdujo una modificación a la metodología de incrementos graduales que venía aplicándose en el encaje sobre las inversiones cedidas¹².

Por otro lado, y en concordancia con las nuevas tasas de interés pasivas, el BCV introdujo algunos cambios en las condiciones financieras de las operaciones de mercado abierto, para lo cual modificó los plazos y las tasas, que permanecían inalterados desde septiembre de 2006. En este sentido, a partir del 16 de julio se reabrieron las operaciones de absorción a 56 días, a una tasa del 11%; se mantuvieron las operaciones a 28 días al 10%; y se eliminaron las correspondientes al plazo de 14 días. Igualmente, se mantuvieron inalteradas las condiciones especiales respecto a la tasa de 6,5% aplicable a las operaciones de absorción de los bancos privados que excedan el saldo registrado al 14 de julio de 2006, así como a todas las operaciones que realice la banca pública. En cuanto a las operaciones de inyección, cabe destacar que se mantuvieron los plazos de 14 y 28 días y el 26 de julio las tasas fueron incrementadas en 1 punto porcentual, al ubicarse en 18% y 19%, respectivamente.

9 Resolución N° 07-07-02 publicada en Gaceta Oficial N° 38.722 de fecha 10 de julio de 2007.

10 Resolución N° 07-11-03 publicada en Gaceta Oficial N° 38.823 de fecha 3 de diciembre de 2007.

11 Resolución N° 07-07-03 publicada en Gaceta Oficial N° 38.733 de fecha 26 de julio de 2007.

12 Resolución N° 07-07-01 publicada en Gaceta Oficial N° 38.722 de fecha 10 de julio de 2007.

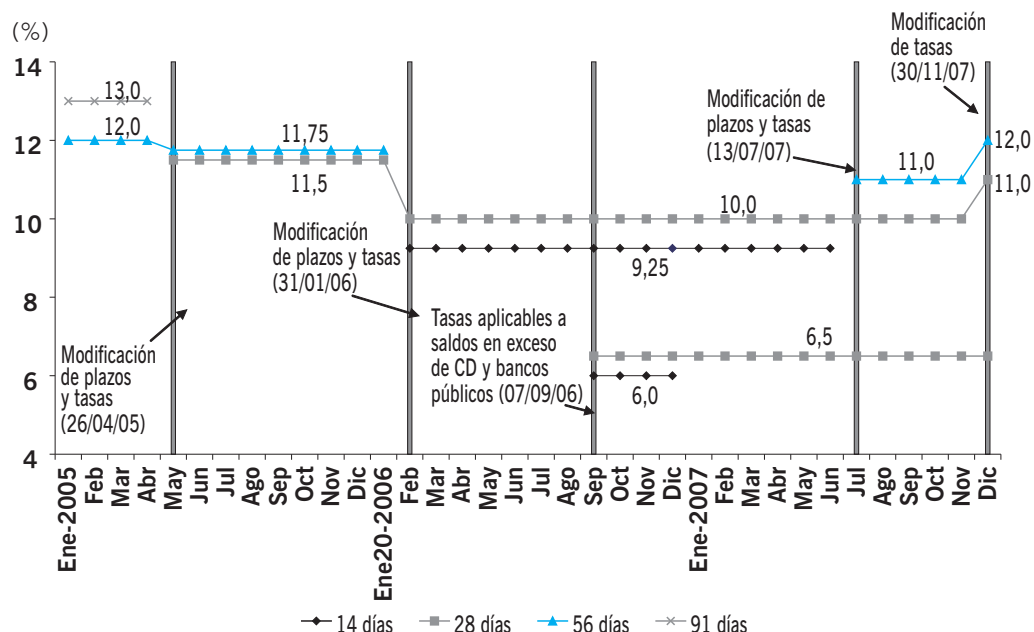
CUADRO II-1
**Resumen de las principales medidas de política monetaria
adoptadas por el BCV durante 2007**

Fecha	Instrumento	Medidas
16 de enero	Modificación del concepto de inversiones cedidas en las normas que rigen la constitución del encaje legal	<ul style="list-style-type: none"> En el nuevo concepto, estos instrumentos se refieren a la cesión de los derechos de participación sobre títulos o valores efectuadas por las instituciones financieras autorizadas para realizar operaciones del mercado monetario, independientemente de la forma en que se contabilicen en su balance.
27 de marzo	Modificación de la política de encaje aplicada a las instituciones financieras pequeñas (vigente a partir del 02/04/07)	<ul style="list-style-type: none"> El coeficiente de encaje marginal de 30% se aplica a las obligaciones netas más inversiones cedidas que superen los Bs. 90.000 millones y para la porción menor o igual a este monto, se mantienen los coeficientes de 15% para obligaciones netas y de 12% para inversiones cedidas, aplicados proporcionalmente sobre Bs. 90.000 millones.
10 de julio	Aumento del coeficiente de encaje legal (vigente a partir del 16/07/07)	<ul style="list-style-type: none"> La tasa mínima de encaje que deben mantener las instituciones financieras pasa de 15% a 16% del monto total de la base de reserva de obligaciones netas, y a 17% a partir del 01/10/07. En el caso de las inversiones cedidas, se establece una tasa de 13,75% de la base de reserva de inversiones cedidas, la cual se incrementará en 0,25 pp cada semana, hasta alcanzar 17%. Se mantiene el encaje marginal del 30% para las instituciones cuya suma de obligaciones netas más inversiones cedidas supere los Bs. 90.000 millones.
10 de julio	Revisión de los topes mínimos de las tasas de interés (vigente a partir del 16/07/07)	<ul style="list-style-type: none"> La tasa de interés mínima que deberán pagar las instituciones financieras por las cuentas de ahorro y de activos líquidos pasa de 6,5% a 8%. La tasa de interés mínima que deberán pagar las instituciones financieras por los depósitos a plazo y certificados de participaciones a plazo, independientemente del plazo a que se realicen, pasa de 10% a 11%. Se mantiene en 28% la tasa máxima que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones activas.
13 de julio	Modificación de plazos y tasas de las operaciones de absorción (vigente a partir del 16/07/07)	<ul style="list-style-type: none"> Reapertura de las operaciones a 56 días (tasa del 11%). Eliminación de las operaciones a 14 días (tasa de 9,25%). Se mantienen las operaciones a 28 días (tasa del 10%). Se acordó mantener la tasa de 6,5% en aquellas operaciones de la banca privada cuya porción supere el saldo al 07/09/06. La tasa aplicada a la banca pública se mantiene en 6,5%.
26 de julio	Modificación de las tasas de las operaciones de inyección (vigente a partir del 27/07/07)	<ul style="list-style-type: none"> Se mantienen los plazos de 14 y 28 días, pero aumentan las tasas en 1 pp (18% y 19%, respectivamente).
26 de julio	Fijación de las tasas de interés de las tarjetas de crédito	<ul style="list-style-type: none"> El BCV fijó las tasas máximas y mínimas que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones activas con tarjetas de crédito, en 28% y 17%, respectivamente.
30 de noviembre	Revisión del tope mínimo de la tasa de interés de los depósitos de ahorro (vigente a partir del 03/12/07)	<ul style="list-style-type: none"> La tasa de interés mínima que deberán pagar las instituciones financieras por las cuentas de ahorro y de activos líquidos pasa de 8% a 10%.
30 de noviembre	Modificación de las tasas de las operaciones de absorción (vigente a partir del 03/12/07)	<ul style="list-style-type: none"> Se mantienen los plazos de las operaciones de absorción en 28 y 56 días, pero se incrementan las tasas de 10% a 11% y de 11% a 12%, en cada caso.
30 de noviembre	Modificación del encaje legal de las operaciones en moneda extranjera (vigente a partir del 21/01/08)	<ul style="list-style-type: none"> A partir del 21 de enero de 2008 las instituciones financieras estarán obligadas a constituir el encaje por sus operaciones en moneda extranjera en moneda de curso legal, el cual deberá calcularse de forma separada del encaje por operaciones en moneda nacional.

Fuente: BCV.

GRÁFICO II-1

Evolución de las tasas de absorción del BCV



Fuente: BCV.

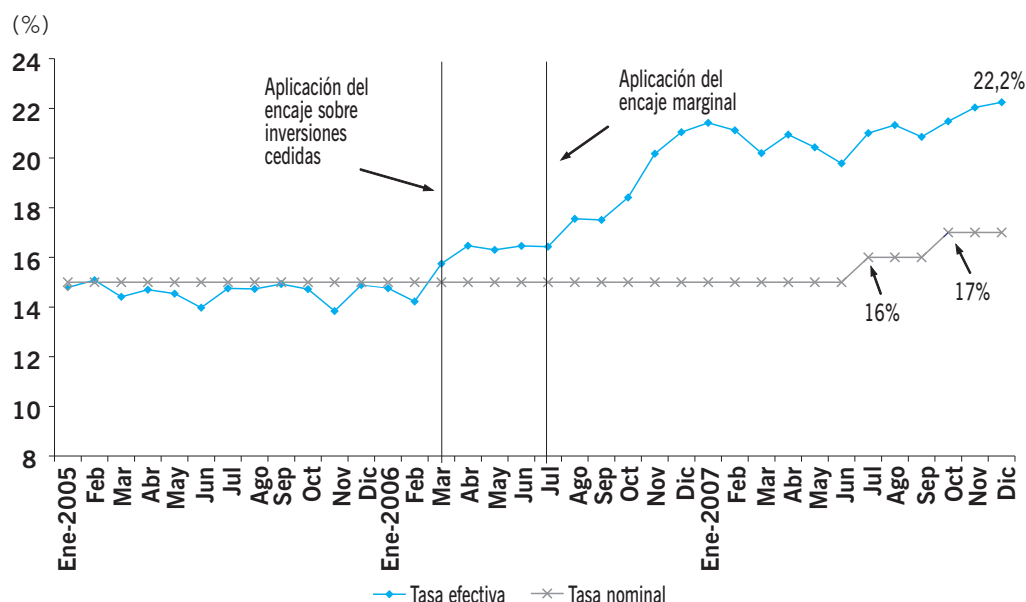
Nuevamente, a fin de hacer consistentes las tasas de intervención del BCV en el mercado monetario, dada la revisión de la tasa de interés mínima pasiva de 8% a 10%, el Instituto modificó las tasas a aplicar en sus operaciones de absorción (a partir del 3 de diciembre) y las incrementó en 1 punto porcentual, de 10% a 11% para las operaciones a 28 días y de 11% a 12% para las de 56 días. En el caso de operaciones con los bancos del sector público, las mismas serían a plazos de 28 días, con lo que se mantuvieron las tasas y metodologías vigentes. En esta oportunidad, el BCV conservó sin variación las tasas de encaje legal aplicables, tanto a la base de reserva de las obligaciones netas e inversiones cedidas como al monto total correspondiente al saldo marginal, en 17% y 30% respectivamente.

Por último, en materia de encaje legal, con fecha de vigencia 21 de enero de 2008, el BCV aprobó la constitución del encaje en moneda de curso legal correspondiente a las operaciones en moneda extranjera¹³, el cual deberá efectuarse en forma separada del encaje por operaciones en moneda nacional.

Al analizar la política de encaje adoptada por el BCV desde el año 2006, resulta evidente la importancia que ha adquirido como instrumento de política monetaria, en términos de la inmovilización de recursos a un costo nulo para el BCV, lo que ha contribuido a aminorar durante el período la carga financiera por concepto de política monetaria en 27,5% por debajo del registrado en 2006. El encaje legal como instrumento de preferencia se refleja en la evolución evidenciada en la tasa efectiva de encaje, la cual se ubicó al concluir 2007 en 22,2% del total de obligaciones sujetas a encaje. Este porcentaje resultó 1,2 puntos porcentuales superior al registrado en diciembre de 2006 (21,0%).

13 Resolución N° 07-11-04 publicada en la Gaceta Oficial N° 38.823 de fecha 3 de diciembre de 2007.

GRÁFICO II-2
Tasa efectiva de encaje legal
Banca universal y comercial



Fuente: BCV.

2. Política cambiaria

En 2007 se mantuvo el régimen de administración de divisas vigente desde febrero de 2003. En este marco, el BCV cumplió con la responsabilidad de aprobar un monto mensual de disponibilidad de divisas (MDD) en línea con los objetivos de crecimiento, precios y equilibrio externo, así como de determinar de manera conjunta con el Ejecutivo el nivel del tipo de cambio oficial. En lo operativo continuó liquidando las divisas previamente autorizadas por Cadivi.

El BCV y el Ejecutivo mantuvieron durante el año el tipo de cambio oficial de Bs. 2.144,60 por dólar de Estados Unidos de América para la compra, y de Bs. 2.150,00 por dólar de Estados Unidos de América para la venta y pago de deuda pública externa, establecido desde el 1° de marzo de 2005.

En respuesta a las crecientes necesidades de financiamiento externo de la economía asociadas a la expansión del ingreso nacional, las autorizaciones mensuales de disponibilidad de divisas por parte del BCV totalizaron USD 45.150 millones, un monto 49% superior al aprobado en 2006 (USD 30.300 millones).

Lo anterior permitió que las liquidaciones de divisas al sector privado¹⁴ crecieran 61,9% con relación a 2006 y se situaran en USD 42.568 millones. Dentro de este monto, las partidas con mayor participación fueron: importación de bienes y servicios (73,4%), gastos por tarjetas de crédito (11,3%) e inversión extranjera (7,7%). Por su parte, las liquidaciones correspondientes al sector

¹⁴ Incluye Aladi.

público, sin incluir operaciones asociadas con el literal k¹⁵ y las realizadas por Bandes y Pdvsa, se ubicaron en USD 1.753 millones.

Durante 2007 se modificó el Convenio Cambiario N° 9¹⁶, al incorporar una disposición que permite la adquisición directa de divisas por parte de Pdvsa ante el BCV para la reposición, hasta el monto autorizado, de los fondos a los que se refiere el artículo 2 de dicho Convenio¹⁷. Asimismo, se incluyó un nuevo artículo, en el cual se dispone el régimen cambiario aplicable a la empresa Petroquímica de Venezuela, S.A., asimilándolo al establecido para Pdvsa, excepto en lo que se refiere a las transferencias de divisas al Fonden.

La Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) realizó algunos ajustes a la normativa que rige las operaciones del régimen de administración de divisas. En particular, se aprobaron dos providencias (N° 81 y N° 84) relacionadas con los cupos anuales para la adquisición de divisas destinadas al consumo de bienes y servicios efectuados en la ocasión de viajes al exterior y para el pago con tarjetas de crédito de consumos de bienes y servicios efectuados a proveedores en el exterior desde Venezuela.

En la providencia N° 81, de fecha 12 de febrero de 2007¹⁸, se aumentó el cupo anual¹⁹ para consumos de bienes y prestación de servicios efectuados con ocasión de viajes al exterior, de USD 4.000 a USD 5.000 o su equivalente en otras divisas. De igual manera, en el caso de tarjetas de crédito habilitadas para consumos en el exterior, el usuario puede disponer mensualmente hasta un monto de USD 500, deducibles de su cupo anual de USD 5.000, para adelantos de efectivo en moneda extranjera, los cuales sólo puede obtener a través de los cajeros automáticos ubicados en el exterior. Asimismo estableció un monto máximo anual en efectivo de EUR 500 para destinos en la Zona Euro y hasta USD 600 para otros destinos (anteriormente EUR 400 y USD 400, respectivamente). Además, Cadivi autorizó hasta un monto máximo de USD 3.000 o su equivalente en otras divisas por año, para el pago con tarjetas de crédito de consumos de bienes y servicios efectuados a proveedores en el exterior desde Venezuela, monto anteriormente establecido en USD 2.500.

Posteriormente, en la Providencia N° 84 de fecha 27 de diciembre²⁰, Cadivi redujo el monto máximo para el pago con tarjetas de crédito de consumos de bienes y servicios efectuados a proveedores en el exterior desde Venezuela a USD 400, desde los mencionados USD 3.000, a la vez que se mantuvieron los montos establecidos para el resto de los cupos.

3. Política fiscal

En correspondencia con lo establecido en la Ley de Presupuesto para el ejercicio fiscal 2007, la política fiscal continuó siendo un instrumento de estímulo a la actividad económica del país. Sin embargo, este impulso de la política fiscal a través de la demanda agregada interna fue más moderado con respecto al año anterior, lo cual se evidencia en la menor expansión del gasto público experimentada por el sector público restringido y el Gobierno central.

15 Convenio Cambiario N° 7, Gaceta Oficial N° 37.936 de fecha 12 de mayo de 2004.

16 A partir de la entrada en vigencia de este convenio publicado originalmente en la Gaceta Oficial N° 38.818 de fecha 21 de noviembre de 2005, la industria petrolera nacional vende al BCV sólo la cantidad de divisas necesaria para atender sus gastos operativos y de funcionamiento, así como para su contribución fiscal. La referida reforma fue publicada en la Gaceta Oficial N° 38.650 de fecha 22 de marzo de 2007.

17 Artículo 2: Petróleos de Venezuela, S.A. y sus empresas filiales no podrán mantener fondos en divisas por más de cuarenta y ocho (48) horas, salvo lo que corresponda a los fondos colocados en el exterior, hasta por el monto máximo que se determine, previa opinión favorable del Directorio del Banco Central de Venezuela, de acuerdo con las necesidades de las mismas y con lo establecido en la Ley, conforme a lo previsto en el artículo 113 de la Ley del Banco Central de Venezuela. Dichos fondos autorizados serán administrados libremente por sus titulares, por lo que éstos podrán realizar las colocaciones que estimen convenientes a sus intereses.

18 Gaceta Oficial N° 38.624 del 12 de febrero de 2007.

19 Anual, en todos los casos se refiere al período comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre, ambas fechas inclusive.

20 Gaceta Oficial N° 38.839 del 27 de diciembre de 2007.

En materia de gasto fiscal, el Ejecutivo Nacional dio prioridad en la asignación de los recursos a la continuidad de los proyectos de infraestructura, los programas y misiones sociales, la construcción de viviendas, seguridad alimentaria, estímulo a las empresas de producción social y aportes a los estados, municipios y consejos comunales.

En este sentido, la industria petrolera continuó y profundizó su decidido apoyo al financiamiento de los diferentes proyectos, planes y programas de desarrollo nacional, mediante los aportes que realiza al Fondo de Desarrollo Nacional S.A. (Fonden), creado en 2005, el cual recibió por parte de Pdvsa durante el año un monto total de USD 6.761 millones. Estos recursos en su mayoría fueron invertidos en obras como el Hospital Cardiológico Infantil “Dr. Gilberto Rodríguez Ochoa”, las líneas 3 y 4 del Metro de Caracas, Metros de Los Teques, Maracaibo y Valencia; Trolebús Mérida y Ferrocarril Caracas-Tuy Medio, así como en diversas plantas centrales de generación eléctrica que se construyen en varias regiones del país.

Por decisión del Ejecutivo Nacional, en 2007 se llevaron a cabo los procesos de nacionalización de la EDC y de la Cantv. El primero de estos procesos fue financiado con recursos de Pdvsa, quien adquirió el 93,6% del total de las acciones en circulación de esta compañía; el segundo fue ejecutado por la República Bolivariana de Venezuela, quien adquirió el 79,6% de las acciones de Cantv, para lo cual fueron aprobados recursos por la vía del crédito adicional al Ministerio del Poder Popular para las Telecomunicaciones e Informática.

Es de hacer notar que no obstante el gasto público establecido en el presupuesto fue de Bs. 115,1 billones (23,5% del PIB), al cierre del año el gasto acordado resultó 24,4% superior al inicialmente presupuestado, debido a la necesidad de incorporar pagos por concepto de diversos compromisos laborales, compra de la Cantv, transferencias a las regiones, misiones sociales, vivienda, ambiente, agricultura, infraestructura, entre otros. Esto significó una expansión de 11,7% con respecto al gasto acordado en 2006. Este monto de créditos adicionales aprobados en 2007 (Bs. 28,1 billones) fue, sin embargo, menor en 32% al correspondiente a 2006.

La gestión fiscal continuó siendo favorecida, especialmente en el último cuatrimestre del año, por el incremento en los precios de la cesta petrolera venezolana, a lo que se sumó una recaudación tributaria interna superior a la meta establecida en el presupuesto nacional. Este incremento de los ingresos tributarios estuvo influido, en gran medida, por los cambios legislativos que se dieron en esta materia, así como por el impacto de la continuación del Plan Evasión y Contrabando Cero.

Concretamente, fue promulgada la Ley de Impuestos a las Actividades de Juegos de Envite o Azar²¹ que estableció a las loterías, casinos, salas de bingo, máquinas traganiques y espectáculos hípicas, el pago de tributos especiales que oscilan desde 10% a 50% según el tipo de actividad gravada; y aprobados el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre Alcohol y Especies Alcohólicas y el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre Cigarrillos y Manufacturas de Tabaco²². En estas dos últimas leyes se incrementaron las alícuotas impositivas, a efectos de desestimular el consumo de tabaco y alcohol, al tiempo de incrementar su contribución en la recaudación de los ingresos tributarios.

21 Gaceta Oficial N° 38.698 de fecha 5 de junio de 2007.

22 Ambas leyes publicadas en la Gaceta Oficial N° 5.852 extraordinaria de fecha 5 de octubre de 2007.

Igualmente, fue aprobado en el último trimestre del año, el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Impuesto a las Transacciones Financieras de las personas jurídicas y entidades económicas sin personalidad jurídica²³, con una vigencia desde el 1° de noviembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 y una alícuota de 1,5% no deducible del Impuesto sobre la Renta.

El Ejecutivo Nacional aprobó la Reforma Parcial de la Ley de Impuesto al Valor Agregado²⁴, en la cual se estableció la reducción de 5 puntos porcentuales en la alícuota, que bajó de 14% a 9% de manera progresiva en dos tramos, en una primera fase hasta 11% a partir del 1° de marzo y luego a 9% a partir del 1° de julio. Además, para aminorar el impacto regresivo de este tributo, se amplió tanto la lista de bienes y servicios exentos del impuesto como la de las importaciones y ventas de alimentos y productos para consumo humano que están sujetos al pago del 8%. Con esta medida Venezuela pasa a ser el país con la tasa más baja de este tributo en Latinoamérica.

En 2007 tuvieron lugar dos decisiones que afectan el nivel y el manejo de los ingresos fiscales petroleros. En el marco del Plan de Soberanía Petrolera, se estableció un porcentaje mínimo de participación accionaria para el Estado venezolano de 60% en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Migración a Empresas Mixtas de los convenios de asociación de la faja petrolífera del Orinoco, así como de los convenios de exploración a riesgo y ganancias compartidas²⁵. Además se puso en práctica la decisión de modificar el esquema de venta de divisas de Pdvsa, para permitirle a esta empresa estatal cumplir con sus compromisos tributarios directamente en dólares, sin la exigencia de liquidarlos previamente y con carácter obligatorio ante el BCV. De esta manera, posteriormente la tesorería nacional determinaría en función de su planificación de gasto interno, el monto de divisas por vender al BCV. Este mecanismo se orienta a moderar los excesos de liquidez monetaria en la economía nacional.

A efectos de un mayor control sobre los recursos otorgados a través de créditos adicionales, se promulgó la Ley que Regula la Devolución al Tesoro Nacional de las Sumas Acreditadas en las Cuentas de la República y de sus Entes Descentralizados sin Fines Empresariales Provenientes de Créditos Adicionales²⁶, en la cual se estableció la obligatoriedad de estos sujetos de enterar al Tesoro Nacional los recursos que hayan sido otorgados en períodos anteriores sin que se les haya dado el destino para el cual fueron aprobados.

En lo concerniente a la estructura de la administración pública central, durante 2007 se modificó el decreto sobre la organización y funcionamiento de la administración pública nacional²⁷, conforme a lo cual se establecieron dos nuevos ministerios: el Ministerio del Poder Popular para las Telecomunicaciones y la Informática que asumió parte de las competencias que correspondían a los Ministerios del Poder Popular para la Infraestructura, del Poder Popular para la Ciencia y la Tecnología y del Poder Popular para la Comunicación y la Información; y el Ministerio del Poder Popular para los Pueblos Indígenas, que asumió las competencias que en esta materia estaban a cargo del Ministerio del Poder Popular para la Participación y Protección Social. Además, el mencionado decreto estableció las competencias de cada ministerio así como de sus organismos adscritos y la incorporación de la denominación Ministerio del Poder Popular para todos los despachos de la administración central.

23 Gaceta Oficial N° 38.797 de fecha 26 de octubre de 2007.

24 Gaceta Oficial N° 38.632 de fecha 26 de febrero de 2007.

25 Gaceta Oficial N° 38.632 de fecha 26 de febrero de 2007.

26 Gaceta Oficial N° 38.680 de fecha 10 de mayo de 2007.

27 Gaceta Oficial N° 38.654 de fecha 28 de marzo de 2007.

En la gestión de financiamiento de 2007, el Gobierno realizó cuatro colocaciones especiales de deuda pública, por un monto total de USD 5.266. En el primer trimestre se emitió el denominado bono del Sur II, compuesto en un 50% por un bono venezolano y 50% por uno argentino; cada título de esta emisión tuvo un valor nominal mínimo de USD 1.000. Se adjudicaron USD 755,6 millones en bonos argentinos (Boden 15) y USD 755,6 millones en títulos venezolanos (TICC032019). En este período tuvo lugar la oferta pública combinada de los bonos de Petróleos de Venezuela, en la cual se adjudicaron USD 7.500 millones, distribuidos en USD 3.000 millones del bono 2017, USD 3.000 del bono 2027 y USD 1.500 del bono 2037.

En el tercer trimestre se colocó nuevamente una emisión combinada con títulos argentinos (Boden 15) y venezolanos (TICC032015), denominada bono del Sur III, de lo que resultó un total adjudicado de USD 1.254,9 millones, con un valor nominal para cada título de USD 2.200, compuesto en la misma proporción por ambos instrumentos.

Las emisiones conjuntas de títulos venezolanos y argentinos enmarcadas dentro de la estrategia de administración de pasivos de la República están orientadas a promover la integración financiera de América Latina por medio de la creación de un mercado secundario de títulos públicos latinoamericanos.

Por último, en el cuarto trimestre, se realizaron dos operaciones. La primera de ellas, denominada el Venezolano I, donde cada combinación tenía un valor nominal de USD 2.000, USD 1.000 correspondiente al bono internacional y USD 500 para cada uno de los otros dos títulos venezolanos. Se adjudicó un monto total de USD 1.650,4 millones, distribuidos en USD 825,2 millones del bono soberano internacional 2038 y Bs. 887.067,4 millones en el VEBONO092014 y VEBONO092015, respectivamente. La segunda, llamada el Venezolano II, por USD 849,7, adjudicados USD 424,8 en el bono internacional 2038 y Bs. 456.685,8 millones tanto para el VEBONO052013 como para el VEBONO052014.

4. Políticas de precios y salarios

Durante 2007, el Ejecutivo nacional fortaleció la política de control de precios iniciada en 2003, al incrementar el grupo de bienes alimenticios sujetos a la regulación. Así, en el primer trimestre del año, los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio, para la Agricultura y Tierras y para la Alimentación, establecieron el precio máximo de venta al público (PMVP) para los productos cárnicos, pollo, huevos, lácteos²⁸, así como leche y quesos²⁹. En el último trimestre fueron incorporados el aceite³⁰, pastas alimenticias, pan, harina de trigo³¹ y azúcar³²; al tiempo que fue excluida de esta normativa la leche esterilizada de larga duración en cualquiera de sus presentaciones³³.

Asimismo, en el primer trimestre de 2007 se promulgaron una serie de medidas dirigidas a mejorar la situación de abastecimiento, entre las que destacaron la Ley Especial de Defensa Popular contra el Acaparamiento, la Especulación, el Boicot y Cualquier Otra Conducta que Afecte el Consumo de los Alimentos o Productos Sometidos a Control de Precios³⁴ y el IV Plan Excepcional de Desarrollo

28 Gaceta Oficial N° 38.629 de fecha 21 de febrero de 2007.

29 Gaceta Oficial N° 38.653 de fecha 27 de marzo de 2007.

30 Gaceta Oficial N° 38.796 de fecha 25 de octubre de 2007.

31 Gaceta Oficial N° 38.800 de fecha 31 de octubre de 2007.

32 Gaceta Oficial N° 38.839 de fecha 27 de diciembre de 2007.

33 Gaceta Oficial N° 38.827 de fecha 7 de diciembre de 2007.

34 Gaceta Oficial N° 38.629 de fecha 21 de febrero de 2007.

Económico y Social para el Abastecimiento de Alimentos de la Cesta Básica, Materia Prima para la Elaboración de Alimentos y Otros Productos Agroalimentarios de Primera Necesidad³⁵.

En cuanto a los servicios administrados, luego de la nacionalización de la Electricidad de Caracas y de la empresa telefónica Cantv, se realizaron reducciones en las tarifas de electricidad y telefonía celular, respectivamente. Por su parte, las matrículas de inscripción y mensualidades de los servicios de educación no presentaron variación durante el año. Asimismo, la política de congelación de los alquileres iniciada en mayo de 2004 fue sostenida en 2007 con la promulgación de dos prórrogas de seis meses cada una³⁶, por lo que quedó vigente esta medida hasta el mes de mayo de 2008.

En lo concerniente al mercado de trabajo, destaca el incremento de 20% del salario mínimo mensual obligatorio para los trabajadores de los sectores público y privado, decretado por el Gobierno nacional³⁷. Con dicho aumento, vigente a partir del 1° de mayo, el salario mínimo se ubicó en Bs. 614.790 para todos los trabajadores urbanos, rurales, domésticos y de conserjería, independientemente del número de personas que trabajen en la empresa.

CUADRO II-2
Salarios mínimos
(en bolívares)

Descripción	2006	2007
	1° de septiembre ^{1/}	1° de mayo ^{2/}
Trabajadores urbanos y rurales de los sectores público y privado	512.325	614.790
Adolescentes y aprendices	384.226	461.100

Fuente: 1/ Gaceta Oficial N° 34.426 de fecha 28 de abril de 2006.
2/ Gaceta Oficial N° 38.674 de fecha 2 de mayo de 2007.

Por otro lado, la política de inamovilidad laboral se mantuvo vigente mediante decretos sucesivos del Gobierno nacional³⁸ y fue prorrogada hasta el 31 de marzo y posteriormente hasta el 31 de diciembre de 2007. Con el primer decreto quedaron exceptuados de esta regulación los trabajadores en cargos de dirección, quienes tuvieran menos de tres meses al servicio de un patrono y quienes devengaran un salario básico mensual superior a Bs. 633.600, en tanto que con el segundo, la cobertura de la medida fue ampliada a todos aquellos trabajadores que para la fecha del decreto devengaran un salario básico mensual igual o inferior a tres salarios mínimos.

35 Gaceta Oficial N° 38.633 de fecha 27 de febrero de 2007.

36 Gacetas Oficiales N° 38.683 de fecha 15 de mayo de 2007 y N° 38.811 de fecha 15 de noviembre de 2007.

37 Gaceta Oficial N° 38.674 de fecha 2 de mayo de 2007.

38 Gacetas Oficiales N° 38.532 de fecha 28 de septiembre de 2006 y N° 38.656 de fecha 30 de marzo de 2007.

5. Política financiera

Durante 2007 los organismos encargados de la regulación y supervisión del sistema financiero adoptaron medidas que permitieron dar cumplimiento a las políticas previamente definidas, fundamentalmente en cuanto al marco regulatorio en materia de tasas de interés y de comisiones y tarifas bancarias, así como al mantenimiento de las carteras crediticias para ciertos sectores y el traspaso de las inversiones cedidas. Asimismo, algunas decisiones puntuales respondieron a la necesidad de adecuar la normativa y contabilidad bancaria a las exigencias del mercado financiero, las que estuvieron referidas primordialmente al cálculo del patrimonio computable, la modificación del manual contable de las instituciones financieras y el tratamiento de los préstamos hipotecarios en moneda extranjera.

En materia de regulación de las comisiones bancarias, el BCV ratificó las medidas implementadas con anterioridad en materia de tarjetas de crédito, tales como: la prohibición del cobro de comisiones por mantenimiento y renovación del instrumento plástico, saldos deudores y emisión de estados de cuenta, así como una comisión máxima de 5% por las operaciones de retiro de efectivo con tarjetas de crédito.

En cuanto a las carteras crediticias, los ministerios encargados fijaron el porcentaje mínimo de la cartera de créditos que deben destinar los bancos comerciales y universales al financiamiento de la actividad agrícola, turismo e hipotecario, para cumplir con lo establecido en la Ley de Crédito para el Sector Agrícola, la Ley de Turismo y la Ley Especial del Deudor Hipotecario de Vivienda.

CUADRO II-3
Regulación de cartera por sectores económicos

Créditos por sectores	Porcentaje de la cartera
Agrícola ^{1/}	15% febrero y marzo; 16% abril; 18% mayo, junio y julio; 19% agosto y septiembre; 20% octubre y noviembre; 21% diciembre
Hipotecario ^{2/}	10% (5% construcción y 5% préstamos hipotecarios)
Turismo ^{3/}	1,5% marzo; 2% abril, mayo y junio; 2,5% julio, agosto y septiembre; 3% octubre, noviembre y diciembre

1/ Gaceta Oficial N° 38.618 de fecha 2 de febrero de 2007.

2/ Gaceta Oficial N° 38.637 de fecha 5 de marzo de 2007.

3/ Gaceta Oficial N° 38.621 de fecha 7 de febrero de 2007.

Fuente: Gacetas Oficiales de la República Bolivariana de Venezuela.

En particular para el caso de cartera agrícola, en el mes de agosto de 2007 los Ministerios del Poder Popular para las Finanzas y Agricultura y Tierras decidieron modificar la base de cálculo sobre la cual aplicar el porcentaje establecido. Este cambio consistió en tomar el promedio de los saldos de la cartera de crédito bruta al cierre de diciembre de 2005 y de 2006³⁹, en lugar de sólo la información de cierre de 2006, todo ello con el objeto de dar continuidad al otorgamiento de créditos para esta actividad estratégica.

Para la verificación y monitoreo del cumplimiento por parte de los bancos comerciales y universales de los porcentajes mínimos establecidos y del destino de los recursos otorgados, así como para la implementación de programas que en materia agrícola promueva el Ejecutivo Nacional, se creó el Comité de Seguimiento de la Cartera Agrícola, conformado por los ministros del Poder Popular de Agricultura y Tierras y Finanzas, el superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, el presidente del Consejo Bancario y un representante de las Juntas Nacionales⁴⁰.

La Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban), en su carácter de órgano supervisor del sistema bancario, emitió una resolución para ordenar a las instituciones bancarias la transferencia a las cuentas del pasivo⁴¹ del saldo al 31 de marzo de 2007 de las inversiones cedidas registrado en el activo. Esta transferencia deberá realizarse en forma mensual, consecutiva y por montos iguales (en un plazo no mayor a 49 meses). La medida obedeció a que dicha cuenta del activo no presentaba la disminución esperada conforme a lo establecido en la medida implementada en el año 2006⁴².

Por otra parte, con el propósito de cumplir con lo establecido en el artículo 6 de la resolución emitida en abril de 2006⁴³, en la cual se determinó que para el cálculo del índice de solvencia patrimonial de las instituciones financieras al patrimonio contable se le debe restar la plusvalía, en el mes de marzo la Sudeban ordenó dividir el saldo de la plusvalía al cierre de marzo de 2007 en 48 porciones, las cuales deberán ser deducidas mensualmente en un plazo no superior al 31 de marzo de 2011⁴⁴.

Para adecuar los préstamos hipotecarios pactados en moneda extranjera al marco regulatorio vigente, en el mes de agosto, la Asamblea Nacional reformó de manera parcial la Ley Especial de Protección al Deudor Hipotecario de Vivienda promulgada en 2005⁴⁵, específicamente, los artículos 1 y 23⁴⁶.

La modificación efectuada en el artículo 1 estuvo orientada a ampliar el objetivo de esta Ley y a adecuar la terminología empleada para este tipo de contratos. Por su parte, los cambios efectuados en el artículo 23 estuvieron dirigidos a ampliar e incorporar aspectos relativos a la contratación celebrada o referenciada en moneda extranjera, en particular que el recálculo de los préstamos hipotecarios en moneda extranjera pudiera ser distinto si las partes hubieren convenido una mejor tasa de cambio para el comprador, en cuyo caso ésta sería la aplicable.

Además, se añadieron dos disposiciones transitorias. La primera relativa a los créditos a que hace referencia el artículo 23, los cuales no serán considerados en atraso hasta tanto el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat (Banavih) y el Instituto para la Defensa y Educación del Consumidor y del

39 Gaceta Oficial N° 38.759 de fecha 31 de agosto de 2007.

40 Gaceta Oficial N° 38.618 de fecha 2 de febrero de 2007.

41 Gaceta Oficial N° 38.688 de fecha 22 de mayo de 2007.

42 Resolución N° 234.06 publicada en Gaceta Oficial N° 38.432 de fecha 9 de mayo de 2006.

43 Resolución N° 233.06 publicada en Gaceta Oficial N° 38.439 de fecha 18 de mayo de 2006.

44 Gaceta Oficial N° 38.648 de fecha 20 de marzo de 2007.

45 Gaceta Oficial N° 38.098 de fecha 3 de enero de 2005.

46 En la Ley Especial del Deudor hipotecario de Vivienda de 2005, se estableció que los préstamos en moneda extranjera se debían reponer a su estado original en bolívares al tipo de cambio vigente para la fecha del contrato de opción de compra-venta.

Usuario (Indecu) no les efectúen los correspondientes recálculos y reestructuración de deuda y les emitan el certificado pertinente, independientemente de que sea una vivienda de interés social o no, principal o secundaria.

La segunda disposición se refiere a que ambos organismos debían elaborar y publicar un instructivo único de recálculo, el cual fue promulgado en noviembre⁴⁷, cuyo objetivo fue establecer la metodología para el recálculo de los créditos hipotecarios de vivienda principal otorgados en moneda extranjera.

La Superintendencia dictó en enero y agosto de 2007 las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deberán efectuar a Sudeban todas las instituciones bancarias y demás personas sometidas a la supervisión y control de este organismo, los bancos sometidos a leyes especiales, entes intervenidos, estatizados, en liquidación o sometidos a medidas administrativas, para el primero y segundo semestre del año, establecido en 0,6 por mil del promedio de los activos de cada contribuyente correspondiente al ejercicio semestral inmediato anterior⁴⁸.

En el mes de diciembre de 2007, la Sudeban reformó el Manual de Contabilidad para Bancos y Otras Instituciones Financieras y Entidades de Ahorro y Préstamos⁴⁹, con el objeto de uniformar el registro contable de las operaciones que realizan los bancos y obtener estados financieros que reflejen de manera transparente la información financiera.

Durante el año tuvo lugar el cambio de denominación social del Banco de Desarrollo del Microempresario⁵⁰ a Banco Real, Banco de Desarrollo, C.A. Asimismo, a fin de promover el financiamiento de la microempresa, en el mes de marzo la Sudeban autorizó el funcionamiento de Bancamiga Banco de Desarrollo, C.A.⁵¹.

En materia de regulación del mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores (CNV) orientó sus esfuerzos a controlar y normar las actividades que realizan los intermediarios financieros, con la finalidad de minimizar los riesgos asociados a este mercado.

En marzo de 2007, la CNV dictó el instructivo⁵² contentivo de los procedimientos a seguir para la adquisición de acciones de sociedades de corretaje y casas de bolsa, a fin de minimizar los riesgos que puedan producirse en una sociedad de corretaje o casa de bolsa, con ocasión de la venta o traspaso de sus acciones a personas con poca experiencia en esta materia. Este instructivo establece los requisitos necesarios en cuanto al porcentaje de acciones que se pretendan adquirir, así como la experiencia (tres años mínimos), honestidad y solvencia del futuro adquiriente o accionista.

Por último, la CNV, en su función de proteger los derechos del público inversor, sustentar el desarrollo ordenado del mercado y mantener un razonable control de los riesgos que la actividad de intermediación con valores requiere, emitió en el mes de diciembre una resolución orientada a regular las actividades de los agentes vendedores contratados por las sociedades de corretaje y casas de bolsa⁵³. El propósito de estas normas es evitar que el personal contratado realice actividades de asesores de inversión o corredores públicos de títulos valores, contempladas en

47 Gaceta Oficial N° 38.802 de fecha 2 de noviembre de 2007.

48 Gaceta Oficial N° 38.618 de fecha 2 de enero de 2007 y Gaceta Oficial N° 38.748 de fecha 16 de agosto de 2007.

49 Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.868 de fecha 28 de diciembre de 2007.

50 El inicio de sus operaciones fue autorizado el 6 de abril de 2006 según Gaceta Oficial N° 38.414.

51 Gaceta Oficial N° 38.647 de fecha 19 de marzo de 2007.

52 Resolución N° 038-2007 de fecha 9 de marzo de 2007.

53 Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.869 de fecha 28 de diciembre de 2007.

los artículos 75, 84 y 85 de la Ley de Mercado de Capitales y que las sociedades de corretaje y las casas de bolsa notifiquen a la CNV dentro del plazo de dos días hábiles siguientes tanto las contrataciones del personal como la conclusión de los servicios.

6. La reconversión monetaria

El Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria, de fecha 6 de marzo de 2007, estableció una nueva y menor escala monetaria para la unidad del sistema monetario venezolano, al dividir entre 1.000 o eliminar tres ceros a la moneda, con vigencia a partir del 1° de enero de 2008. El nuevo signo monetario se denominó bolívar fuerte (Bs.F.) de forma transitoria hasta que se complete el proceso de reconversión⁵⁴.

Esta medida de política tiene como objetivo facilitar el uso, manejo y comprensión de la moneda nacional; reforzar la confianza en el signo monetario; y mejorar la eficiencia del sistema de pagos y de registro contable mediante la utilización de cifras más pequeñas. Desde una perspectiva legal, el proceso de reconversión monetaria se rige por los principios de igualdad de valor, equivalencia nominal, fungibilidad y gratuidad⁵⁵.

La aplicación del proceso de reconversión fue prevista en tres etapas. En la etapa de *familiarización* iniciada el 1° de octubre de 2007, los precios de bienes y servicios mostrados en habladores, tarifarios, material publicitario e informativo o cualquier otro instrumento fueron publicados en ambas escalas monetarias, tanto en la escala anterior, representados por el signo “Bs.”, como en la nueva, representados por el signo “Bs.F.” de bolívares fuertes. El BCV tiene la atribución de indicar hasta qué fecha se mantiene vigente la publicación de precios en ambas escalas monetarias.

El 1° de enero de 2008 se inició la etapa de *transición* con la circulación de las nuevas especies monetarias junto con la antigua familia de monedas y billetes, por un período de al menos seis meses. Asimismo, durante esta etapa se ha realizado el canje de las actuales especies monetarias por las nuevas, a través de las taquillas del sistema bancario nacional y del BCV. También, el resto de los aspectos vinculados con la reconversión, tales como la emisión de facturas, cheques, la expresión de alquileres, sueldos, salarios y otras remuneraciones, y en general, toda expresión dineraria comenzó a registrarse en la nueva escala monetaria.

La última fase del proceso es la de *consolidación*. En esta etapa, solamente la nueva familia de billetes y monedas se debe utilizar para las transacciones comerciales y financieras. No obstante, se continúa con el proceso de canje de las monedas y billetes de la anterior familia en las taquillas de los bancos comerciales y del BCV.

El Decreto-Ley de Reconversión Monetaria requirió que el BCV, en calidad de ente rector, asumiera el compromiso de planificar y ejecutar de forma conjunta con otras instituciones públicas, y con el concurso del sector privado, todas las acciones que hicieran posible el exitoso cumplimiento de este proyecto de Estado. En efecto, durante 2007, el BCV reguló el proceso de reconversión mediante distintas resoluciones, desarrolló una intensa y amplia estrategia comunicacional que

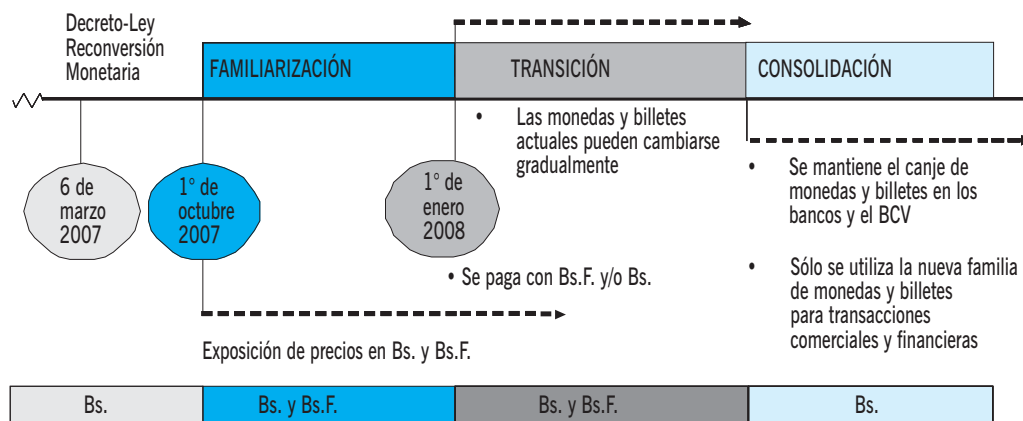
54 Gaceta Oficial N° 38.638 de fecha 6 de marzo de 2007.

55 a) *Igualdad de valor*: que no genera alteración en el valor de los bienes, servicios, créditos y deudas; b) *equivalencia nominal*: que todo importe expresado antes del 1° de enero de 2008 será equivalente al importe monetario expresado en bolívares luego de aplicar la conversión; c) *fungibilidad*: que las expresiones monetarias contenidas en cualquier medio o instrumento tendrán la misma validez y eficacia una vez hayan sido convertidas a la nueva escala monetaria; y d) *gratuidad*: la conversión del bolívar es gratuita para los consumidores y usuarios.

GRÁFICO II-3

Fechas clave de la reconversión monetaria

- Entrada en circulación de la nueva familia de monedas y billetes
- Inicio del canje de monedas y billetes
- Al menos por seis meses circularán las dos familias de monedas y billetes



cubrió todas las regiones del país, y ejecutó todas las acciones que permitieron producir y distribuir oportunamente los nuevos billetes y monedas en el territorio nacional.

Las resoluciones emitidas por el BCV durante 2007, referidas al proceso de reconversión, contemplaron aspectos vinculados con las normas que rigen la reexpresión monetaria y el redondeo, la emisión de cheques, los aspectos comunicacionales de la reconversión, los documentos de carácter legal y los precios de las acciones cotizadas en el mercado bursátil, las normas que regulan el apoyo y la colaboración que prestarán entes y órganos del poder público a la reconversión, y las normas que rigen lo concerniente a salarios y prestaciones de carácter social. Asimismo, el Banco Central de Venezuela emitió lineamientos tecnológicos para adaptar los sistemas y tecnologías de información y divulgó el pronunciamiento que en materia contable hiciera la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.

CUADRO II-4

**Resoluciones en materia de reconversión monetaria
emitidas por el BCV durante 2007**

Fecha	Resolución	Medidas
22 de junio	N° 07-06-02. Normas que rigen la reexpresión monetaria y el redondeo	<ul style="list-style-type: none"> Salvo algunas excepciones (precios unitarios de combustibles, agua, electricidad, unidad tributaria, entre otros) los montos deben ser llevados a dos decimales mediante la regla de redondeo. Si luego de dividir entre 1.000, resulta una cantidad en Bs.F. con más de dos decimales, entonces: <ul style="list-style-type: none"> a) si el tercer decimal es igual o mayor que 5, el segundo decimal se eleva en una unidad; b) si el tercer decimal es inferior a 5, el segundo decimal quedará igual.
26 de julio	N° 07-07-04. Reglas aplicables al cheque en el proceso de reconversión monetaria	<ul style="list-style-type: none"> Los cheques y las chequeras no cambiarán. A partir del 1° de enero de 2008, los cheques deberán reflejar la reconversión. Los cheques de un banco emitidos en el año 2007 y que no hayan sido cobrados al 31 de diciembre podrán ser depositados en las cuentas de otros bancos sólo durante enero de 2008. A partir del 1° de febrero de 2008, los cheques emitidos en 2007 podrán ser cobrados únicamente a través de las taquillas del banco emisor o mediante mecanismos de intercambio entre instituciones financieras.
28 de agosto	N° 07-08-01. Normas que rigen los aspectos comunicacionales de la reconversión monetaria	<ul style="list-style-type: none"> Los órganos y entes de la Administración Pública, así como los bancos y demás instituciones financieras públicos y privados deberán elaborar folletería, material POP, habilitar exhibidores, entre otros, que hagan referencia al proceso de reconversión monetaria. Asimismo, deben incluir en la publicidad audiovisual, a través del generador de caracteres, mensajes vinculados a la reconversión monetaria. Las instituciones deben colocar en las respectivas páginas web, un vínculo a www.reconversionbcv.org.ve
20 de septiembre	N° 07-09-01. Normas relativas a los documentos que se presenten ante registros y notarías y al tratamiento del precio de las acciones que se cotizan en el mercado bursátil	<ul style="list-style-type: none"> La exhibición de precios en Bs. y Bs.F. a partir del 1° de octubre de 2007, no es aplicable a los instrumentos o negocios jurídicos que se presenten ante los distintos registros y notarías. Los montos contenidos en toda obligación o compromiso de pago contraído con anterioridad se reexpresarán automáticamente en la nueva escala monetaria.
20 de noviembre	N° 07-11-01. Normas que rigen aspectos relativos a los salarios y demás prestaciones de carácter social en el marco de la reconversión monetaria	<ul style="list-style-type: none"> Al convertir los sueldos y salarios básicos, las pensiones y jubilaciones y demás prestaciones de carácter social a bolívares fuertes, si resulta un tercer decimal diferente de cero, se procederá a realizar un ajuste, por una sola vez, a los efectos de eliminarlo y llevar el segundo decimal al número superior (redondeo por exceso).
20 de noviembre	N° 07-11-02. Sobre el apoyo y colaboración de los entes y órganos de los poderes públicos en el proceso de reconversión monetaria	<ul style="list-style-type: none"> Los entes y órganos integrantes de los distintos Poderes Públicos que detentan competencias supervisoras, contraloras, de vigilancia y fiscalización: <ul style="list-style-type: none"> a) facilitarán la infraestructura y personal técnico con la finalidad de que se eduque, transmita e informe al mayor número de personas que se encuentren dentro de su espectro de protección, control y vigilancia sobre los aspectos básicos de la reconversión monetaria. b) efectuarán dentro del ámbito de sus competencias legales, las inspecciones a que haya lugar en los centros de producción, comercios, bancos y otras instituciones financieras, para determinar hechos violatorios del Decreto-Ley de Reconversión Monetaria o de cualquier otra disposición emanada del BCV.

Fuente: BCV.

La estrategia comunicacional desarrollada por el BCV, en concordancia plena con el Decreto-Ley de Reconversión Monetaria, tuvo como propósito general contribuir a que los agentes económicos se familiarizaran con la nueva escala monetaria y la utilizaran con facilidad y confianza.

En este sentido, el BCV identificó un conjunto de objetivos específicos que se propuso alcanzar: sensibilizar sobre la importancia y utilidad de la medida; informar los mecanismos, lapsos y detalles del proceso de cambio de la escala monetaria; crear clara conciencia sobre el valor de la moneda y vincularla a aspectos esenciales del ciudadano; facilitar el aprendizaje de las equivalencias entre la nueva familia de monedas y billetes y la actual; instruir sobre las características físicas y los elementos de seguridad de las nuevas especies monetarias; favorecer la cooperación de los agentes económicos, públicos y privados; y coadyuvar a que el proceso de reconversión sea bien entendido por los actores políticos, administrativos y económicos de terceros países, así como por visitantes que se encuentren en Venezuela.

Los elementos más resaltantes de la estrategia comunicacional fueron su carácter *nacional*, que permitió llegar a las comunidades más aisladas del país; la doble dimensión *divulgativa* y *educativa*, que resaltó la importancia de informar los aspectos prácticos y operativos de la medida, además de influir sobre el uso de la nueva escala monetaria, al generar confianza y credibilidad; y el uso de *medios masivos* y *medios alternativos* de difusión del mensaje adaptados a las especificidades de cada audiencia.

Novedosos fueron el uso de los *encuentros cara a cara*, mecanismo de concurrencia directa entre el BCV y la comunidad, y el uso de los recursos didácticos empleados en ellos. Estos encuentros se llevaron a cabo en contextos que permitieron cercanía con audiencias significativas, pertenecientes a expresiones organizadas de la sociedad (consejos comunales y colegios de profesionales) y a instituciones públicas y privadas, entre las que destacaron universidades y otros centros educativos, gobernaciones, alcaldías, empresas públicas y privadas.

Un elemento clave en la adaptación del BCV al cumplimiento de la estrategia comunicacional fue la instalación de la Sala de Control de la Estrategia Territorial a partir del 10 de septiembre de 2007, en virtud de la creciente demanda de información dirigida al Instituto acerca de la medida de reconversión monetaria adoptada.

Esta instancia fue constituida por un equipo de profesionales del Instituto que previamente fueron formados como promotores, informadores y formadores en los distintos aspectos de la reconversión monetaria, así como por un equipo técnico dedicado a realizar los contactos iniciales con instituciones y personas clave vinculadas con las diferentes audiencias ubicadas en toda la geografía nacional, a elaborar los distintos mensajes y a actualizar los materiales que era necesario difundir.

Para ello, se crearon seis coordinaciones regionales (Capital, Central, Los Llanos, Oriente, Sur y Occidente) que tuvieron a su cargo los diferentes estados del país para garantizar una cobertura geográfica en los 335 municipios que conforman la República.

La primera fase de actuación de la Sala de Control, desarrollada entre la referida fecha y el 28 de diciembre, arrojó como resultado un total de 2.524 charlas dictadas en todos los municipios del país y 321.794 personas atendidas de forma directa por personal del Instituto.

Otras iniciativas relevantes en materia comunicacional, enmarcadas dentro de la estrategia global, incluyen la creación de un centro gratuito de recepción de llamadas (*call center*) a partir del 1° de octubre de 2007, fecha de inicio de la etapa de familiarización; un libro de cuentos para niños sobre el tema de reconversión *¡Qué fácil es entender la reconversión!*; y la creación del espacio radial *Al día con la Reconversión*, dedicado al tema del cambio de la escala monetaria.

En el plano operativo, resalta que el Banco Central de Venezuela realizó todas las acciones necesarias para disponer de las nuevas especies monetarias y se encargó de presentar su diseño y elementos de seguridad a la colectividad nacional. Asimismo, inició de forma satisfactoria su distribución a las distintas localidades del país, mediante la oportuna disposición de distintos centros de acopio, y la adecuada coordinación con el sistema bancario nacional, lo que permitió garantizar que el inicio de la fase de transición y, por lo tanto, la circulación de las nuevas monedas y billetes, ocurriera de forma expedita a partir del 1° de enero de 2008.

ANEXO ESTADÍSTICO

POLÍTICA
ECONÓMICA
NACIONAL:
MARCO
INSTITUCIONAL

CUADRO II-1
Normativa en materia de política económica 2007

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
Enero		
38.600	09/01/07	Aviso Oficial de fecha 09/01/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la “Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad cuota balón que registrará para el mes de enero de 2007, es de quince enteros con veintitrés centésimas por ciento (15,23%)”.
38.600	09/01/07	Aviso Oficial de fecha 09/01/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “A” del artículo 5° de la Resolución DM/N° 053 del Ministerio de Turismo de fecha 28 de diciembre de 2005, que registrará para el mes de enero de 2007, es de doce enteros con dieciocho centésimas por ciento (12,18%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “B” del artículo 5° de la mencionada Resolución, es de trece enteros con setenta y un centésimas por ciento (13,71%).
38.600	09/01/07	Aviso Oficial de fecha 09/01/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de diciembre de 2006 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de quince enteros con veintitrés centésimas por ciento (15,23%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en doce enteros con sesenta y cuatro centésimas por ciento (12,64%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.602	11/01/07	Resoluciones N° 002 y 003 de fecha 08/01/07, dictadas por el Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, mediante las cuales se dispone que los precios de liquidación de la regalía que corresponde a la República por la extracción de hidrocarburos líquidos, de gas natural asociado y líquidos por parte de las empresas que realizan actividades primarias en el país, se regirán de la manera que en ellas se indican.
38.603	12/01/07	Providencia N° 0012 de fecha 12/02/07, del Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria, por la cual se reajusta la unidad tributaria de treinta y tres mil seiscientos bolívares (Bs. 33.600,00) a treinta y siete mil seiscientos treinta y dos bolívares (Bs. 37.632,00).
38.605	16/01/07	Resolución N° 07-01-01 de fecha 16/01/07, del Banco Central de Venezuela mediante la cual se establecen las "Normas que regirán la constitución del encaje".
38.606	17/01/07	Providencia N° 0846 de fecha 29/12/06, dictada por el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria, por medio de la cual se reestructura la Unidad de Precios de Transferencia y Acuerdos Anticipados en materia de Impuesto sobre la Renta.
38.611	24/01/07	Resolución N° 623-06 de fecha 15/12/06, dictada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, mediante la cual se hace del conocimiento de los bancos, instituciones financieras, usuarios y clientes del sistema bancario nacional, así como, al público en general, de la existencia de la Sentencia de la Sala Constitucional de fecha 26/10/06 relativa a la "demanda por la violación de derechos difusos", relacionada con los créditos lineales hipotecarios para vivienda.
38.611	24/01/07	Decreto N° 5.148 de fecha 24/02/07, mediante el cual se crea con carácter temporal la Comisión Presidencial Venezolana cuyo objetivo es la elaboración del proyecto para la Constitución del Banco del Sur.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.613	26/01/07	Providencias N° 001 y 07-002 de fecha 25/01/07, de la Oficina Nacional de Presupuesto y la Oficina Nacional de Contabilidad Pública, mediante la cual se prorroga hasta el 31/03/07, el plazo para que los órganos de la República remitan a la Oficina Nacional del Tesoro, las órdenes de pago emitidas para cancelar los gastos causados y no pagados al 31/12/06.
Febrero		
38.617	01/02/07	Ley que autoriza al Presidente de la República para dictar Decretos con Rango, Valor y Fuerza de Ley, en las materias que se delegan de fecha 01/02/08.
38.618	02/02/07	Resolución N° 021-07 de fecha 25/01/07, de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras por la cual se dictan las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar los bancos universales, bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de inversión, bancos de segundos pisos, bancos de desarrollo, arrendadoras financieras, fondos del mercado monetario, Banco Nacional de Vivienda y Hábitat, entidades de ahorro y préstamo, Instituto Municipal de Crédito Popular (IMCP), y demás personas sometidas a la supervisión y control de la Sudeban, sujetos a intervención o en proceso de rehabilitación o liquidación (están exceptuados de este aporte los entes señalados en el último párrafo del artículo 264 del Decreto con Fuerza de Ley de Reforma de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras).
38.618	02/02/07	Resolución DM/N° 1.856 de fecha 02/02/07, del Ministerio del Poder Popular para la Agricultura y Tierras mediante la cual se fijan los porcentajes mínimos mensuales de la cartera de crédito agrícola obligatoria para el ejercicio fiscal 2007.
38.618	02/02/07	Resolución DM/N° 1.857 de fecha 02/02/07, del Ministerio del Poder Popular para la Agricultura y Tierras mediante la cual se crea el Comité de Seguimiento de la Cartera de Crédito Agrícola.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.620	06/02/07	Resolución N° 022-07 de fecha 25/01/07, de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras por la cual se dictan las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar las casas de cambio, los operadores cambiarios fronterizos, los fondos de capital de riesgo, las sociedades de capital de riesgo, los fondos nacionales de garantías recíprocas y las sociedades de garantías recíprocas.
38.621	07/02/07	Decreto N° 5.164 de fecha 07/02/07, mediante el cual se procede a la Sexagésima Novena Emisión de letras del Tesoro, destinadas a atender insuficiencias transitorias que en él se señalan.
38.621	07/02/07	Decreto N° 5.165 de fecha 07/02/07, mediante el cual se exoneran del pago de Impuesto sobre la Renta, los enriquecimientos netos de fuentes venezolanas provenientes de la explotación primaria de las actividades agrícolas que en él se mencionan.
38.621	07/02/07	Decreto N° 5.171 de fecha 07/02/07, mediante el cual se aprueba el "Plan Excepcional de Desarrollo Económico y Social" que en él se indica.
38.621	07/02/07	Resolución DM/N° 013 de fecha 06/02/07, del Ministerio del Poder Popular para el Turismo por la cual se dispone que los bancos comerciales y universales, destinarán el tres por ciento (3%) sobre la cartera de crédito bruta calculada al 31 de diciembre de 2006, para el financiamiento de las operaciones y proyectos de carácter turístico.
38.622	08/02/07	Providencia N° 0685 de fecha 06/11/06, dictada por el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria, por la cual se dicta la Reforma Parcial de la Providencia N° 0828, del 21/09/05, sobre Sujetos Pasivos Especiales.
38.622	08/02/07	Aviso Oficial de fecha 08/02/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad 'cuota balón'" que registró para el mes de febrero de 2007 es de quince enteros con setenta y ocho centésimas por ciento (15,78%).

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.622	08/02/07	Aviso Oficial de fecha 08/02/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de febrero de 2007, es de doce enteros con sesenta y dos centésimas por ciento (12,62%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con veinte centésimas por ciento (14,20%).
38.622	08/02/07	Aviso Oficial de fecha 08/02/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de enero de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de quince enteros con setenta y ocho centésimas por ciento (15,78%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en doce enteros con noventa y dos centésimas por ciento (12,92%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.624	12/02/07	Providencia de CADIVI N° 081 de fecha 11/02/07, que deroga la Providencia N° 064 y sus sucesivas reformas, mediante la cual se establecen los requisitos, controles y trámite para la adquisición de divisas destinadas al pago de consumos en el exterior.
38.625	13/02/07	Decreto N° 5.186 de fecha 13/02/07, mediante el cual se procede a la Sexcentésima Nonagésima Octava Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional, destinados al financiamiento del Servicio de la Deuda Pública Interna y Externa.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.625	13/02/07	Decreto N° 5.189 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley que establece el Impuesto al Valor Agregado de fecha 13/02/07.
38.625	13/02/07	Resolución DM/N° 1.862 de fecha 08/02/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Finanzas y para la Alimentación, por la cual se califican como bienes de primera necesidad o de consumo masivo, las mercancías correspondientes a las subpartidas del Arancel de Aduanas que en ella se indican.
38.625 38.629 (Reimpresión por error material)	13/02/07 21/02/07	Resoluciones N° DM/N° 222, DM/N° 017 y DM/N° 031 de fecha 13/02/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio, para la Agricultura y Tierras y para la Alimentación por la cual se fija en todo el territorio nacional el precio máximo de venta al público (PMVP) para los productos alimenticios que en ella se especifican.
38.626	14/02/07	Resolución N° 07-02-01 de fecha 13/02/07, del Banco Central de Venezuela, por la cual se dispone que la tasa de interés activa máxima preferencial a ser aplicada por las instituciones financieras a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo será calculada conforme a lo que en ella se especifica.
38.628	16/02/07	Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre la Renta de fecha 15/02/07.
38.629 38.629 (Reimpresión por error material)	21/02/07 21/02/07	Decreto N° 5.197 con Rango, Valor y Fuerza de Ley Especial de Defensa Popular contra el Acaparamiento, la Especulación, el Boicot y cualquier otra conducta que afecte el consumo de los alimentos o productos sometidos a control de precios de fecha 16/02/07.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.631	23/02/07	Resolución N° 07-02-02 de fecha 22/02/07, del Banco Central de Venezuela, por la cual se autoriza la negociación en mercado secundario y en moneda nacional de los títulos correspondientes a la Sexcentésima Nonagésima Octava Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional, destinados al financiamiento del servicio de la deuda pública interna y externa.
38.632	26/02/07	Decreto N° 5.200 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Migración a Empresas Mixtas de los Convenios de Asociación de la Faja Petrolífera del Orinoco; así como de los Convenios de Exploración a Riesgo y Ganancias Compartidas, de fecha 26/02/07.
38.632	26/02/07	Decreto N° 5.212 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 5.189, con Rango, Valor y Fuerza de Ley que establece el Impuesto al Valor Agregado de fecha 26/02/07.
Marzo		
38.637	05/03/07	Resolución N° 015 de fecha 27/02/07, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat, por la cual se establece en un diez por ciento (10%) el porcentaje mínimo de la cartera de crédito bruta anual que con carácter obligatorio deben colocar con recursos propios los bancos e instituciones financieras, obligados a conceder créditos hipotecarios destinados a la adquisición, construcción, autoconstrucción, ampliación o remodelación de vivienda principal.
38.638	06/03/07	Decreto N° 5.229 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria de fecha 06/03/07.
38.640	08/03/07	Aviso Oficial de fecha 08/03/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad 'cuota balón'" que regirá para el mes de marzo de 2007 es de quince enteros con cincuenta centésimas por ciento (15,50%).

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.640	08/03/07	Aviso Oficial de fecha 08/03/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las Tasas de Interés Activas Máximas Preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de marzo de 2007, es de doce enteros con cuarenta centésimas por ciento (12,40%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de trece enteros con noventa y cinco centésimas por ciento (13,95%).
38.640	08/03/07	Aviso Oficial de fecha 08/03/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de febrero de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de quince enteros con cincuenta centésimas por ciento (15,50%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en doce enteros con ochenta y dos centésimas por ciento (12,82%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.641	09/03/07	Acuerdo de la Asamblea Nacional, en respaldo al Decreto N° 5.229, con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria, de fecha 08/03/07.
38.645	15/03/07	Resolución N° 017 de fecha 14/03/07, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat, por la cual se dispone que a los fines de la distribución de los recursos financieros del Fondo de Ahorro Obligatorio para la Vivienda, el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat, asignará una cuota mensual a las instituciones financieras calificadas como operadores financieros.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.648 38.661 (Reimpresión por error material)	20/03/07 11/04/07	Decreto N° 5.262 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público de fecha 20/03/07.
38.650	22/03/07	Reforma del Convenio Cambiario N° 9 de fecha 21/03/07, relacionado con Pdvs, mediante el cual se derogan los artículos 12, 13, 14, 15, 30 y 31 del Convenio Cambiario N° 1 del 05/02/03 y el artículo 4 del Convenio Cambiario N° 7 del 06/05/04.
38.651	23/03/07	Resolución N° 07-03-01 de fecha 13/03/07, del Banco Central de Venezuela, relativa a la incorporación de dos nuevos artículos en la Resolución N° 06-10-03 del 31/10/06, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.555, por la cual se dispone que los Bancos, Entidades de Ahorro y Préstamo y demás Instituciones Financieras, que realicen operaciones de créditos directos, a través del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica, actuando como institución financiera ordenante, podrán cobrar a los clientes ordenantes, por concepto de comisiones, tarifas o recargos, los montos ahí señalados.
38.652	26/03/07	Resolución N° 1.886 de fecha 20/03/07, del Ministerio del Poder Popular para las Finanzas por la cual se crea la Comisión del Banco del Sur, por la República Bolivariana de Venezuela.
38.653	27/03/07	Resolución N° 07-03-02 de fecha 27/03/07, del Banco Central de Venezuela por la cual se dictan las Normas que Regirán la Constitución del Encaje.
38.653	27/03/07	Resolución de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio DM/N° 232, para la Agricultura y Tierras DM/N° 036 y para la Alimentación DM/N° 043 de fecha 27/03/08, por la cual se fija en todo el territorio nacional el precio máximo de venta al público (PMVP) para los productos alimenticios que en ella se mencionan.
38.654	28/03/07	Decreto N° 5.264 de fecha 20/03/07, mediante el cual se dicta el Decreto sobre Organización y Funcionamiento de la Administración Pública Nacional.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
Abril		
38.657	02/04/07	Resolución de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio DM/N° 230, para Agricultura y Tierras DM/N° 034 y para la Alimentación DM/N° 042 de fecha 27/03/07, mediante la cual se dicta la Reforma Parcial de la Resolución conjunta N° 222, DM/N° 017, DM/031, de fecha 13/02/07, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.629 de fecha 21/02/07, por la cual se fija en todo el territorio nacional el precio máximo de venta al público (PMVP), para los productos alimenticios que en ella se especifican.
38.658	03/04/07	Aviso Oficial de fecha 03/04/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa al público en general que de conformidad con los artículos 42 y 43 de la Ley Especial de Protección al Deudor Hipotecario de Vivienda, se aprueba la tasa de interés social máxima a que se refiere la mencionada ley, calculada por el Banco de Vivienda y Hábitat de acuerdo con el procedimiento previsto en la misma, y conformada por el Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat, la cual ha sido fijada en diez enteros con once centésimas por ciento (10, 11%).
38.660 38.662 (Reimpresión por error material)	10/04/07 12/04/07	Decreto N° 5.282 de fecha 10/04/07, mediante el cual se exonera del pago del Impuesto sobre la Renta, los enriquecimientos obtenidos por las personas naturales y jurídicas, domiciliadas o residenciadas en la República Bolivariana de Venezuela, provenientes de los Bonos de Pdvsa.
38.660	10/04/07	Aviso Oficial de fecha 10/04/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad 'cuota balón'" que registró para el mes de abril de 2007 es de catorce enteros con noventa y cuatro centésimas por ciento (14,94%).

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.660	10/04/07	Aviso Oficial de fecha 10/04/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de abril de 2007, es de once enteros con noventa y cinco centésimas por ciento (11,95%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de trece enteros con cuarenta y cinco centésimas por ciento (13,45%).
38.660	10/04/07	Aviso Oficial de fecha 10/04/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de marzo de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de catorce enteros con noventa y cuatro centésimas por ciento (14,94%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en doce enteros con cincuenta y tres centésimas por ciento (12,53%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.665	17/04/07	Resolución DM/N° 042/2007 del Ministerio del Poder Popular para la Agricultura y Tierras de fecha 17/04/07, mediante la cual se establecen los rubros prioritarios para el financiamiento agrícola durante el ejercicio fiscal 2007.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.670	25/04/07	Ley de Impuesto a las Actividades de Juegos de Envite y Azar de fecha 29/03/07.
38.696	01/06/07	
38.698	05/06/07	
(Las dos últimas reimpresas por error material)		
38.670	25/04/07	Decreto N° 5.313 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley que Crea el Fondo para la Estabilización Macroeconómica de fecha 25/04/07.
Mayo		
38.674	02/05/07	Decreto N° 5.318 de fecha 25/04/07, mediante el cual se fija como salario mínimo mensual obligatorio para los trabajadores y las trabajadoras que presten servicios en los sectores públicos y privados, la cantidad mensual de seiscientos catorce mil setecientos noventa bolívares (Bs. 614.790, 00).
38.680	10/05/07	Decreto N° 5.314 con Rango, Valor y Fuerza de Ley que Regula la Devolución al Tesoro Nacional de las Sumas Acreditadas en las Cuentas de la República y de sus Entes Descentralizados Funcionalmente sin fines Empresariales Provenientes de Créditos Adicionales de fecha 25/04/07.
38.680	10/05/07	Aviso Oficial de fecha 10/05/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad 'cuota balón'" que registrará para el mes de mayo de 2007 es de quince enteros con noventa y nueve centésimas por ciento (15,99%).
38.680	10/05/07	Aviso Oficial de fecha 10/05/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que registrará para el mes de mayo de 2007, es de doce enteros con setenta y nueve centésimas por ciento (12,79%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B"

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con treinta y nueve centésimas por ciento (14,39%).
38.680	10/05/07	Aviso Oficial de fecha 10/05/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de abril de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de quince enteros con noventa y nueve centésimas por ciento (15,99%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en trece enteros con cinco centésimas por ciento (13,05%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.681	11/05/07	Decreto N° 5.344 de fecha 11/05/07, mediante el cual se exonera del pago del Impuesto al Valor Agregado, en los términos y condiciones previstos en el mismo, las operaciones de importaciones definitivas de los bienes muebles corporales señalados, realizadas por los órganos o entes del Poder Público Nacional, destinados exclusivamente al Plan de Emergencia en Vivienda y Hábitat.
38.682	14/05/07	Resolución N° 019 del Ministerio del Poder Popular para la Planificación y Desarrollo de fecha 04/05/07 por la cual se dictan los Lineamientos Generales para la Aplicación del Decreto mediante el cual se fija el Salario Mínimo Nacional Obligatorio 2007.
38.683	15/05/07	Acuerdo de la Asamblea Nacional de fecha 10/05/07, mediante el cual se ratifica el Decreto N° 5.318, publicado en la Gaceta Oficial N° 38.674 de fecha 02/05/07, en el cual se fija el salario mínimo mensual obligatorio para los trabajadores que prestan servicio en los sectores público y privado.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.683	15/05/07	Resoluciones N° 243, 026 y 069 de fecha 14/05/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias y Comercio, para la Infraestructura y para la Vivienda y el Hábitat, mediante la cual se decide prorrogar por seis (6) meses la medida de congelación de alquileres contenida en la Resolución Conjunta N° 152 y 046 de fecha 18/05/04, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.941 de fecha 19/05/04.
38.688	22/05/07	Resolución N° 07-05-01 de fecha 15/05/07, del Banco Central de Venezuela por la cual se dictan las “Normas que regirán las operaciones en mercado abierto con títulos valores desmaterializados”.
38.691	25/05/07	Resolución N° 067 de fecha 07/05/07, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat, por la cual se establece en un ocho coma cinco por ciento (8,5%), el porcentaje que por concepto de comisión de costos operativos deberán cobrar los operadores financieros que prestan servicios de recaudación del ahorro obligatorio y de gestión para el otorgamiento y recuperación de préstamos a corto y largo plazo con recursos del Fondo de Ahorro Obligatorio para la Vivienda.
Junio		
38.700	07/06/07	Aviso Oficial de fecha 07/06/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la “Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad ‘cuota balón’” que regirá para el mes de junio de 2007 es de quince enteros con noventa y cuatro centésimas por ciento (15,94%).
38.700	07/06/07	Aviso Oficial de fecha 07/06/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “A” del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		mes de junio de 2007, es de doce enteros con setenta y cinco centésimas por ciento (12,75%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “B” del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con treinta y cinco centésimas por ciento (14,35%).
38.700	07/06/07	Aviso Oficial de fecha 07/06/07, por el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de mayo de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de quince enteros con noventa y cuatro centésimas por ciento (15,94%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio activa y la pasiva fue estipulada en trece enteros con tres centésimas por ciento (13,03%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.700	07/06/07	Resolución del BCV N° 07-06-01 de fecha 07/06/07, que deroga la Resolución del BCV N° 04-03-01, referente a la canalización de los pagos a través de los convenios de pagos y créditos recíprocos celebrados con los bancos centrales de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) y con los bancos centrales de la República Dominicana y Malasia.
38.708	19/06/07	Decreto N° 5.375 de fecha 12/06/07, mediante el cual aprueba el Plan Excepcional de Desarrollo Económico y Social para las Compras del Estado que en él se especifican.
38.710	21/06/07	Acuerdo de fecha 21/06/07, mediante el cual la Asamblea Nacional autoriza los recursos adicionales al Presupuesto de Gastos Operativos, correspondiente al Ejercicio Fiscal 2007, del Banco Central de Venezuela.
38.711	22/06/07	Resolución N° 07-06-02 de fecha 21/06/07, del Banco Central de Venezuela por la cual se dictan las “Normas que rigen la reexpresión monetaria y el redondeo”.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.711	22/06/07	Resolución N° 079 de fecha 20/06/07, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat por la cual se dicta la metodología para la evaluación de operadores financieros que en ella se especifica.
38.712	25/06/07	Resolución N° 080 de fecha 22/06/07, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat por la cual se dispone que los deudores hipotecarios de créditos otorgados en moneda extranjera podrán solicitar ante el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat el recálculo, reestructuración y certificación de la deuda contraída en entes no financieros.
Julio		
38.722	10/07/07	Resolución N° 07-07-01 de fecha 10/07/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que regirán la constitución del encaje".
38.722	10/07/07	Resolución N° 07-07-02 de fecha 10/07/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dispone que los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras, no podrán cobrar por sus operaciones activas, una tasa de interés anual o de descuento superior a la tasa fijada periódicamente por el Directorio del Banco Central de Venezuela para las operaciones de descuento, redescuento, reporto y anticipo que en ella se señalan.
38.722	10/07/07	Aviso Oficial de fecha 10/07/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículo bajo modalidad 'cuota balón'" que regirá para el mes de julio de 2007 es de catorce enteros con noventa y un centésimas por ciento (14,91%).
38.722	10/07/07	Aviso Oficial de fecha 10/07/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		mes de julio de 2007, es de once enteros con noventa y tres centésimas por ciento (11,93%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “B” del artículo 6° de la mencionada Resolución es de trece enteros con cuarenta y dos centésimas por ciento (13,42%).
38.722	10/07/07	Aviso Oficial de fecha 10/07/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de junio de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de catorce enteros con noventa y un centésimas por ciento (14,91%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en doce enteros con cincuenta y tres centésimas por ciento (12,53%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.724	12/07/07	Decreto N° 5.424 de fecha 12/07/07, mediante el cual se exonera del pago del Impuesto al Valor Agregado a las operaciones de importaciones definitivas de los bienes muebles corporales que en él se señalan.
38.733	26/07/07	Resolución N° 07-07-03 de fecha 26/07/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dispone que los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras, no podrán cobrar por sus operaciones activas con tarjetas de crédito, una tasa de interés anual superior a veintiocho por ciento (28%), ni inferior a diecisiete por ciento (17%).
38.733	26/07/07	Resolución N° 07-07-04 de fecha 26/07/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela establece las reglas aplicables al cheque en el proceso de reconversión monetaria.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
Agosto		
38.743	09/08/07	Aviso Oficial de fecha 09/08/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículo bajo modalidad 'cuota balón'", que regirá para el mes de agosto de 2007, es de dieciséis enteros con diecisiete centésimas por ciento (16,17%).
38.743	09/08/07	Aviso Oficial de fecha 09/08/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de agosto de 2007, es de doce enteros con noventa y cuatro centésimas por ciento (12,94%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con cincuenta y cinco centésimas por ciento (14,55%).
38.743	09/08/07	Aviso Oficial de fecha 09/08/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de julio de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de dieciséis enteros con diecisiete centésimas por ciento (16,17%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en trece enteros con cincuenta y un centésimas por ciento (13,51%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.745	13/08/07	Resolución N° 201.07 de fecha 19/07/07, por la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dicta las instrucciones relativas al pago del aporte

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		especial que deben efectuar las casas de cambio, los operadores cambiarios frontezos, los fondos de capital de riesgo, las sociedades de capital de riesgo, los fondos nacionales de garantías recíprocas y las sociedades de garantías recíprocas.
38.748	16/08/07	Resolución N° 202.07 de fecha 19/07/07, por la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dictan las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar los bancos universales, bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de inversión, bancos de segundo piso, bancos de desarrollo, arrendadoras financieras, fondos del mercado monetario, Banco Nacional de la Vivienda y Hábitat, entidades de ahorro y préstamo, Instituto Municipal de Crédito Popular (IMCP), y demás personas sometidas a la supervisión y control de esa Superintendencia, los bancos sometidos a leyes especiales, entes intervenidos, estatizados, en liquidación o sometidos a medida administrativa, así como los bancos, entidades de ahorro y préstamo, otras instituciones financieras y demás personas que por leyes especiales estén sometidos al control de esta Superintendencia, sujetos a intervención o en proceso de rehabilitación o liquidación.
38.756	28/08/07	Ley de Reforma Parcial de la Ley Especial de Protección al Deudor Hipotecario de Vivienda de fecha 26/07/07.
38.756	28/08/07	Resolución N° 07-08-01 de fecha 28/08/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que rigen aspectos comunicacionales de la reconversión monetaria".
38.759	31/08/07	Resolución conjunta dictada por los Ministerios del Poder Popular para la Agricultura y Tierras N° DM/N° 119 y para las Finanzas N° 1.940 de fecha 31/08/07, por la cual se fija la base de cálculo para el cumplimiento por parte de los bancos comerciales y universales de la cartera de créditos agrícolas mínima obligatoria durante el Ejercicio Fiscal 2007.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.759	31/08/07	Providencia Conjunta de Cadivi (bajo el N° 083) y del Instituto Nacional de Aeronáutica Civil (INAC) (bajo el N° PRE-111-07) de fecha 23/08/07, que deroga la Providencia N° 059 del 02/09/04, mediante la cual se establecen los requisitos y trámites para la solicitud de autorización de adquisición de divisas destinadas a las operaciones propias de la aeronáutica civil nacional.
Septiembre		
38.766	11/09/07	Aviso Oficial de fecha 11/09/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículo bajo modalidad 'cuota balón'", que regirá para el mes de septiembre de 2007, es de dieciséis enteros con cincuenta y nueve centésimas por ciento (16,59%).
38.766	11/09/07	Aviso Oficial de fecha 11/09/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de septiembre de 2007, es de trece enteros con veintisiete centésimas por ciento (13,27%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con noventa y tres centésimas por ciento (14,93%).
38.766	11/09/07	Aviso Oficial de fecha 11/09/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de agosto de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de dieciséis enteros con cincuenta y nueve centésimas por ciento (16,59%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en trece

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		enteros con ochenta y seis centésimas por ciento (13,86%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.773	20/09/07	Resolución N° 07-09-01 de fecha 20/09/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela establece los aspectos relativos a los documentos que se presenten ante registros y notarías y al tratamiento del precio de las acciones que se cotizan en el mercado bursátil.
38.777	26/09/07	Resolución N° DM/N° 300 de fecha 26/09/07, mediante la cual el Ministerio del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio dispone que con ocasión de la reconversión monetaria se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de venta al público (PMVP) fijado para los productos de higiene personal y aseo del hogar que en ella se detallan.
38.777	26/09/07	Resolución conjunta de fecha 26/09/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° DM/N° 299, para la Agricultura y Tierras N° DM/N° 142/2007; y para la Alimentación N° DM/N° 083, mediante la cual se dispone que con ocasión de la reconversión monetaria, se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de venta al público (PMVP) fijado para los productos alimenticios que en ella se indican.
38.777	26/09/07	Resolución conjunta de fecha 26/09/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° DM/N° 305, y para la Salud N° DM/N° 202, mediante la cual se dispone que con ocasión de la reconversión monetaria, se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de venta al público (PMVP) fijado para los medicamentos que en ella se especifican.
38.777	26/09/07	Resolución conjunta de fecha 26/09/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° DM/N° 303, y para la Infraestructura N° DM/N°

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		051, mediante la cual se dispone que con ocasión de la reconversión monetaria, se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de las tarifas a ser cobradas en el servicio de transporte terrestre público de pasajeros en las rutas interurbanas y suburbanas.
38.777	26/09/07	Resolución conjunta de fecha 26/09/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° DM/N° 304, y para la Infraestructura N° DM/N° 052, mediante la cual se dispone que con ocasión de la reconversión monetaria, se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de venta a público (PMVP), fijado para los servicios de estacionamiento o garaje destinados a la recepción, guarda y custodia de vehículos automotores.
38.777	26/09/07	Resolución conjunta de fecha 26/09/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° DM/N° 301, para la Infraestructura N° DM/N° 050, y para la Vivienda y Hábitat N° DM/N° S/N, mediante la cual se dispone que con ocasión de la reconversión monetaria, se expresa, tanto en bolívares actuales (Bs.) como en bolívares fuertes (Bs.F.), el precio máximo de venta a público (PMVP), fijado para los materiales para la construcción que en ella se especifican.
Octubre		
38.780	01/10/07	Resolución N° 135 de fecha 26/09/07, mediante el cual el Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat dispone que los deudores hipotecarios de créditos otorgados para la adquisición de vivienda principal expresados en moneda extranjera podrán solicitar ante el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat el recálculo, reestructuración y certificación de la deuda contraída con los entes no financieros.
38.783	04/10/07	Aviso Oficial de fecha 04/10/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la "Tasa de interés para adquisición de vehículo bajo modalidad 'cuota balón'", que

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		regirá para el mes de octubre de 2007, es de dieciséis enteros con cincuenta y tres centésimas por ciento (16,53%).
38.783	04/10/07	Aviso Oficial de fecha 04/10/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "A" del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de octubre de 2007, es de trece enteros con veintidós centésimas por ciento (13,22%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo "B" del artículo 6° de la mencionada Resolución es de catorce enteros con ochenta y ocho centésimas por ciento (14,88%).
38.783	04/10/07	Aviso Oficial de fecha 04/10/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de interés prestación de antigüedad", siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de septiembre de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de dieciséis enteros con cincuenta y tres centésimas por ciento (16,53%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en trece enteros con setenta y nueve centésimas por ciento (13,79%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
5.852 Extraordinario	05/10/07	Decreto N° 5.618 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre Alcohol y Especies Alcohólicas de fecha 03/10/07.
5.852 Extraordinario	05/10/07	Decreto N° 5.619 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre Cigarrillos y Manufacturas de Tabaco de fecha 03/10/07.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
5.852 Extraordinario	05/10/07	Decreto N° 5.620 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica de fecha 03/10/07.
38.785	08/10/07	Ley sobre los Efectos del Proceso de Migración a Empresas Mixtas de los Convenios de Asociación de la Faja Petrolífera del Orinoco, así como de los Convenios de Exploración a Riesgo y Ganancias Compartidas de fecha 05/10/07.
38.791	17/10/07	Decreto N° 5.640 de fecha 17/10/07, mediante el cual el Presidente de la República procede a la Sexcentésima Nonagésima Novena Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional, constitutivos de empréstitos, tanto internos como externos, destinados al refinanciamiento o reestructuración de la deuda pública.
38.799	30/10/07	Providencia N° 082 de Cadivi de fecha 26/10/07, que deroga la Providencia N° 049 del 03/12/03, mediante la cual se establecen los requisitos y trámites para la solicitud de autorización de adquisición de divisas destinadas a las operaciones propias de la actividad aseguradora.
Noviembre		
38.802	02/11/07	Resolución N° JD-07-10 de fecha 18/10/08, del Ministerio del Poder Popular para la Vivienda y Hábitat, mediante la cual el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat modifica el “instructivo para el recálculo de los créditos hipotecarios de vivienda otorgados en moneda extranjera por entes no financieros”.
38.806	08/11/07	Aviso Oficial de fecha 07/11/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la “Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad ‘cuota balón’”, que registró para el mes de noviembre de 2007, es de dieciséis enteros con noventa y seis centésimas por ciento (16,96%).
38.806	08/11/07	Aviso Oficial de fecha 07/11/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		La correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “A” del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de noviembre de 2007, es de trece enteros con cincuenta y siete centésimas por ciento (13,57%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “B” del artículo 6° de la mencionada Resolución es de quince enteros con veintiséis centésimas por ciento (15,26%).
38.806	08/11/07	Aviso Oficial de fecha 07/12/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de octubre de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de dieciséis enteros con noventa y seis centésimas por ciento (16,96%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos 108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en catorce enteros con cero centésimas por ciento (14,00%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.809	13/11/07	Providencia N° SNAT/2007/0754 de fecha 07/11/07, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria establece las “Normas relativas al cumplimiento de los deberes del Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica, por las cancelaciones que se hagan sin mediación de instituciones financieras”.
38.809	13/11/07	Providencia N° SNAT/2007/0755 de fecha 07/11/07, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria establece las disposiciones para el disfrute de las exenciones del Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.811	15/11/07	Resolución conjunta de fecha 15/11/07, de los Ministerios del Poder Popular para las Industrias Ligeras y Comercio N° 313, para la Infraestructura N° 059, y para la Vivienda y Hábitat N° 156, mediante la cual se dispone prorrogar a seis (6) meses la medida de congelación de alquileres, contenida en la Resolución conjunta 152 y 046, de fecha 18/05/04, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.941 de fecha 19/05/04.
38.814	20/11/07	Resolución N° 07-11-01 de fecha 20/11/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que rigen aspectos relativos a los salarios y demás prestaciones de carácter social en el marco de la reconversión monetaria".
38.814	20/11/07	Resolución N° 07-11-02 de fecha 20/11/07, el Banco Central de Venezuela dispone que los entes y órganos integrantes de los distintos Poderes Públicos, en ejercicio de sus competencias, brindarán al Banco Central de Venezuela el apoyo y la colaboración necesaria, y facilitarán los medios que coadyuven al logro de los objetivos del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria.
38.821	29/11/07	Providencia N° SNAT/INTI/GR/RCC/N° 0822 de fecha 26/11/07, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria dicta el "Calendario de sujetos pasivos especiales y agentes de retención" para el año 2008.
38.840 (Reimpresión por error material)	28/12/07	
38.822	30/11/07	Providencia N° 221, N° 07-003 y N° 07-005 de fecha 29/11/07, dictada por las Oficinas Nacionales de Presupuesto, de Contabilidad Pública y del Tesoro, la cual regula la liquidación y cierre del ejercicio económico financiero 2007.
Diciembre		
38.823	03/12/07	Resolución N° 07-11-03 de fecha 30/11/07, del Banco Central de Venezuela relativa a las tasas de interés aplicables al sector financiero.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.823	03/12/07	Resolución N° 07-11-04 de fecha 30/11/07, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las “Normas que regirán la constitución del encaje”.
38.825	05/12/07	Resolución N° 385.07 de fecha 05/12/07, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dispone que todas aquellas Instituciones Financieras que capten recursos del público en general bajo la figura de cuentas corrientes, deberán suministrar por lo menos una (1) chequera activada al cuentacorrientista al momento de la apertura de la cuenta.
38.826	06/12/07	Aviso Oficial de fecha 06/12/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa que la “Tasa de interés para adquisición de vehículos bajo modalidad ‘cuota balón’”, que regirá para el mes de diciembre de 2007, es de diecinueve enteros con noventa y un centésimas por ciento (19,91%).
38.826	06/12/07	Aviso Oficial de fecha 06/12/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las tasas de interés activas máximas preferenciales aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo: la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “A” del artículo 5° de la Resolución DM/N° 013 del Ministerio del Poder Popular para el Turismo de fecha 6 de febrero de 2007, que regirá para el mes de diciembre de 2007, es de quince enteros con noventa y tres centésimas por ciento (15,93%); mientras que la correspondiente a las actividades ubicadas en el Grupo “B” del artículo 6° de la mencionada Resolución es de diecisiete enteros con noventa y dos centésimas por ciento (17,92%).
38.826	06/12/07	Aviso Oficial de fecha 06/12/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la “Tasa de interés prestación de antigüedad”, siendo que la tasa activa promedio estipulada durante el mes de noviembre de 2007 por los seis (6) bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos fue de diecinueve enteros con noventa y un centésimas por ciento (19,91%), la cual será aplicable en los supuestos previstos en los artículos

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
		108, literal b) y 668, Parágrafo Primero, de la Ley Orgánica del Trabajo; mientras que la tasa promedio entre la activa y la pasiva fue fijada en quince enteros con setenta y cinco centésimas por ciento (15,75%) para los supuestos contemplados en los artículos 108, literal c), y 668 Parágrafo Segundo, <i>ejusdem</i> .
38.829	11/12/07	Aviso Oficial de fecha 11/12/07, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa aspectos relacionados con las adecuaciones tecnológicas en el marco de la reconversión monetaria.
5.860 Extraordinario	11/12/07	Ley Especial de Endeudamiento Anual para el Ejercicio Fiscal 2008 de fecha 22/11/07.
38.830	12/12/07	Decreto N° 5.733 de fecha 11/12/07, mediante el cual se exonera del pago del Impuesto al Valor Agregado las operaciones de importación que en él se especifican.
38.833	17/12/07	Resolución N° 1.964 de fecha 17/12/07, mediante la cual el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas fija en treinta centésimas por ciento (0,30%), de las primas percibidas por cada empresa de seguros, correspondientes al ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2007, la cuota del aporte especial que deberán pagar dichas empresas durante el ejercicio económico 2008.
38.836	20/12/07	Resolución del BCV N° 07-12-01 de fecha 20/12/07, que deroga la Resolución del BCV N° 06-11-02, mediante la cual se dictan las "Normas relativas a las operaciones de corretaje o intermediación en el mercado de divisas".
38.837	21/12/07	Resolución N° 412.07 de fecha 17/12/07, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) prohíbe la emisión de tarjetas prepagadas, destinadas a la adquisición de divisas a ser autorizadas por la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi), para el pago de consumos de bienes y prestación de servicios a efectuarse con ocasión de viajes al exterior, consumos electrónicos y adelantos en efectivos en cajeros automáticos.

N° Gaceta Oficial	Fecha de publicación	Instrumento normativo
38.839	27/12/07	Providencia N° 084 de Cadivi de fecha 27/12/07, que deroga la Providencia N° 081, mediante la cual se establecen los requisitos, controles y trámite para la adquisición de divisas, destinadas al pago de consumos en el exterior.
5.867 Extraordinario	28/12/07	Ley de Reforma Parcial de la Ley Orgánica del Sistema de Seguridad Social de fecha 13/12/07.
5.867 Extraordinario	28/12/07	Ley Contra los Ilícitos Cambiarios de fecha 13/12/07.
38.840	28/12/07	Resolución N° 426.07 de fecha 28/12/07, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) prohíbe la emisión de tarjetas prepagadas, destinadas a la adquisición de divisas a ser autorizadas por la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) para el pago de consumos de bienes y prestación de servicios a efectuarse con ocasión de viajes al exterior, consumos electrónicos y adelantos en efectivo en cajeros electrónicos.
5.867 Extraordinario	28/12/07	Decreto N° 5.750 con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma Parcial de la Ley del Régimen Prestacional de Vivienda y Hábitat de fecha 27/12/07.

CAPÍTULO III

SECTOR REAL

1. Introducción

La actividad económica interna experimentó por cuarto año consecutivo un significativo crecimiento, al registrar una variación interanual real de 8,4%. De esta forma, la economía se ha expandido en promedio 11,8% desde 2004. Esta evolución continuó dinamizada por los importantes incrementos de la demanda agregada interna en sus componentes de inversión y de consumo.

El crecimiento del gasto público –aunque a un menor ritmo–, la regulación de las tasas de interés por parte del BCV en un contexto de administración de divisas y el incremento del empleo y de los ingresos nominales de los hogares permitieron que el consumo privado registrara una tasa de variación (18,7%) similar a la del año anterior, la cual resultó nuevamente superior a la exhibida por la actividad económica. En materia de inversión, los mayores niveles fueron resultado fundamentalmente de la adquisición de maquinarias y equipos por parte del sector privado, y de la ejecución por parte del Gobierno general de obras y construcciones.

Al igual que en los últimos tres años, la expansión de la actividad económica se reflejó en mayor medida en el valor agregado bruto (VAB) del sector no petrolero, particularmente en las ramas de actividad no transables. No obstante, el crecimiento de la economía continuó siendo insuficiente para atender los aumentos de demanda, lo que se tradujo en mayores volúmenes de importaciones, que en 2007 representaron el 60% del incremento de la oferta global.

La evolución de la economía favoreció la creación de nuevos puestos de trabajo, hecho que, aunado al aumento de la población económicamente inactiva, determinó una reducción de la tasa de desocupación, la cual exhibió el menor valor de los últimos 14 años (7,5%). De los puestos de trabajo creados, aproximadamente 89% correspondieron al sector formal, lo que redundó en una reducción por cuarto año consecutivo de la tasa de informalidad (de 45,3% en 2006 a 44,1% en 2007). En materia salarial, cabe destacar que el salario mínimo experimentó, en términos reales, un aumento promedio de 2,7%, inferior al observado en el período 2004-2006. Similar comportamiento registraron las remuneraciones reales del sector público, en tanto que las correspondientes al sector privado se mantuvieron estables.

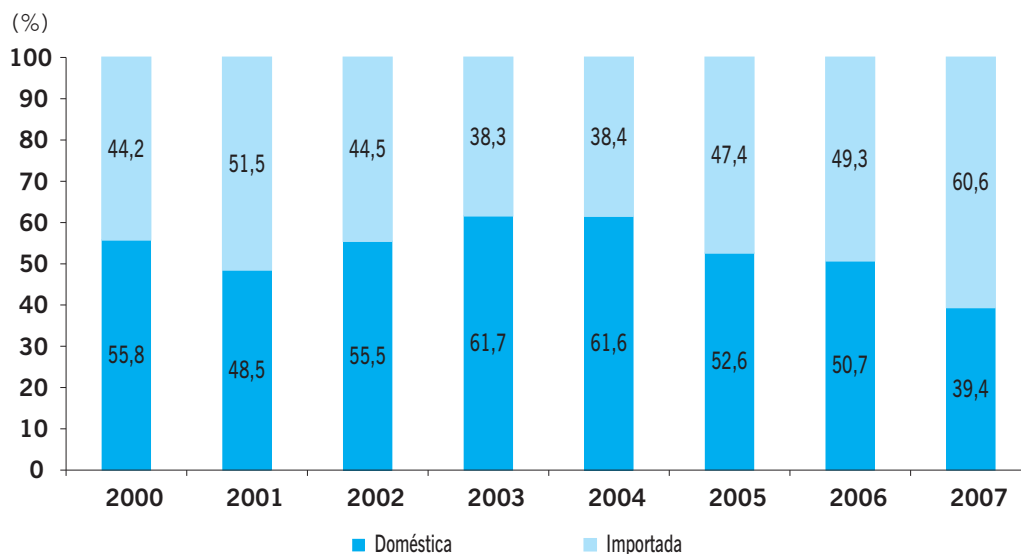
Por su parte, la inflación –medida a través de los índices de precios al consumidor de las áreas metropolitanas de Caracas y Maracaibo– mostró una aceleración con respecto al año previo, al situarse en 22,5% y 20%, respectivamente. Este resultado obedeció a factores estructurales y coyunturales: los primeros, asociados a las limitaciones de la oferta para responder al sostenido y significativo crecimiento de la demanda interna; mientras que los segundos estuvieron vinculados a la ampliación de la brecha del tipo de cambio nominal, el establecimiento del ITF y el incremento del impuesto a las bebidas alcohólicas, cigarrillos y manufactura del tabaco. Las presiones inflacionarias fueron, sin embargo, contrarrestadas parcialmente por la adopción de medidas destinadas a estimular la oferta interna, el aumento de las importaciones y las operaciones de regulación de liquidez llevadas a cabo por el BCV.

2. Oferta global

Por tercer año consecutivo, la oferta global de bienes y servicios de la economía creció alrededor de 15%, en términos reales. Al igual que en 2006, el mayor incremento lo registró la oferta externa, con una variación anual de 33,6%, mientras que la producción doméstica creció en 8,4%.

El efecto combinado de una alta absorción y de la desaceleración de la producción doméstica hizo posible que la participación de las importaciones dentro de la variación absoluta de la oferta global superara la correspondiente a la oferta interna, al ubicarse en 60,6%, hecho que no se observaba desde el año 2001.

GRÁFICO III-1
Oferta global
(participación de los componentes en la variación absoluta)



Fuente: BCV.

Dentro de las importaciones, los bienes destinados al consumo intermedio mantuvieron la mayor participación (44,1%), seguidos por aquellos orientados a la formación bruta de capital fijo (30,6%) y al consumo final (25,4%). Sin embargo, los bienes de inversión siguieron incrementando su peso relativo dentro de la oferta externa en detrimento de los bienes de consumo intermedio, dando así continuidad a la tendencia iniciada en 2004.

Por su parte, la producción interna mostró un incremento de 8,4%, favorecida por la mejora en los términos de intercambio y la mayor demanda interna. Con este resultado, el producto interno bruto (PIB) mantuvo el significativo proceso expansivo iniciado hace cuatro años, al promediar un crecimiento de 11,8% durante el período 2004-2007.

GRÁFICO III-2
Importaciones por tipo de destino
(participación en el total)

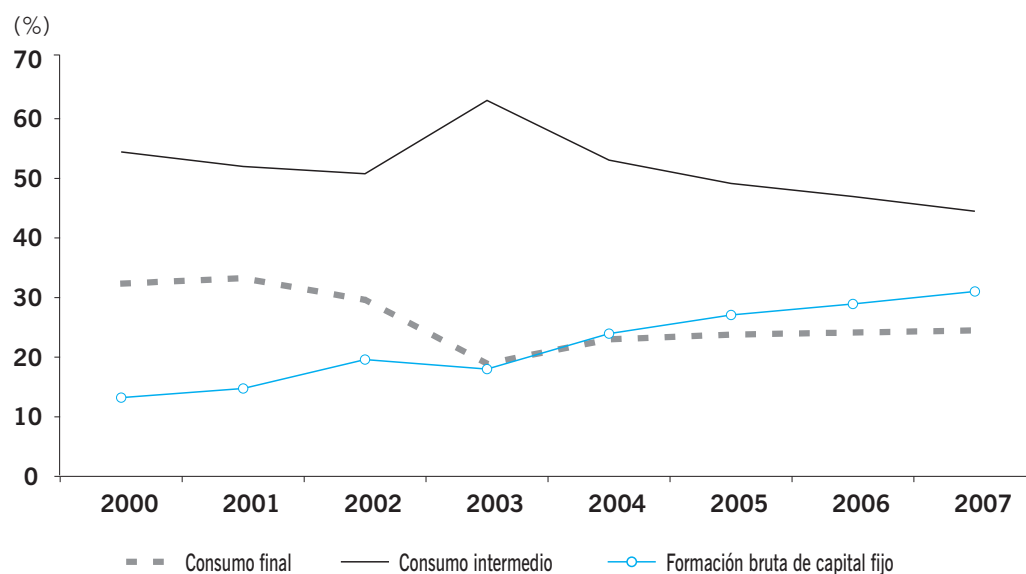
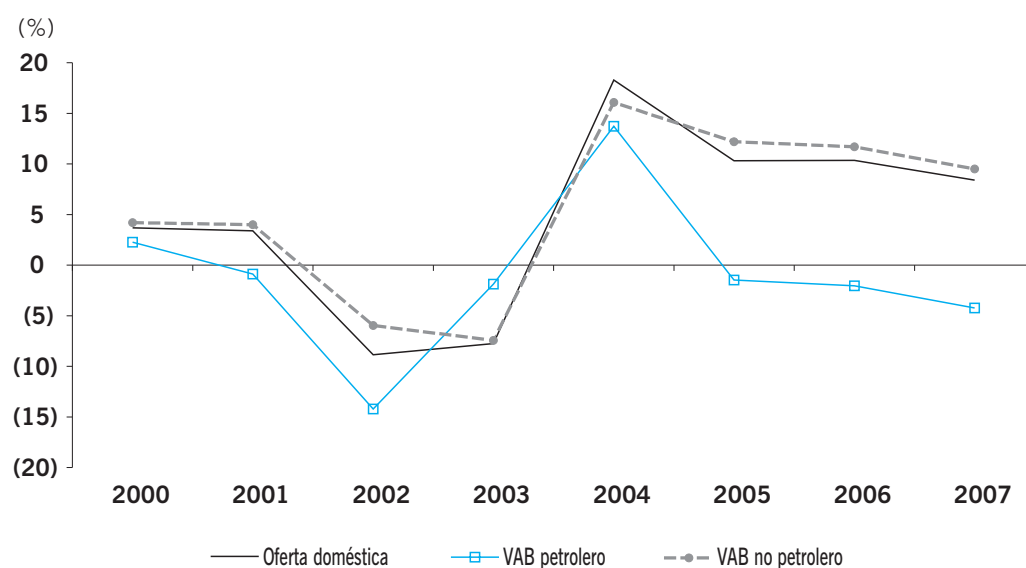


GRÁFICO III-3
Oferta doméstica, VAB petrolero y no petrolero
(variación anual)



Nuevamente, el comportamiento de la producción interna estuvo asociado a la evolución del sector no petrolero, dado que el petrolero mostró por tercer año consecutivo una reducción en sus niveles de actividad.

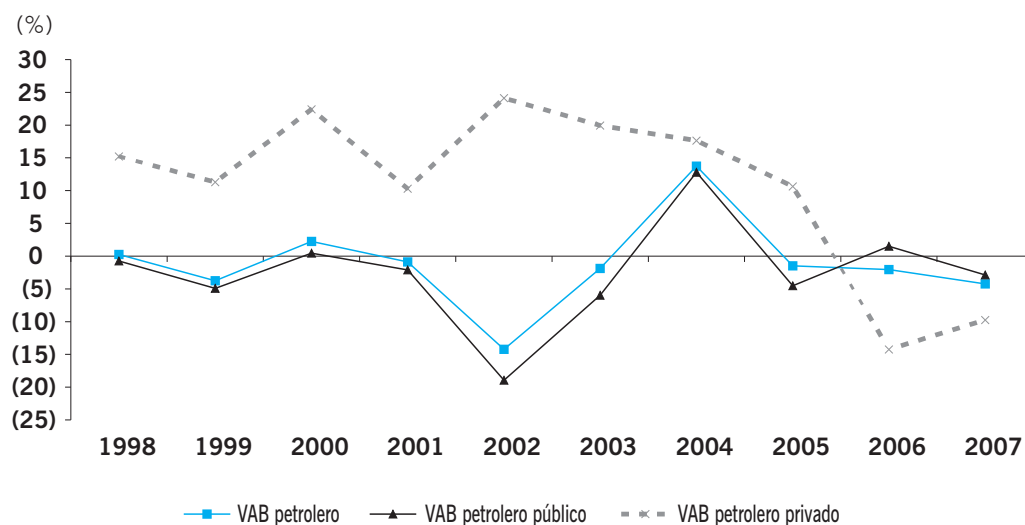
2.1 Análisis sectorial del producto

2.1.1 Actividades petroleras

El valor agregado bruto petrolero correspondiente al año 2007 registró una disminución de 4,2% con respecto al año anterior, derivado de una contracción en la actividad de extracción de petróleo crudo y gas natural (4,5%) así como en la refinación de petróleo (2,9%). Por sector institucional, la actividad petrolera pública se redujo en 2,9% y la privada en 9,8%.

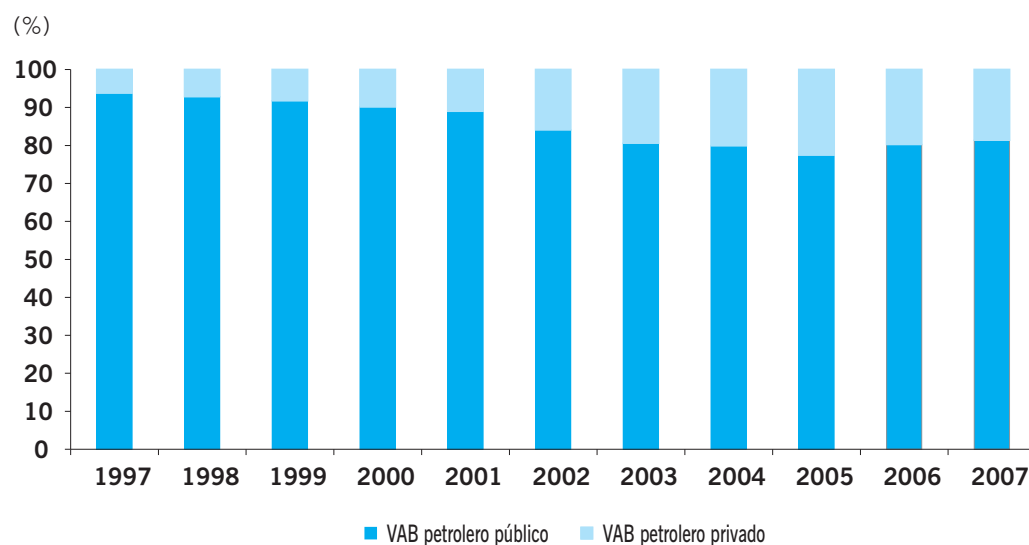
En el sector público, tanto la producción de petróleo crudo y gas natural como la actividad de refinación reflejaron una reducción de 2,9%. Por su parte, la actividad de petróleo crudo y gas natural del sector privado determinó plenamente el resultado del sector institucional, al descender en 9,8%, en contraste con el crecimiento mostrado por la actividad de refinación (4,9%) con una incidencia mínima en el resultado consolidado.

GRÁFICO III-4
Valor agregado bruto de la actividad petrolera
por sectores institucionales
(variación anual)



Fuente: BCV.

GRÁFICO III-5
VAB petrolero por sector institucional
(estructura porcentual)



Fuente: BCV.

La reducción que han registrado los niveles de producción desde el año 2006, tanto de los convenios operativos como de las asociaciones estratégicas ha estado incidida por las expectativas generadas en torno al proceso de transformación del sector petrolero en lo que respecta a la conformación de empresas mixtas. Ello se ha traducido en una disminución del valor agregado del sector, en particular en la actividad de extracción, ya que el comportamiento de la gestión propia muestra una relativa estabilidad en 2007, luego del crecimiento experimentado en el año anterior.

Recuadro III-I

Avances en la estrategia petrolera nacional

Durante 2007 continuó la ejecución de la estrategia de plena soberanía petrolera con la constitución de empresas mixtas, con participación mayoritaria de Pdvsa, a partir de las asociaciones estratégicas y los convenios de exploración a riesgo y ganancias compartidas. Con estas acciones se completó la estrategia que comenzó en 2006 con la migración de los convenios operativos a empresas mixtas. De esta manera, en el año se constituyeron las empresas Petromonagas, Petrocedeño y Petropiar, que sustituyeron a Cerro Negro, Sincor y Hamaca. En el caso de la asociación Petrozuata, Pdvsa obtuvo el 100% de las acciones. En cuanto a los convenios de exploración a riesgo y ganancias compartidas, las nuevas empresas son Petrolera Paria, Petrosucre y Petrolera Güiria.

La Ley de Hidrocarburos de 2001 ya contemplaba la figura de empresas mixtas, pero es hasta el 12 de abril de 2005 cuando el Ejecutivo anunció los primeros pasos para concretar los acuerdos de entendimiento con los convenios operativos. En el último trimestre de 2005, todas las empresas operadoras de los convenios suscribieron los denominados convenios para la transición. Posteriormente, en mayo de 2006 fue publicada la nueva conformación de las empresas mixtas¹. En el caso particular de las asociaciones estratégicas, en noviembre de 2007 es que recién se concreta su transformación a empresas mixtas con la decisión de la Asamblea Nacional de cómo deben estar constituidas dichas empresas y cuál es su esquema de funcionamiento². Los resultados de este proceso se presentan en el cuadro siguiente.

Migración a empresas mixtas de las asociaciones estratégicas y convenios de exploración a riesgo y ganancias compartidas (año 2007)

Área o convenio	% de Pdvsa	Empresa mixta	Socios de la CVP ^{2/}
Asociaciones			
Petrozuata	100,00	1/	1/
Cerro Negro	83,33	Petromonagas, S.A.	Veba Oil & Gas Cerro Negro GmbH
Sincor	60,00	Petrocedeño, S.A.	Statoil Sincor AS-Total Fina
Hamaca	70,00	Petropiar, S.A.	Chevron Orinoco Holdings B.V.
Convenios de exploración a riesgo y ganancias compartidas			
Golfo de Paria Este	60,00	Petrolera Paria, S.A.	Sinopec International Petroleum Exploration and Production Corporation-Ineparia Inc
Golfo de Paria Oeste	74,00	Petrosucre, S.A.	ENI Venezuela B.V.
Golfo de Paria Central	64,25	Petrolera Güiria, S.A.	ENI Venezuela B.V.-Ineparia Inc
La Ceiba	100,00	1/	1/

1/ Pdvsa absorbe el 100% de las acciones, no se constituye empresa mixta.
2/ La Corporación Venezolana de Petróleo (CVP), filial de Pdvsa que administra las empresas mixtas.
Fuente: Pdvsa.

1 Gaceta Oficial N° 38.430 de fecha 5 de mayo de 2005.
2 Gaceta Oficial N° 38.801 de fecha 1 de noviembre de 2007.

Por otra parte, en 2007 Pdvsa ejecutó las acciones pertinentes a los fines de disponer de una flota propia de equipos y taladros para disminuir la vulnerabilidad por contratación a terceros. De esta manera, se procedió a instrumentar el plan de nacionalización de taladros, así como la creación de las nuevas empresas filiales: Pdvsa Industrial y Pdvsa Servicios, cuya conceptualización, desarrollo, cuerpos directivos y personal de arranque estuvo a cargo del personal propio de Pdvsa.

Asimismo, en el marco de los acuerdos de cooperación binacional entre la República de China y Venezuela, se creó la empresa mixta de extracción y mejoramiento de petróleo crudo en la Faja del Orinoco llamada Petrozumano, S.A. con una participación de 40% y 60%, respectivamente. Adicionalmente se materializó la conformación con la empresa CNPC de la empresa mixta para el ensamblaje y fabricación de taladros y servicios a pozos en Venezuela, desarrollada por la nueva filial Pdvsa Industrial, y la concreción e inicio de las operaciones de la empresa mixta para la adquisición de sísmica con la empresa Belorusneft, desarrollada por la nueva filial Pdvsa Servicios.

En cuanto al Plan de Inversiones que lleva a cabo la industria con el fin de aumentar el potencial de producción a mediano plazo, la meta de producción para el año 2012 se estableció en 5,8 MMBD, lo que requiere según estimaciones de la empresa alrededor de 78.116 millones de dólares, invertidos en el período 2008-2012. Las principales áreas de negocios que se contemplan desarrollar en el plan son: producción (USD 16.982 millones), nuevas empresas mixtas de la faja (USD 16.212 millones), refinación (USD 15.349 millones) y la producción de gas con un gasto de inversión (USD 13.281 millones).

Plan de inversiones de Pdvsa por área de negocio (millones de USD)

Áreas de negocio	2007 ¹	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Exploración	199	323	505	413	284	24	1.748
Producción	4.610	4.102	2.387	2.400	2.485	998	16.982
Empresas mixtas (ex convenios operativos)	462	1.154	527	467	361	253	3.224
Empresas mixtas (ex asociaciones estratégicas)	219	1.253	309	388	320	695	3.184
Nuevas empresas mixtas de la faja	-	68	1.576	4.533	3.542	6.493	16.212
Empresas mixtas (ganancias compartidas)	198	336	174	369	380	133	1.590
Gas	263	3.910	2.197	2.534	2.201	2.176	13.281
Refinación	1.122	2.276	3.733	3.834	3.290	1.094	15.349
Comercio y suministro	-	-	73	117	126	48	364
Apoyo y gestión (incluye a Pdvsa agrícola) ^{2/} y ^{3/}	3.933	2.249	-	-	-	-	6.182
Total	11.006	15.671	11.481	15.055	12.989	11.914	78.116

1/ Cifras observadas al 31 de diciembre de 2007.

2/ Para 2007, incluye la adquisición de las empresas eléctricas e inversiones en proyectos eléctricos y PDV Marina, entre otros.

3/ Para 2008, incluye inversiones en Pdvsa América, Pdvsa Naval, entre otros.

Fuente: Pdvsa.

Todas las inversiones están contempladas dentro de un plan estratégico general, que tiene como eje principal el “plan siembra petrolera”, integrado por los siguientes proyectos: certificación de la faja petrolífera del Orinoco (proyecto magna reserva), expansión de proyectos de la faja petrolífera del Orinoco, aumento de la producción en áreas tradicionales, desarrollo de gas costa afuera, aumentos y mejoras en refinación, comercialización de crudos y productos y el desarrollo de la infraestructura necesaria para el completo aprovechamiento de las nuevas ventajas por desarrollar.

Por otra parte Pdvsa, como parte de su estrategia de negocios internacionales, decidió ampliar su mercado, con la visión de extender los lazos comerciales con países vecinos, con especial atención en el mercado caribeño, a través de Petrocaribe, y a Sur América, a través de los acuerdos de cooperación energética, con la firma de nuevos contratos de suministro de crudos y productos: con Ecuador para el intercambio de crudo por productos y con Nicaragua para el suministro inicial de hasta 10 MBD. El 29 de abril de 2007, en el marco del Acuerdo Energético del Alba, aumentaron las cuotas de Nicaragua de 10 a 27 MBD, Haití de 7 MBD a 14 MBD y Bolivia de 200 MBD a 250 MBD. Además, se propuso capturar parte de la demanda de uno de los países consumidores con mayor potencial de crecimiento como lo es China con un aumento del comercio de productos a 209 MBD e incluyendo las ventas de crudo, a un total de 324 MBD (287 MBD en 2006).

La estrategia aplicada en materia petrolera ha afectado el desempeño del sector público y del sector privado, ya que los convenios operativos prestaban a Pdvsa un servicio de extracción sobre pozos existentes o campos ya desarrollados, por lo cual desde su creación se contabilizó el crudo extraído como parte de la producción del sector público, y el valor del servicio se registraba en el sector privado. Por su parte, las asociaciones estratégicas fueron desarrollos adicionales emprendidos conjuntamente con Pdvsa con participación mayoritaria del sector privado, por lo que sus operaciones estaban contabilizadas dentro de este sector, de tal manera que tanto el valor agregado bruto como la producción pública y privada registran una disminución.

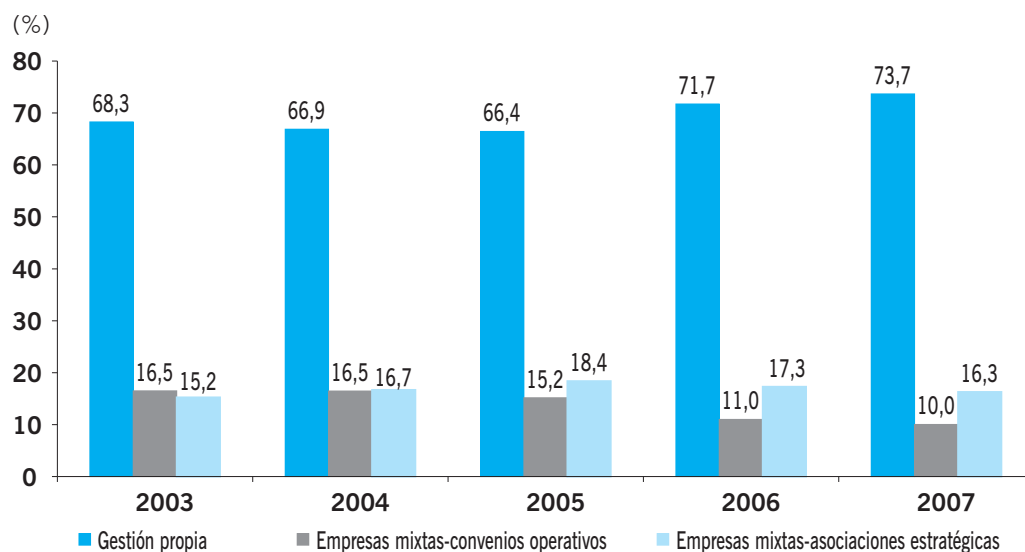
CUADRO III-1
Producción de petróleo por tipo de negocio
(miles de barriles diarios)

Concepto	2007	2006	2005	2004	2003
Gestión propia ^{1/}	2.321	2.331	2.175	2.105	1.923
Empresas mixtas-convenios operativos	316	357	497	518	465
Empresas mixtas-asociaciones estratégicas	513	562	602	525	429
Empresas mixtas-asociaciones estratégicas (% Pdvsa)	267	219	234	210	174
Empresas mixtas-asociaciones estratégicas (% terceros)	246	343	368	315	255
Total petróleo	3.150	3.250	3.274	3.148	2.817

1/ Incluye petróleo crudo condensado de planta, producción de Sinovensa, convenios a riesgo y crudos extrapesados.
Fuente: Pdvsa y BCV.

Al observar la evolución de la participación por tipo de negocio de la producción nacional de petróleo crudo se evidencia que la gestión propia mostró un relativo estancamiento en 2007, después de haber crecido en el período 2004-2006 como resultado de los esfuerzos de Pdvsa por recuperar los niveles de producción. En este sentido, luego de reportarse en 2002 una disminución en los pozos activos producto del conflicto petrolero (de 15.089 pozos en 2001 a 6.900 en 2002), para finales de 2003 se reactivó un número significativo de pozos y se llegó a 15.372 en 2005, según cifras preliminares de la publicación *Petróleo y otros datos estadísticos* (PODE) del Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo.

GRÁFICO III-6
Producción nacional de crudo
(participación por modalidad de negocio)

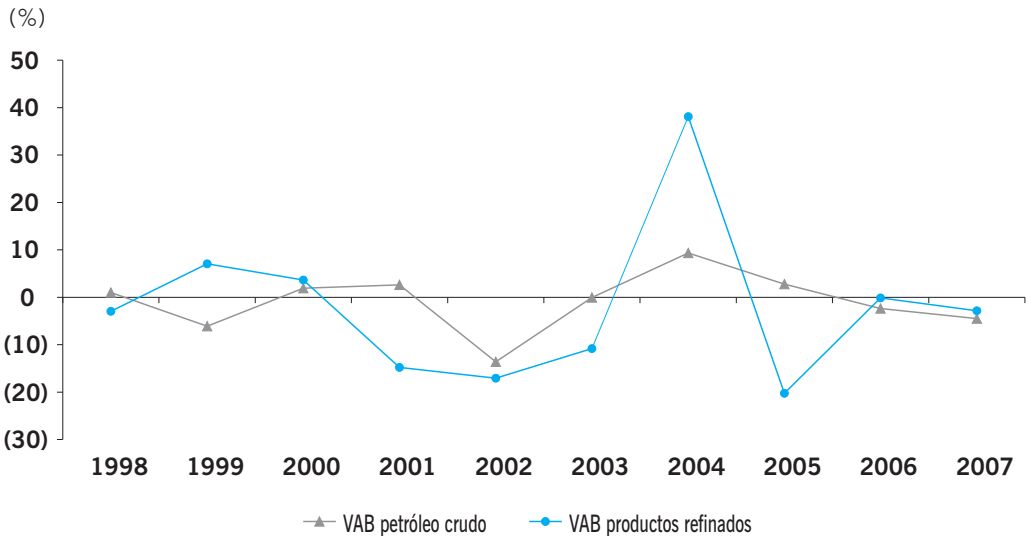


Fuente: Pdvsa y BCV.

La actividad de refinación experimentó una reducción asociada a un conjunto de eventos ocurridos a lo largo del año. En el primer trimestre se registró un accidente en la unidad de craqueo catalítico de El Palito, un incendio en la refinería de Puerto La Cruz y una falla eléctrica que afectó varias plantas del sistema. En el segundo trimestre se produjo una falla por incendio moderado en la unidad de alquilación en la misma refinería, seguida en el cuarto trimestre por fallas en el sistema eléctrico de las refinerías de El Palito, Punta Cardón y Puerto La Cruz.

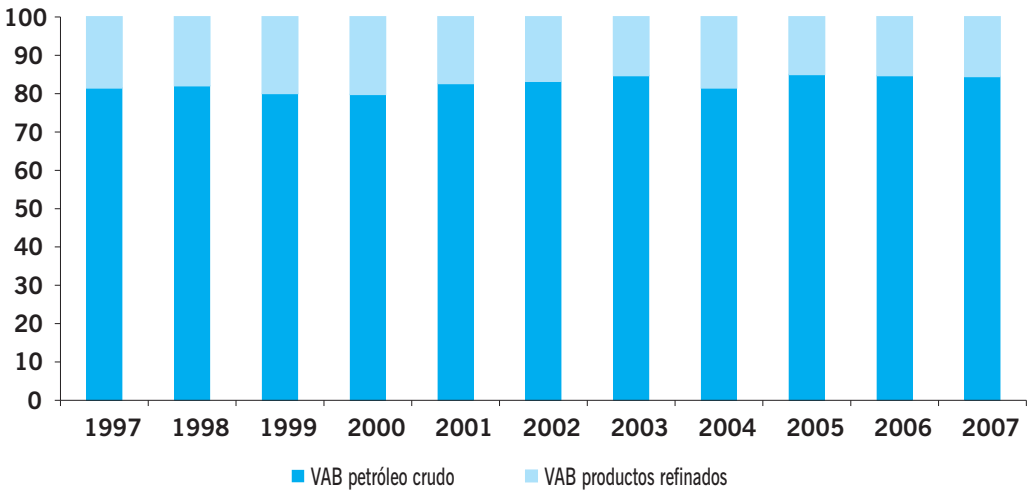
Cabe destacar que las actividades de extracción y refinación han mantenido estables sus participaciones dentro del valor agregado petrolero, al promediar éstas desde el año 2001, aproximadamente 84% y 16%, para cada caso.

GRÁFICO III-7
VAB de la actividad petrolera,
petróleo crudo y productos refinados
(variación anual)



Fuente: BCV.

GRÁFICO III-8
VAB de la actividad petrolera,
petróleo crudo y productos refinados
(estructura porcentual)

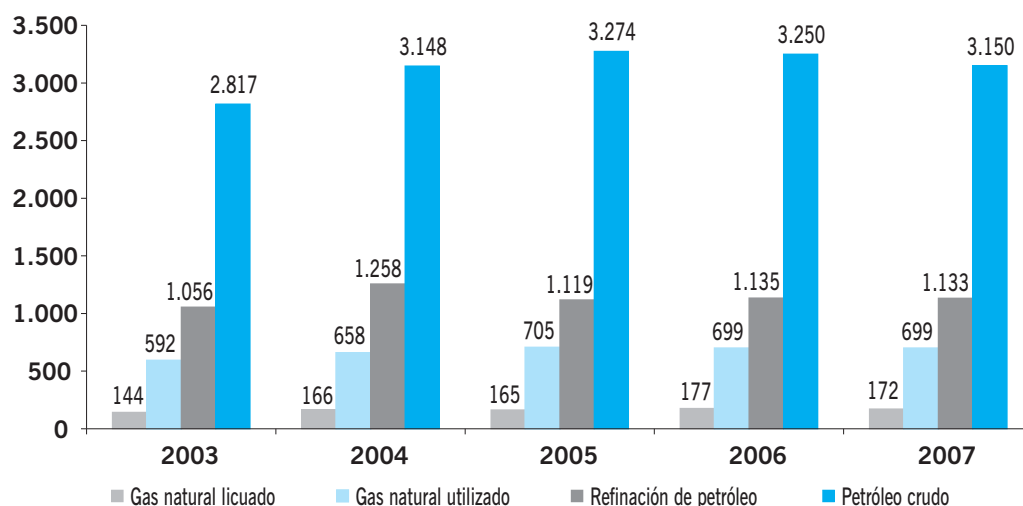


Fuente: BCV.

El volumen de producción de petróleo crudo presentó una contracción de 3,1% con respecto al año anterior, al pasar de 3.250 MBD en el año 2006 a 3.150 en 2007. Ello estuvo determinado por los recortes en la producción acordados en el seno de la OPEP a finales de 2006⁵⁶ y por la falta de inversiones que afectó la producción en los negocios de Pdvsa con terceros (principalmente las asociaciones estratégicas). Por tipo de crudo, se observó una caída de 10,7% en los crudos medianos y de 8,3% en los livianos, atenuada por el crecimiento de 3,7% de los crudos pesados y de 6,4% en los condensados. Estos resultados se corresponden con las características de la composición de las reservas del país, en su mayoría constituidas por petróleo pesado y extrapesado.

GRÁFICO III-9
Volumen de producción de petróleo crudo,
productos refinados y gas

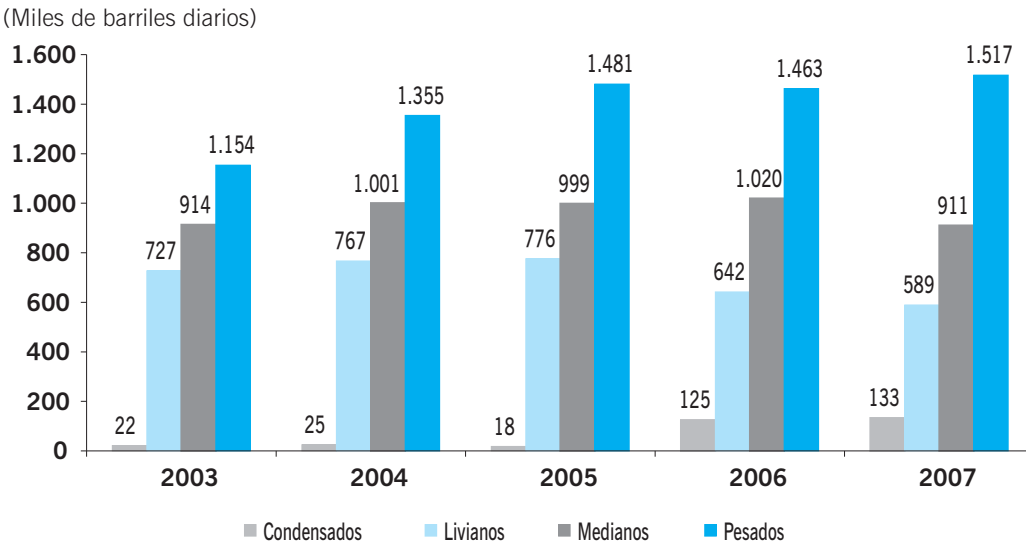
(Miles de barriles diarios)



Fuente: Pdvsa y BCV.

56 En el último trimestre de 2006, la OPEP llevó a cabo dos reuniones en las cuales se decidieron recortes en la producción. La primera de ellas fue en Doha, Qatar, el 20 de octubre de 2006, donde se acordó reducir la producción en 1,2 millones de MBD a partir del 1° de noviembre de ese año. El segundo encuentro se realizó en Abuja, Nigeria, el 14 de diciembre de 2006, en el que se recortó en 500 MBD adicionales, ajuste que sería efectivo a partir del 1° de febrero de 2007. Ambos acuerdos significaron una reducción para Venezuela de 195 MBD, que en promedio representó una disminución de la producción nacional de 4,9% con respecto a 2006.

GRÁFICO III-10
Volumen de producción de petróleo crudo,
por tipo de crudo



Fuente: Pdvsa y BCV.

Los líquidos del gas natural (GLP por sus siglas en inglés) presentan una disminución en su variación porcentual con respecto al año anterior por el orden del 2,8%, con lo que alcanzaron 172 MBD. Mientras que el gas natural disponible para la venta no mostró cambios en su variación con respecto al año anterior al registrar niveles de 699.000 barriles diarios equivalentes (MBDE). Por su parte, la refinación de petróleo reflejó una leve contracción interanual de 0,1% para ubicarse en 1.133 MBD en 2007.

CUADRO III-2
Actividad petrolera
(miles de barriles diarios)

	2007(*)	2006*	2005*	2004*	2003*	Variación %	
						2007/2006	2006/2005
Producción de hidrocarburos	4.021	4.126	4.144	3.972	3.553	(2,5)	(0,4)
Hidrocarburos líquidos	3.322	3.427	3.439	3.314	2.961	(3,1)	(0,3)
Petróleo crudo	3.150	3.250	3.274	3.148	2.817	(3,1)	(0,7)
Livianos	589	642	776	767	727	(8,3)	(17,3)
Medianos	911	1.020	999	1.001	914	(10,7)	2,1
Pesados	1.517	1.463	1.481	1.355	1.154	3,7	(1,2)
Condensados	133	125	18	25	22	6,4	594,4
Líquidos del gas natural (GLP)	172	177	165	166	144	(2,8)	7,3
Gas natural utilizado	699	699	705	658	592	0,0	(0,9)
Refinación de petróleo	1.133	1.135	1.119	1.258	1.056	(0,1)	1,4
Exportaciones	2.789	2.975	3.023	2.839	2.518	(6,3)	(1,6)
Crudos	2.116	2.210	2.206	2.135	2.016	(4,3)	0,2
Productos	673	765	817	704	502	(12,0)	(6,4)

1/ Crudos extralivianos no imputables a la cuota de producción de la OPEP.

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

Fuente: Pdvs y BCV.

Las exportaciones totales del sector petrolero experimentaron un descenso de 6,3% con respecto a 2006, con un volumen exportado de 2.789 MBD, debido a la contracción de 4,3% en las exportaciones de petróleo crudo y de 12% en las de productos refinados, para llegar a niveles de 2.116 MBD y 673 MBD, respectivamente.

El descenso en las exportaciones obedece principalmente a la disminución en la producción de crudo y a un aumento del consumo interno de productos refinados, aunque en promedio las exportaciones de crudo se han mantenido relativamente estables desde el año 2004, mientras que las de refinados han fluctuado levemente, disminuyendo a partir de 2005.

Por su parte, el volumen de las ventas internas de productos refinados y gas natural presentó un importante crecimiento de 10% con respecto a 2006, debido principalmente al crecimiento de la economía y la mayor demanda de los sectores productivos y de los hogares, dentro de los cuales destaca primordialmente el crecimiento del consumo de gas natural en un 18,8%. Dicho aumento fue impulsado fundamentalmente por el incremento del valor agregado del sector eléctrico,

manufacturero y del consumo de gasolina (6,6%), este último consecuencia de la expansión del parque automotor. Asimismo, dado el crecimiento de la actividad de transporte, el consumo de diesel aumentó en 3,8%. Sin embargo, se registra una leve disminución en el consumo de GLP (gas propano o butano) empleado principalmente por los hogares, la petroquímica, los restaurantes y los hoteles.

CUADRO III-3
Consumo de productos del petróleo y gas natural
en el mercado interno
(miles de barriles diarios)

	2007(*)	2006*	2005*	2004*	2003*	Variación %	
						2007/2006	2006/2005
Industria y uso doméstico	482	464	428	416	374	3,9	8,4
Gasolina para motor	274	257	240	232	209	6,6	7,1
Diesel y gasóleo	137	132	121	115	98	3,8	9,1
Otros ^{1/}	71	75	67	69	67	(5,3)	11,9
Gas líquido de petróleo	82	83	78	69	58	(1,2)	6,4
Gas natural	512	431	392	354	302	18,8	9,9
Total ^{2/}	1.076	978	898	839	734	10,0	8,9

1/ Se refiere, entre otros, a gas licuado, residual, lubricantes, asfaltos, kerosene, solventes y turbocombustible.

2/ Excluye ventas en naves.

Fuente: Pdvsa y BCV.

En cuanto a las reservas petroleras, las operaciones de Pdvsa condujeron a un aumento de las reservas probadas a un nivel de 99.377 millones de barriles (MMB) para el año 2007, lo que representa una variación con respecto al año anterior de 13,8%, al incorporarse 13.198 MMB de reservas probadas. De éstas, 501 MMB fueron por descubrimientos, 20 MMB por extensión de campos existentes y 12.677 MMB por actualizaciones del potencial, basados en la tecnología actual y nuevo conocimiento de los campos y sus cuencas. Lo anterior no considera las reservas de la faja que se encuentran aún en proceso de certificación.

CUADRO III-4
Reservas de petróleo y gas natural
(millones de barriles)

Concepto	2007	2006	2005	2004	2003
Reservas probadas					
Condensado	1.826	1.870	1.833	1.867	1.919
Liviano	9.981	9.735	9.747	9.830	10.078
Mediano	11.939	12.345	12.456	12.487	12.340
Pesado	17.458	17.391	17.533	17.708	17.617
Extrapesado ^{1/}	58.173	45.983	38.443	38.690	35.186
Total petróleo	99.377	87.324	80.012	80.582	77.140
Relación reservas/producción (expresada en años)	87	73	67	69	74
Gas natural (MMMPCN) ^{2/}	170.920	166.249	152.264	151.479	150.040
Gas natural (BPE) ^{2/}	29.469	28.664	26.252	26.117	25.869
Total de hidrocarburos en BPE	128.846	115.988	106.264	106.699	103.009
Reservas probadas desarrolladas					
Condensado	381	407	321	387	416
Liviano	2.404	2.760	2.359	2.772	2.760
Mediano	3.747	4.812	5.026	5.471	5.419
Pesado	5.024	5.333	5.406	4.569	4.683
Extrapesado	3.981	6.308	3.826	4.076	3.010
Total petróleo	15.537	19.620	16.938	17.275	16.288
Gas natural (MMMPCN) ^{2/}	105.154	110.108	106.726	106.035	105.030
Gas natural (BPE) ^{2/}	18.130	18.985	18.401	18.282	18.109
Total de hidrocarburos en BPE	33.667	38.605	35.339	35.557	34.397
Reservas desarrolladas/reservas probadas ^{3/}					
Petróleo	16%	22%	21%	21%	21%
Gas natural	62%	66%	70%	70%	70%

1/ Las reservas probadas de petróleo extrapesado situado en la faja petrolífera del Orinoco tienen un bajo grado de desarrollo, al cierre de diciembre de 2007 se ubican en 56.485 MMBIs aproximadamente.

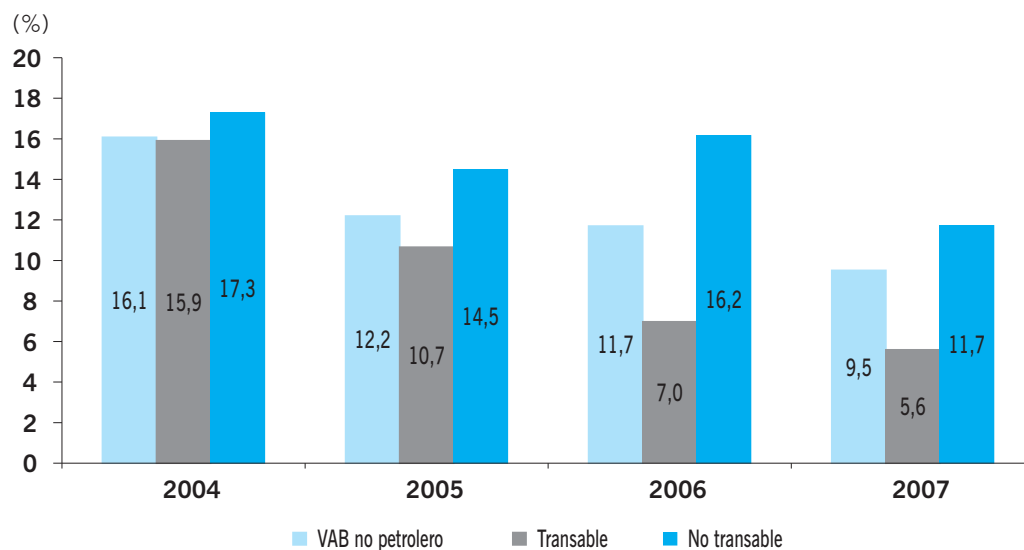
2/ Incluye (18.899, 16.447, 13.819, 13.649, 12.427) MMMPCN para 2007, 2006, 2005, 2004, 2003, respectivamente, asociados a las reservas de crudo extrapesado.

3/ Las reservas probadas desarrolladas entre las reservas probadas totales.
Fuente: Pdvsa.

2.1.2 Actividades no petroleras

Las actividades no petroleras experimentaron un incremento interanual en su valor agregado bruto de 9,5%, registro que si bien resultó inferior al del año anterior en 2,2 puntos porcentuales, se mantuvo por encima del promedio observado en la presente década (5,5%). Este comportamiento estuvo sustentado principalmente en el mayor dinamismo mostrado por las actividades no transables de la economía, que en promedio continuaron duplicando para este año el crecimiento de las actividades transables.

GRÁFICO III-11
Valor agregado bruto no petrolero
(variación anual)



Fuente: BCV.

CUADRO III-5
Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera total
(variación en porcentaje)

	2007	2006	2005
Consolidado	9,5	11,7	12,2
Minería	2,0	4,5	3,0
Manufactura	7,2	9,7	11,1
Electricidad y agua	2,4	5,8	11,2
Construcción	13,3	35,6	20,0
Comercio y servicios de reparación	16,9	19,1	21,0
Transporte y almacenamiento	13,5	10,0	14,7
Comunicaciones	20,0	23,2	22,4
Instituciones financieras y seguros	17,0	43,9	36,4
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	6,6	8,3	7,9
Servicios comunitarios, sociales y personales y producción de servicios privados no lucrativos	10,9	16,5	8,2
Producción de servicios del Gobierno general	5,0	3,9	8,0
Resto ^{1/}	5,1	1,9	12,6
Menos: Sifmi ^{2/}	15,2	42,7	37,9

1/ Comprende agricultura, restaurantes y hoteles.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.
Fuente: BCV.

Al igual que en 2006, las comunicaciones, las instituciones financieras y seguros, el comercio y los servicios de reparación, la construcción, y el transporte y el almacenamiento fueron las cinco actividades que exhibieron las tasas de variación más altas. No obstante, las instituciones financieras y la construcción registraron las mayores desaceleraciones (27 y 22,4 puntos porcentuales para cada caso), mientras que el transporte y el almacenamiento y la producción de servicios del Gobierno general mostraron incrementos en sus tasas de variación anual de 3,5 y 1,1 puntos porcentuales, respectivamente.

El crecimiento de las comunicaciones continuó sustentándose en la mayor proporción de los ingresos que los hogares destinan a la telefonía básica y celular, hecho que se evidencia en el aumento en torno al 28% observado en el consumo de minutos y en el número de nuevos suscriptores. Por su parte, el resultado de las instituciones financieras y seguros estuvo favorecido por los altos niveles de intermediación crediticia⁵⁷ por parte del sistema financiero.

Entre las actividades que mayor contribución tuvieron en el crecimiento del sector no petrolero⁵⁸ destacan en primer lugar el comercio y los servicios de reparación (24%), seguidos de la manufactura (16,8%) y la construcción (12,1%); posteriormente se encuentran las comunicaciones (10,7%) y las instituciones financieras y seguros (10,4%), actividades que en conjunto explicaron el 74% del crecimiento de este sector.

Por sector institucional, se registró un mayor crecimiento del sector público (15,3%) en comparación con el privado (8%), reflejo del cambio institucional introducido en las cuentas nacionales para el segundo semestre, al incorporar la nacionalización de las empresas EDC y Cantv, incluida su filial de telefonía móvil Movilnet, lo que determinó en aproximadamente 70% el resultado experimentado por el sector público no petrolero. Asimismo, la producción de servicios del Gobierno general contribuyó cerca del 25% al crecimiento de este sector.

La nacionalización de Cantv produjo un reordenamiento en la importancia relativa que las comunicaciones mantenían dentro de las actividades desarrolladas por el sector público, ya que se trasladó de la novena a la tercera posición. En tanto que la actividad de electricidad y agua continuó ocupando el segundo lugar de importancia luego de la compra de la EDC. En consecuencia, dentro de las actividades del sector público con mayor tasa de crecimiento se encontraron en primer lugar las comunicaciones, seguidas de la construcción, las instituciones financieras, la electricidad y agua, y el comercio. En contraposición, la minería y la manufactura mostraron reducciones en sus tasas de variación.

57 Intermediación crediticia ampliada: cartera de créditos e inversión en valores/depósitos.

58 No incluye los efectos de los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (Sifmi).

CUADRO III-6
Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera pública
(variación en porcentaje)
(1997 = 100)

	2007	2006	2005
Consolidado	15,3	5,1	9,1
Minería	-6,1	-2,5	-4,4
Manufactura	-0,5	-0,9	4,0
Electricidad y agua	19,1	6,0	13,2
Construcción	65,8	3,3	65,3
Comercio	16,9	19,3	194,5
Transporte y almacenamiento	9,0	8,7	1,9
Comunicaciones	2.892,1	16,8	39,9
Instituciones financieras	23,7	82,4	33,3
Servicios inmobiliarios	0,3	4,9	-13,0
Servicios empresariales	0,4	21,8	33,8
Servicios comunitarios, sociales y personales	1,6	1,9	31,5
Producción de servicios del Gobierno general	5,0	3,9	8,0
Resto ^{1/}	2,5	-0,4	-35,1
Menos: Sifmi ^{2/}	29,3	60,8	26,7

1/ Comprende agricultura, restaurante y hoteles.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

Por su parte, en el sector no petrolero privado las cinco actividades que mostraron las mayores tasas de crecimiento fueron las relacionadas con el comercio, restaurantes y hoteles, servicios de reparación, instituciones financieras y transporte y almacenamiento. Es importante señalar que si bien la mayoría de las actividades de este sector se desaceleraron con respecto al año previo, transporte y almacenamiento –impulsado fundamentalmente por el transporte de carga– y restaurantes y hoteles mostraron un comportamiento contrario, al registrar tasas de variación que superaron las exhibidas en 2006 en 4,1 y 3 puntos porcentuales, respectivamente. Además, resalta la recuperación del valor agregado bruto de la actividad agrícola luego de la reducción que experimentó el año previo. Sin embargo, su tasa de variación (1,9%) continuó siendo inferior a la del conjunto de las actividades de la economía e incluso a su crecimiento promedio para el período 2000-2006 (2,9%). Por otra parte, las contracciones registradas en las comunicaciones y la electricidad y agua obedecieron fundamentalmente al cambio de propiedad de Cantv y EDC.

CUADRO III-7
Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera privada
(variación en porcentaje)
(1997 = 100)

	2007	2006	2005
Consolidado	8,0	13,5	13,1
Agricultura	1,9	-0,9	10,1
Minería	6,3	8,7	8,0
Manufactura	7,6	10,4	11,5
Electricidad y agua	-47,9	4,9	5,8
Construcción	13,1	35,8	19,9
Comercio	16,9	19,3	19,6
Servicios de reparaciones	16,5	18,1	19,5
Restaurantes y hoteles	16,9	13,9	26,1
Transporte y almacenamiento	14,2	10,2	16,9
Transporte de pasajeros	7,8	9,1	9,5
Transporte de carga	16,8	9,8	20,3
Almacenamiento	19,7	22,0	23,2
Comunicaciones	-14,8	23,3	22,2
Instituciones financieras	16,2	42,4	41,0
Seguros	13,4	19,7	15,9
Servicios inmobiliarios	4,5	4,9	4,4
Servicios empresariales	9,9	13,5	13,5
Servicios comunitarios, sociales y personales	11,5	17,9	7,6
Instituciones sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares	7,5	9,0	10,7
Menos: Sifmi ^{1/}	14,0	41,3	38,8

1/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.
Fuente: BCV.

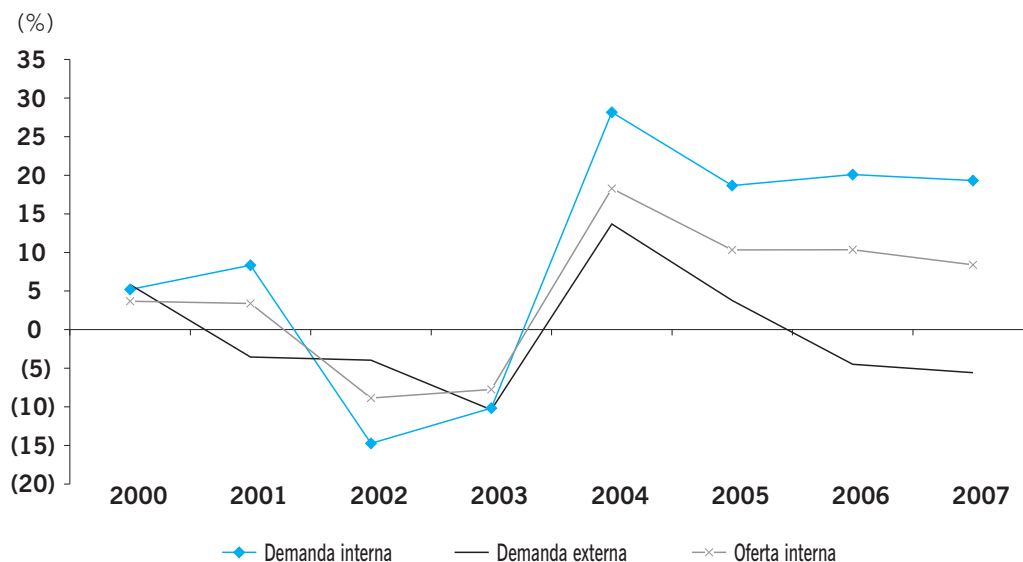
Entre las actividades que contribuyeron en mayor medida con el incremento del valor agregado bruto del sector no petrolero privado⁵⁹ se encuentran: comercio (30,5%), manufactura (25%), construcción (17,7%), instituciones financieras (11,1%) y servicios comunitarios, sociales y personales (10,4%), ramas que en conjunto explicaron aproximadamente 95% del crecimiento de este sector.

3. Demanda global

La demanda agregada interna (DAI) registró una variación anual de 19,3%, resultado que más que duplica el crecimiento alcanzado por la producción interna (8,4%), lo que incidió sobre los niveles de importación. En tanto, la demanda externa se redujo en 5,6%, con lo cual se acentuó en 1,1 puntos porcentuales la reducción mostrada en 2006.

59 No incluye los efectos de los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (Sifmi).

GRÁFICO III-12
Demanda interna y externa, oferta interna
(variación anual)

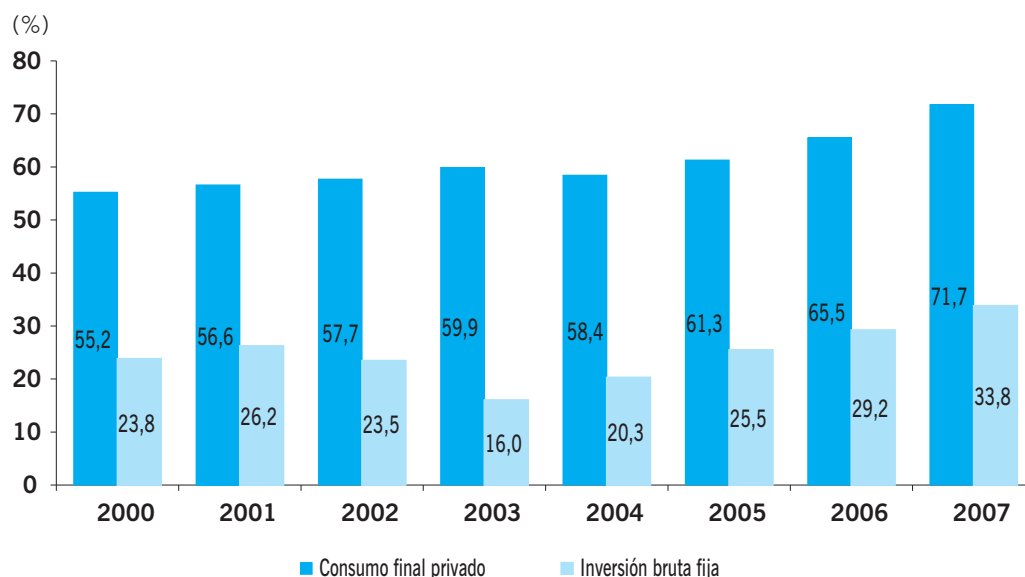


Fuente: BCV.

La expansión de la DAI se derivó del incremento del consumo final privado (18,7%) y de la formación bruta de capital fijo (25,4%), cuyos aumentos les permitieron elevar sus participaciones dentro del PIB a 71,7% y 33,8%, en cada caso⁶⁰. Por su parte, el consumo del Gobierno disminuyó su ritmo de crecimiento al situarse en 5,1%. La demanda del sector privado estuvo favorecida por el otorgamiento de facilidades crediticias, en un contexto de administración de divisas y de tasas de interés. Asimismo, las transferencias por parte del sector público y la mejora en las remuneraciones nominales contribuyeron a la expansión del consumo de los hogares venezolanos. En efecto, la tasa de variación anual del consumo final privado aumentó 0,8 puntos porcentuales en relación con 2006, lo que determinó el 54,4% del comportamiento de la DAI. Al desagregar el consumo de los hogares en bienes y servicios, se observó que ambos crecieron a tasas similares a las de 2006, al registrar incrementos de 21,8% los bienes y 13,3% los servicios.

⁶⁰ Dado que la demanda es mayor a la oferta (PIB) la suma de las proporciones supera el 100%.

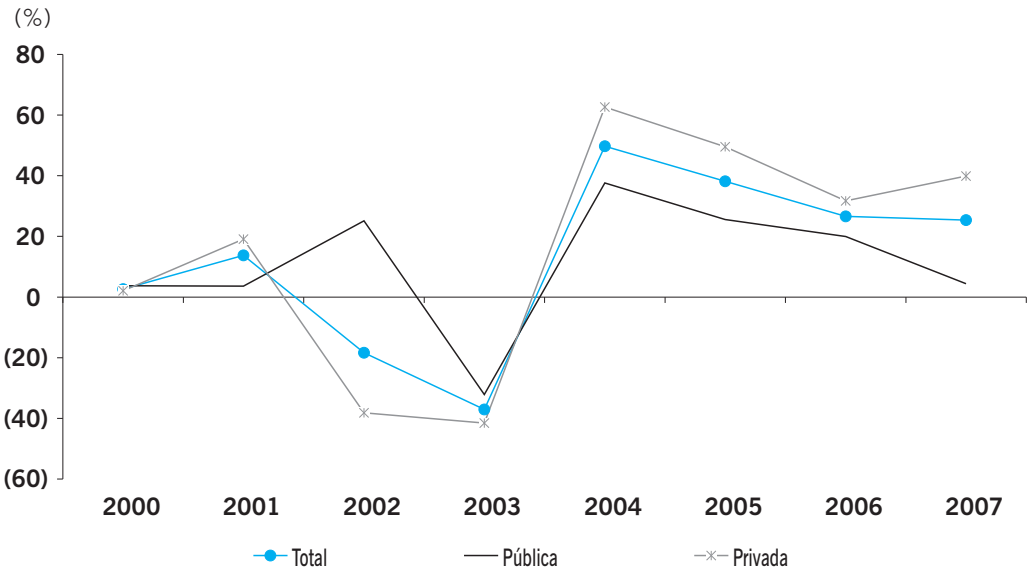
GRÁFICO III-13
Consumo final privado y formación bruta de capital fijo
(participación en el PIB)



Fuente: BCV.

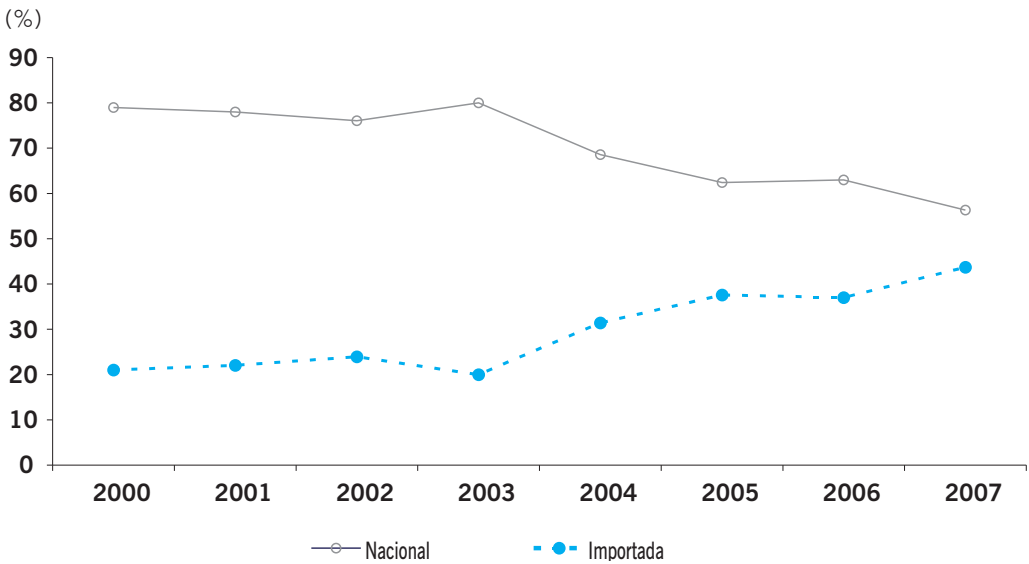
La formación bruta de capital fijo se desaceleró en 1,2 puntos porcentuales y contribuyó con 32,9% del crecimiento de la DAI. Dicha desaceleración estuvo asociada, fundamentalmente, al menor crecimiento registrado por la inversión pública de 4,4% en 2007 (19,9% en 2006). Al igual que en el año anterior, la inversión del sector público se concentró en la ejecución de obras y construcciones. Por su parte, la correspondiente al sector privado se incrementó en 39,9% (31,7% en 2006) básicamente a través de la adquisición de maquinarias y equipos. Por origen, la formación bruta de capital continuó siendo mayoritariamente nacional; sin embargo, la importada incrementó por cuarto año consecutivo su participación, al situarse en 43,7% (6,7 puntos porcentuales por encima del año pasado).

GRÁFICO III-14
Formación bruta de capital fijo
(variación anual)



Fuente: BCV.

GRÁFICO III-15
Formación bruta de capital fijo
(participación en el total)



Fuente: BCV.

Por su parte, la demanda externa se contrajo en 5,6% en términos anuales, lo que representa una disminución mayor en 1,1 puntos porcentuales a la observada el año anterior. Con este resultado, las exportaciones redujeron su participación dentro del PIB en 2,8 puntos porcentuales al ubicarse en 19%. Una mayor descripción de este tema se ofrece en el capítulo IV del presente informe.

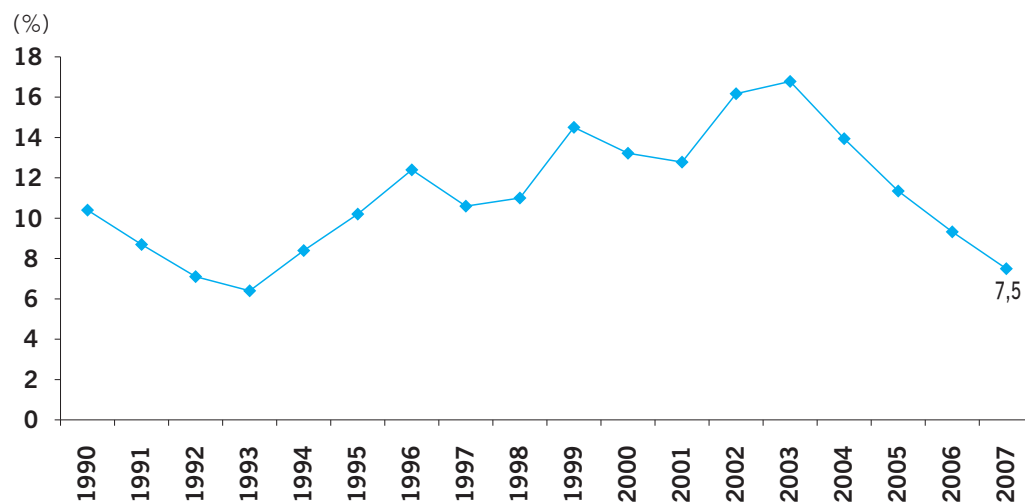
4. Mercado laboral y precios

4.1 Mercado laboral

La expansión de la actividad económica permitió que el mercado de trabajo mantuviera un desempeño positivo, expresado en una disminución generalizada de la desocupación y en un aumento de la formalidad. En materia salarial, el salario mínimo y las remuneraciones del sector público exhibieron, en términos reales, incrementos promedio de 2,7% y 3,8%, respectivamente, en tanto que las remuneraciones del sector privado se mantuvieron estables.

Conforme a cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la tasa de desocupación se ubicó en 7,5% en el segundo semestre del año, valor que representó una disminución de 1,8 puntos porcentuales con relación al mismo período de 2006. Como en años anteriores, esta disminución obedeció al incremento de la población ocupada (386.944) y, en menor medida, al aumento de la tasa de inactividad, cuyo registro de 34,9% superó en 0,5 puntos porcentuales al del año anterior.

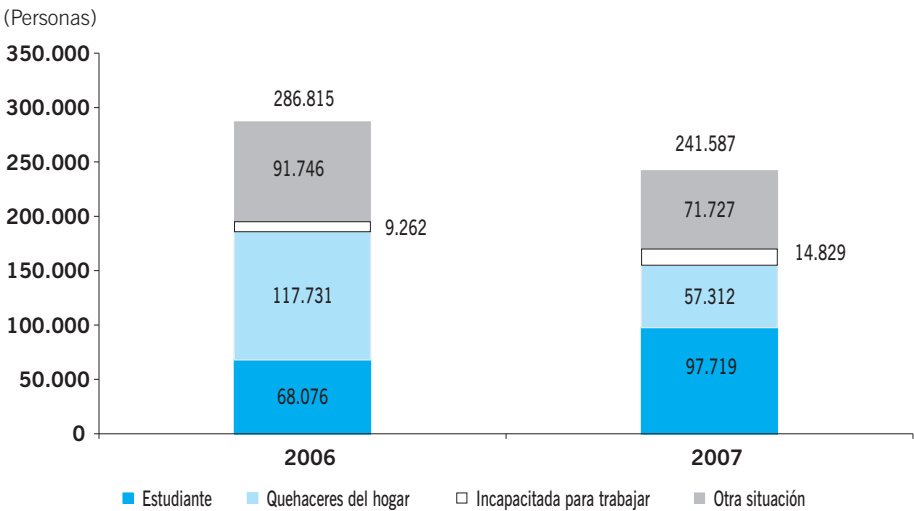
GRÁFICO III-16
Tasa de desocupación



Fuente: INE.

En 2007, el incremento de la población económicamente inactiva (241.587) se explicó, en primer lugar, por el aumento observado en el grupo de estudiantes (97.719), seguido de las personas pensionadas, jubiladas y rentistas –clasificadas conjuntamente bajo la categoría de “otra situación”– (71.727) y de las personas dedicadas a quehaceres del hogar (57.312), agrupación esta última que en 2006 fue la de mayor crecimiento. Por sexo, las mujeres continuaron registrando el mayor aumento en términos absolutos (146.731), pese a que su participación en el incremento de la población inactiva resultó inferior a la del año anterior (60,7% en 2007 frente a 75,9% en 2006).

GRÁFICO III-17
Población económicamente inactiva
(variación anual)



El análisis de la desocupación por sexo y por grupos de edad evidencia que la disminución en la tasa de desempleo fue generalizada. En este sentido, cabe destacar que el desempleo femenino (8,1%) se redujo más rápidamente que el masculino (7,1%), al mostrar, en comparación con 2006, disminuciones de 2,9 y 1,1 puntos porcentuales, respectivamente. Este resultado se asocia al incremento de la población femenina económicamente inactiva y al hecho de que las mujeres ocuparon 51,4% del total de puestos de trabajo creados en 2007.

Por grupos de edad, el mayor descenso en la tasa de desocupación se observó en las personas con edades comprendidas entre 15 y 24 años (2,5 puntos porcentuales), agrupación que, sin embargo, se caracteriza por presentar la mayor tasa de desempleo (14,6%). En este caso, dado que del total de empleos generados en el año sólo 10,1% fueron ocupados por personas de este grupo etario, la disminución en la tasa de desocupación se debió fundamentalmente al mayor porcentaje de personas jóvenes que permanecieron inactivas, dedicadas principalmente a actividades estudiantiles, como lo evidencian los aumentos observados durante 2007 en las matrículas de educación básica, media, diversificada y profesional y de educación superior.

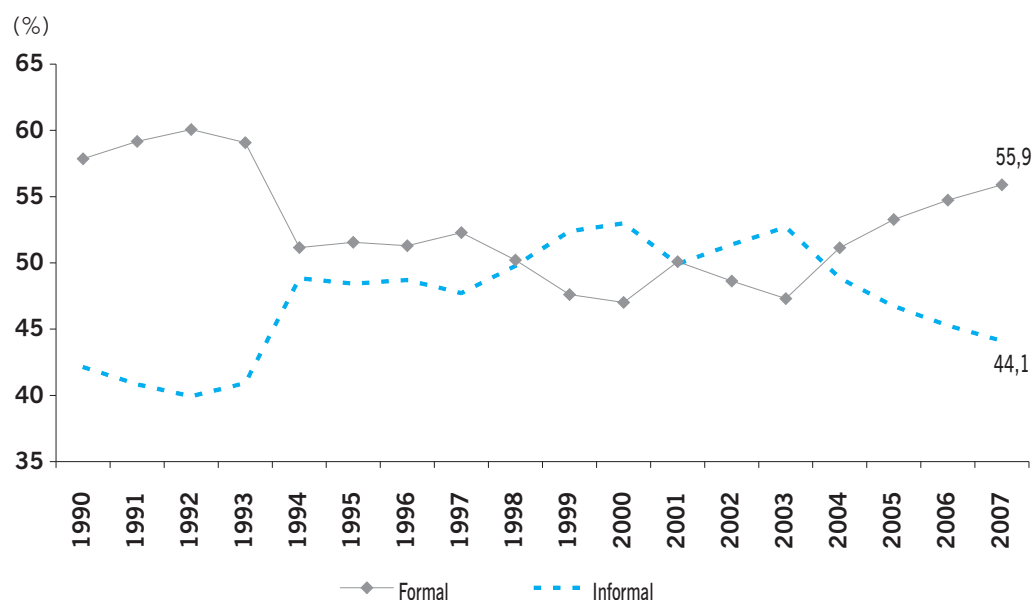
CUADRO III-8
Tasas de inactividad y desocupación

	Tasa de inactividad (%)		Tasa de desocupación (%)	
	2007	2006	2007	2006
Por sexo				
Hombres	19,9	19,3	7,1	8,2
Mujeres	49,9	49,4	8,1	11,1
Por grupos de edad				
15 - 24	54,4	53,5	14,6	17,0
25 - 44	18,6	18,2	6,5	8,4
45 - 64	28,8	28,3	4,5	5,6
65 y más	73	72,4	5,0	5,6

Fuente: INE.

Con respecto a la estructura del mercado laboral, resalta que la participación del sector formal dentro del total de la población ocupada continuó creciendo, al alcanzar 55,9%, lo que se tradujo en una disminución en la tasa de informalidad de 1,2 puntos porcentuales. Este resultado se debió a la creación de 343.904 nuevos puestos de trabajo en el sector formal, mientras que el informal sólo generó 41.948. Si bien este incremento de la formalidad estuvo favorecido por el aumento de la ocupación en el sector público, aproximadamente 69% de los puestos de trabajo formales generados en el año ocurrieron en el sector privado.

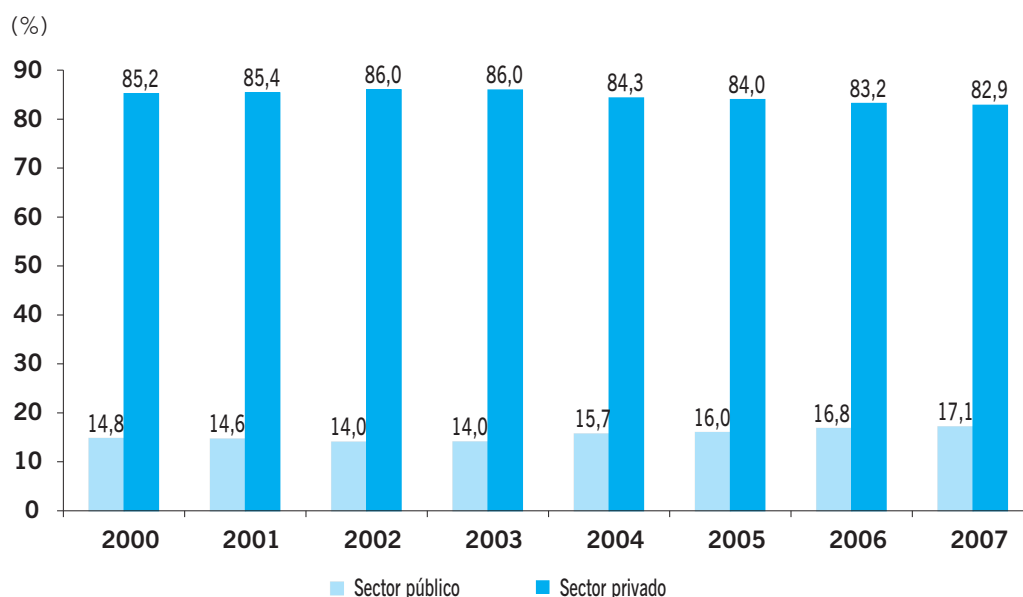
GRÁFICO III-18
Estructura del mercado laboral



Fuente: INE.

En este sentido, el examen de la ocupación por sectores institucionales muestra que, en el año 2007, el sector privado creó un total de 280.105 empleos y tuvo una participación de 82,9% dentro del total de la población ocupada. Por su parte, el empleo en el sector público aumentó en 106.839 personas, para alcanzar una participación de 17,1%. Es importante señalar que el incremento del empleo público fue, en parte, resultado de los procesos de nacionalización ocurridos durante el año.

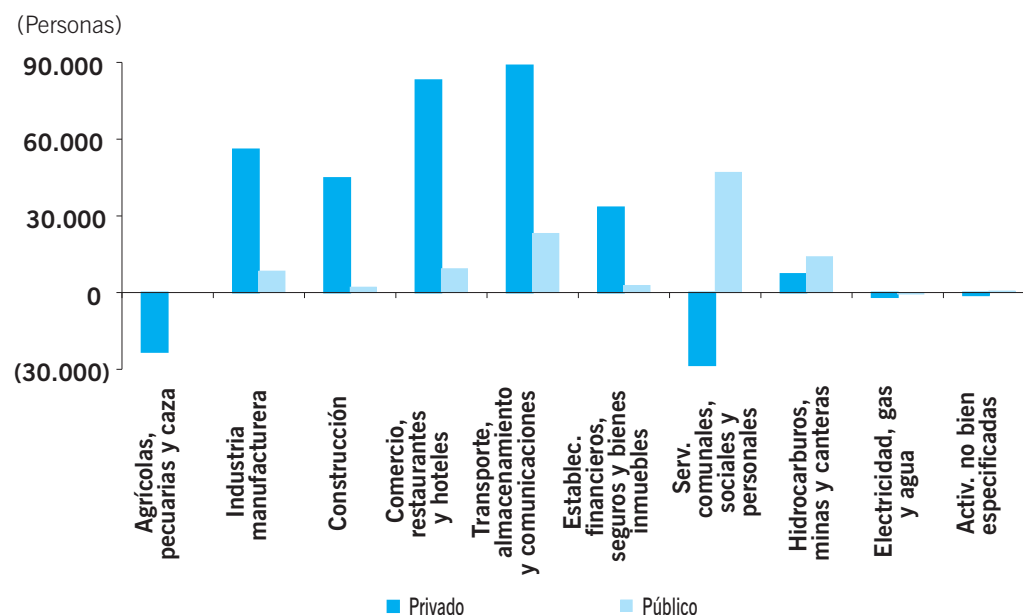
GRÁFICO III-19
Estructura del empleo por sectores institucionales



Fuente: INE.

Por actividades económicas, las más relevantes en términos de generación de empleo fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones (111.940), y comercio, restaurantes y hoteles (92.453), sectores que en el año se encontraron entre los que exhibieron las mayores tasas de crecimiento e incluso –para el caso del transporte y almacenamiento, y los restaurantes y hoteles– una aceleración con respecto al año previo. Por otro lado, la manufactura (64.443) tuvo la más alta participación dentro del PIB; seguida de la construcción (46.922), que generó menos puestos de trabajo que en el año previo producto de la desaceleración en la tasa de variación de su VAB. En contraposición, se observó una reducción del empleo en las actividades agrícolas, pecuarias y de caza (23.217) y en la electricidad, gas y agua (2.321), resultado que refleja en parte las menores tasas de crecimiento del VAB en estos sectores.

GRÁFICO III-20
Empleos creados por actividades y sectores institucionales
(variación anual)



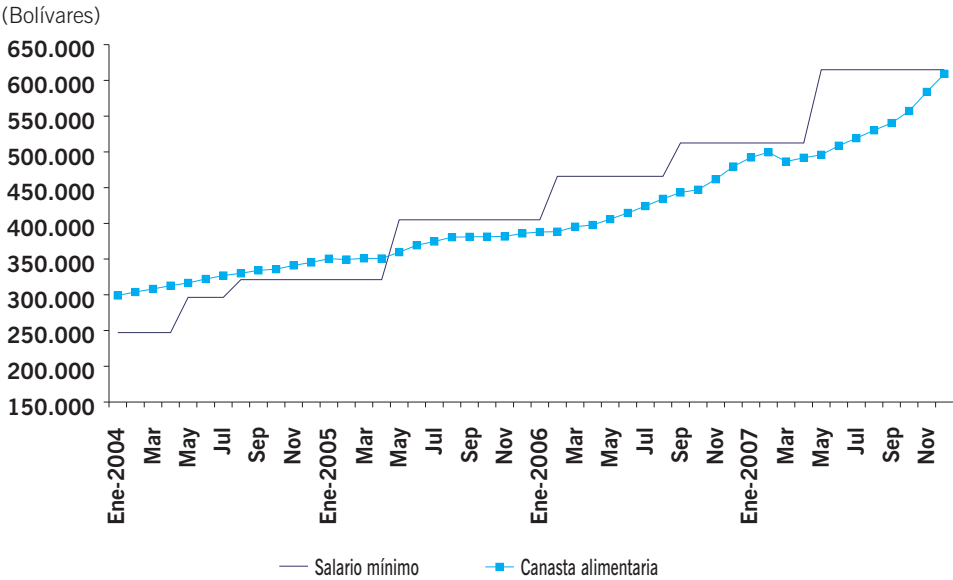
Fuente: INE.

Al desagregar el aumento de la ocupación por sectores institucionales y por actividad económica, se pudo observar que los puestos de trabajo generados en el sector privado en las áreas de transporte, almacenamiento y comunicaciones; y comercio, restaurantes y hoteles explicaron en conjunto un 61,4% del incremento total del empleo en este sector. Por su parte, el aumento del empleo público se concentró principalmente en los servicios comunales, sociales y personales; así como en la actividad de transporte, almacenamiento y comunicaciones, incremento este último que se encuentra vinculado a la nacionalización de la Cantv.

En relación con el salario mínimo, a partir del 1° de mayo entró en vigencia un aumento de 20% que lo ubicó en Bs. 614.790. Este incremento permitió que a lo largo de 2007 este salario excediera en promedio el costo de la canasta alimentaria⁶¹ en 10%. No obstante, la mayor inflación registrada en el rubro de alimentos contribuyó a que al cierre del año el costo de dicha canasta prácticamente igualara al salario mínimo nominal vigente. En términos reales, el incremento promedio del salario mínimo fue de 2,7%.

61 Se refiere a la canasta alimentaria normativa del INE, integrada por un conjunto de alimentos suficientes para cubrir los requerimientos calóricos diarios establecidos por el Instituto Nacional de Nutrición.

GRÁFICO III-21
Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria

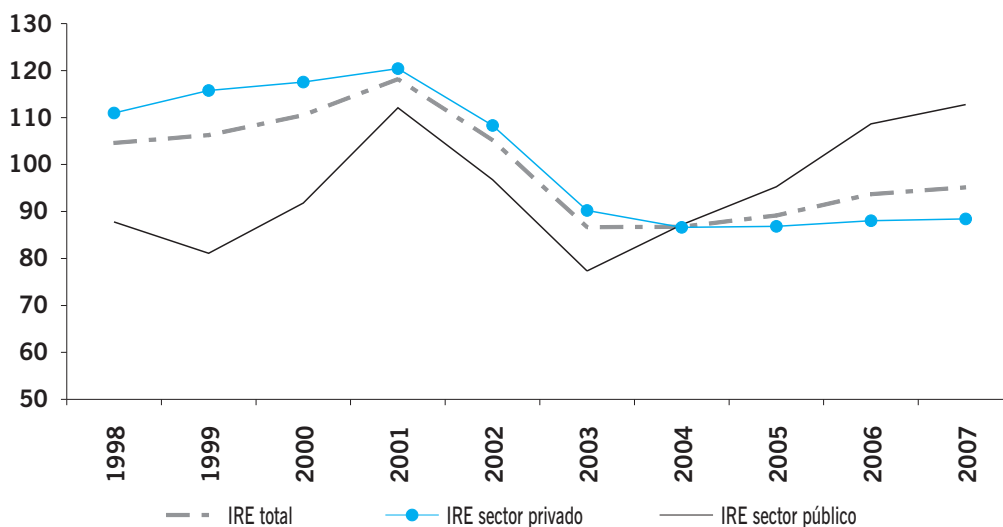


Fuente: INE, Gaceta Oficial.

El índice de remuneraciones de los asalariados (IRE), calculado por el BCV, dio cuenta de un aumento promedio de las remuneraciones nominales de los trabajadores asalariados de 20,7%. Desagregado por sectores institucionales, se observó que las remuneraciones del sector público continuaron creciendo más rápidamente que las del sector privado por cuarto año consecutivo (23,4% y 19,4%, respectivamente). Por su parte, las remuneraciones reales –calculadas como el cociente entre el IRE y el índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC)– registraron un incremento promedio de 1,5%, resultado inferior en 3,6 puntos porcentuales a la variación del año anterior. En este sentido, cabe destacar la desaceleración experimentada en el ritmo de crecimiento de las remuneraciones reales del sector público (3,8% en 2007 frente a 14,1% en 2006), así como la estabilidad de las correspondientes al sector privado (con una variación de 0,5%).

GRÁFICO III-22
Índice de remuneraciones reales^{1/}
(promedio anual)

(1997 = 100)

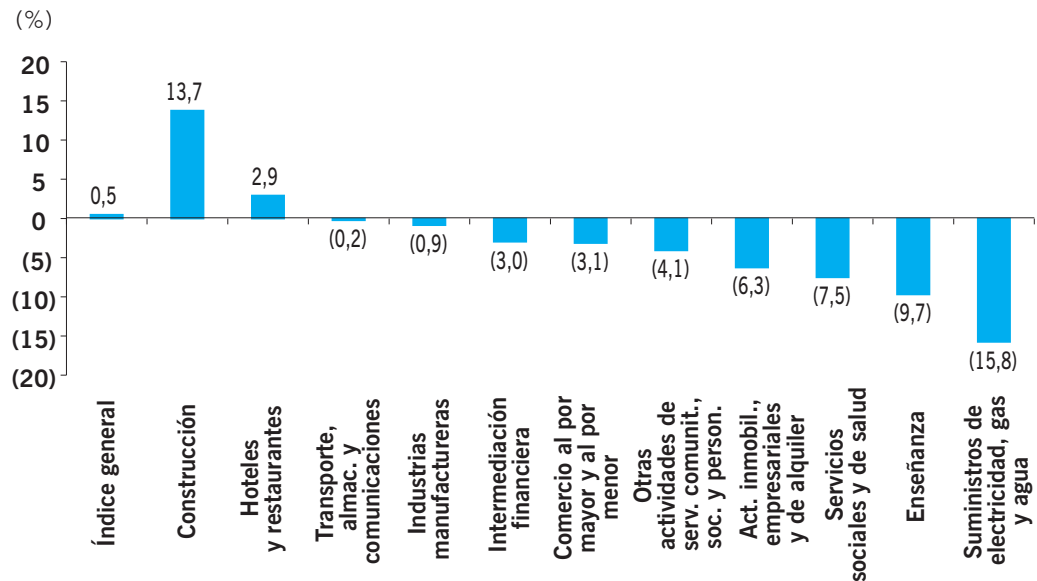


1/ Se calculó como el cociente entre el índice de remuneraciones (IRE) y el índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC).

Fuente: BCV.

Dentro del sector privado, las que mostraron los mayores incrementos nominales promedio en sus remuneraciones fueron: construcción (35,6%), hoteles y restaurantes (22,3%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (18,4%) e industria manufacturera (17,7%). En el caso de la primera, el aumento de los salarios obedeció principalmente a un nuevo contrato colectivo firmado en el mes de junio, mientras que para las demás los aumentos se explican por la mayor demanda de fuerza de trabajo observada en estos sectores. Sin embargo, en términos reales, sólo las personas que laboraron en las actividades de construcción, y en hoteles y restaurantes vieron incrementado el poder adquisitivo de sus salarios en comparación con el año precedente (13,7% y 2,9%, respectivamente).

GRÁFICO III-23
Remuneraciones reales en el sector privado
por actividades económicas^{1/}
(variación anual)



1/ Las remuneraciones reales se calcularon como el cociente del IRE entre el IPC del área metropolitana de Caracas.
Fuente: BCV.

Recuadro III-2

Distribución del ingreso en Venezuela

El análisis de la distribución del ingreso permite evaluar las distintas posibilidades que tienen los ciudadanos para acceder a bienes y servicios que satisfacen diversas necesidades. Dicho análisis es parte importante de toda evaluación que quiera hacerse acerca del nivel de bienestar de una sociedad. Por ello, el Banco Central de Venezuela ha venido realizando estudios que permiten profundizar en la comprensión de este fenómeno, particularmente en los determinantes de la falta de equidad.

En tal sentido, se realizó una caracterización de la distribución del ingreso en Venezuela con datos provenientes de la III Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares (ENPF), elaborada en 2005. Dicha encuesta es una investigación por muestreo especialmente diseñada para recoger información acerca de los ingresos y gastos de los hogares, con el nivel de detalle necesario para conducir un estudio de este tipo. En el análisis se utilizó el enfoque de los cuantiles, que consiste en ordenar a la población de manera ascendente según su nivel de ingresos y dividirla en grupos equiproporcionales de personas –por ejemplo, 20 grupos en el caso de los ventiles–, de tal modo que en el ventíl 1 se encuentre el 5% de la población con menores ingresos y en el ventíl 20 el 5% con mayores ingresos.

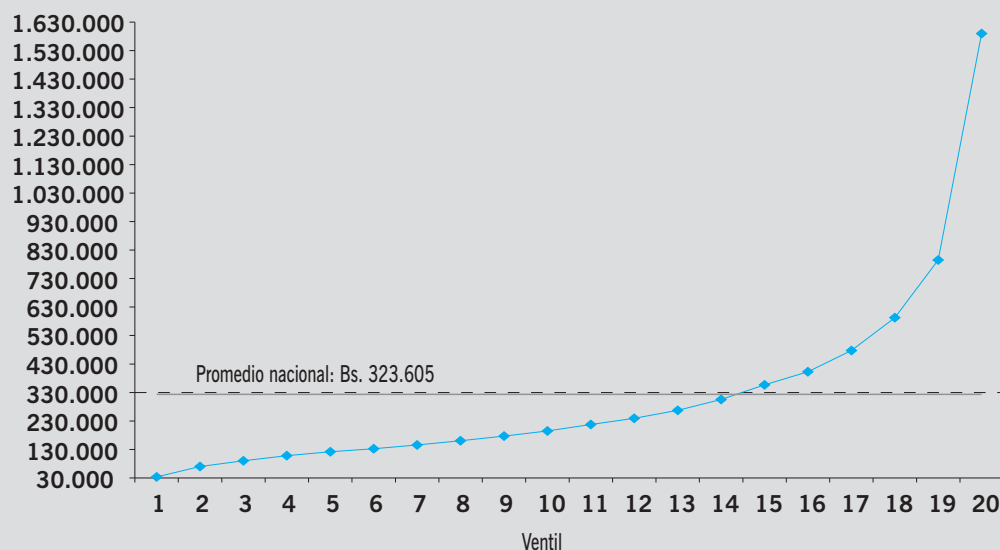
Entre los resultados más importantes se encontró el carácter asimétrico de la distribución del ingreso a escala nacional. El análisis evidenció que mientras el 5% más pobre de la población percibe 0,5% del

ingreso total nacional, el 5% más rico concentra 24,6%. Específicamente, al estudiar la distribución del ingreso total por persona¹ –para lo cual se le asignó a cada individuo el ingreso per cápita del hogar al que pertenece– se observó que, para 2005, la mediana del ingreso per cápita nacional era de Bs. 194.778², notablemente menor que el ingreso medio, el cual se ubicaba en Bs. 323.605. Este hecho se encuentra vinculado a que 70% de la población percibía ingresos per cápita menores al ingreso promedio nacional, en tanto que el 5% ubicado en el ventíl más alto recibía un ingreso promedio equivalente a 4,9 veces la media nacional. Otro aspecto característico de esta distribución es la baja dispersión existente en los ingresos de las personas que se encuentran en los ventiles bajos, en comparación con aquellas que pertenecen a los ventiles altos. A modo ilustrativo, cabe señalar que la persona con menor ingreso del ventíl 2 pasaría a ubicarse en el extremo superior del ventíl 3 si su ingreso per cápita se incrementara en Bs. 36.920. No obstante, para que una persona en el límite inferior del ventíl 18 pasara al límite superior del ventíl 19, el incremento en su ingreso per cápita debería ser de Bs. 421.349. La asimetría se refleja también en el diferencial existente entre los ingresos promedio del ventíl 19 y el ventíl 2, al ser el primero 11,3 veces mayor que el segundo.

Similar comportamiento se observó en la distribución de los sueldos y salarios, y de los ingresos mixtos³, los cuales –según la información obtenida de la ENPF 2005– constituyen los tipos de ingreso de mayor

Distribución del ingreso per cápita mensual a escala nacional

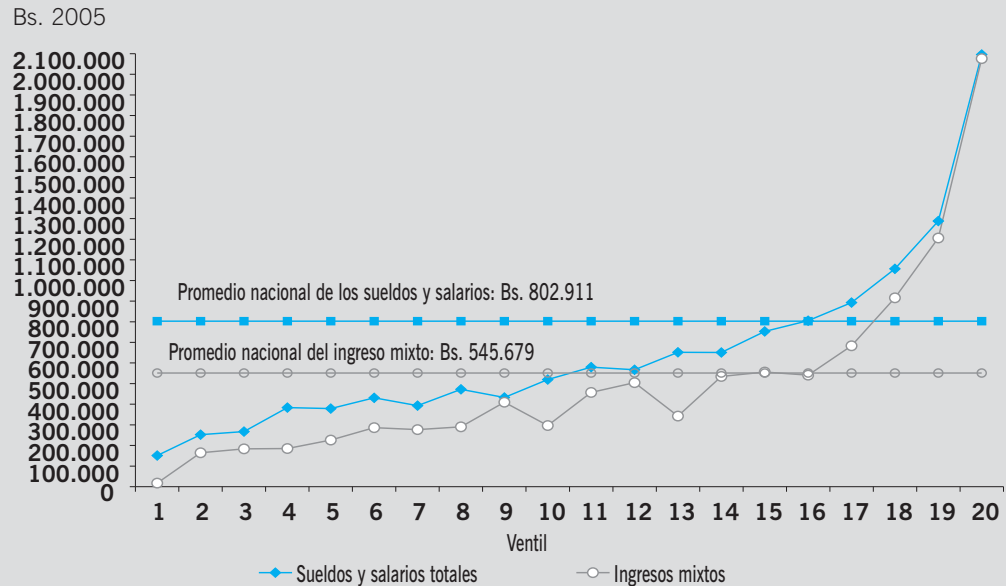
Bs. 2005



Fuente: ENPF 2005 y cálculos propios.

- 1 Los ingresos totales incluyen los ingresos percibidos por los siguientes conceptos: sueldos y salarios, ingresos mixtos, alquileres, intereses, dividendos, jubilaciones, pensiones, ayudas y becas, ingresos por concepto de Misiones, otros tipos de transferencias e ingresos en especies.
- 2 Se tomó como aproximación de la mediana el ingreso promedio del ventíl 10.
- 3 El ingreso mixto es la remuneración del trabajo independiente y se obtiene deduciendo al total de ingresos brutos de la actividad, los costos totales. Lo característico de este tipo de ingreso es que una parte remunera al trabajo y la otra al capital, pero ninguna de las partes puede ser deducida del total.

Distribución de los salarios y los ingresos mixtos mensuales a escala nacional^{1/}



1/ Se calculó el ingreso promedio por perceptor, es decir, por persona que percibe específicamente el tipo de ingreso en cuestión.
Fuente: ENPF 2005 y cálculos propios.

importancia relativa para los hogares venezolanos, al representar aproximadamente 59% y 18%, respectivamente, de los ingresos totales⁴.

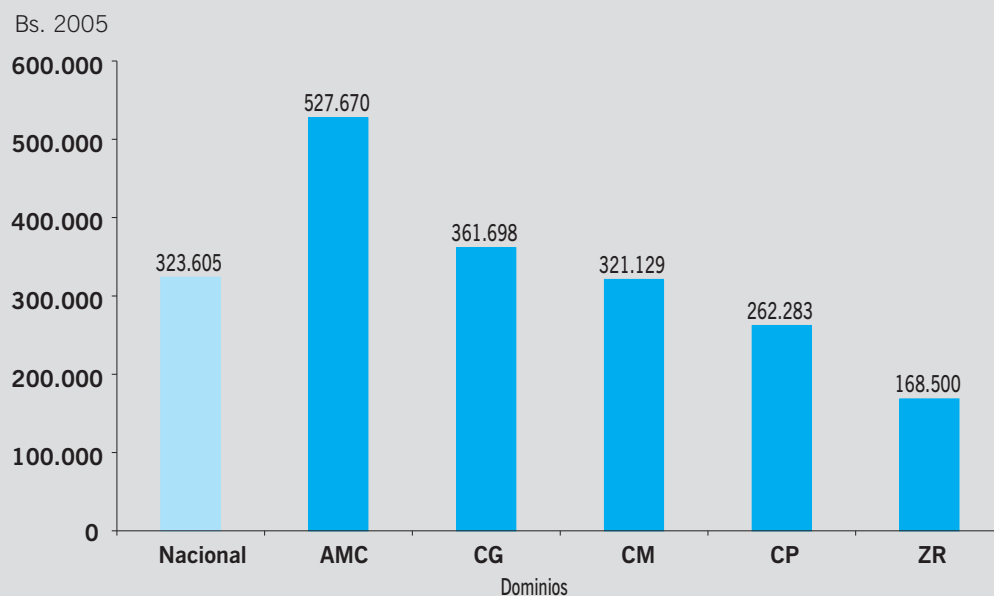
Por otra parte, dado que la ENPF fue diseñada para ser representativa a escala nacional y en cinco dominios de estudio, fue posible realizar el análisis comparativo de la distribución del ingreso entre los mismos. Dichos dominios, definidos de acuerdo con el tamaño del centro poblado, fueron los siguientes: área metropolitana de Caracas (AMC), ciudades grandes (CG), ciudades medianas (CM), ciudades pequeñas (CP) y zonas rurales (ZR)⁵.

El análisis evidenció la desigual distribución existente en términos de población e ingresos. En efecto, mientras que el área metropolitana de Caracas y las ciudades grandes se caracterizan por concentrar porcentajes de los ingresos totales (20,3% y 32,2%) mayores a los porcentajes de la población que en ellos vive (12,4% y 28,8%, respectivamente), las zonas rurales y las ciudades pequeñas se encuentran en la situación contraria, es decir, con porcentajes de la población (13,4% y 24,5%) mayores que los

4 Es importante señalar, sin embargo, que estos resultados pudieran afectarse por una subestimación de los ingresos del capital, los cuales según la ENPF ascienden a sólo 2% de los ingresos totales. La subestimación podría obedecer a la alta concentración de los mismos en un reducido número de personas, lo que hace que sea muy baja la probabilidad de que sean escogidas en la muestra. Además, se encuentra el hecho de que son los estratos de ingresos más altos los más reuentes a compartir la información de sus ingresos.

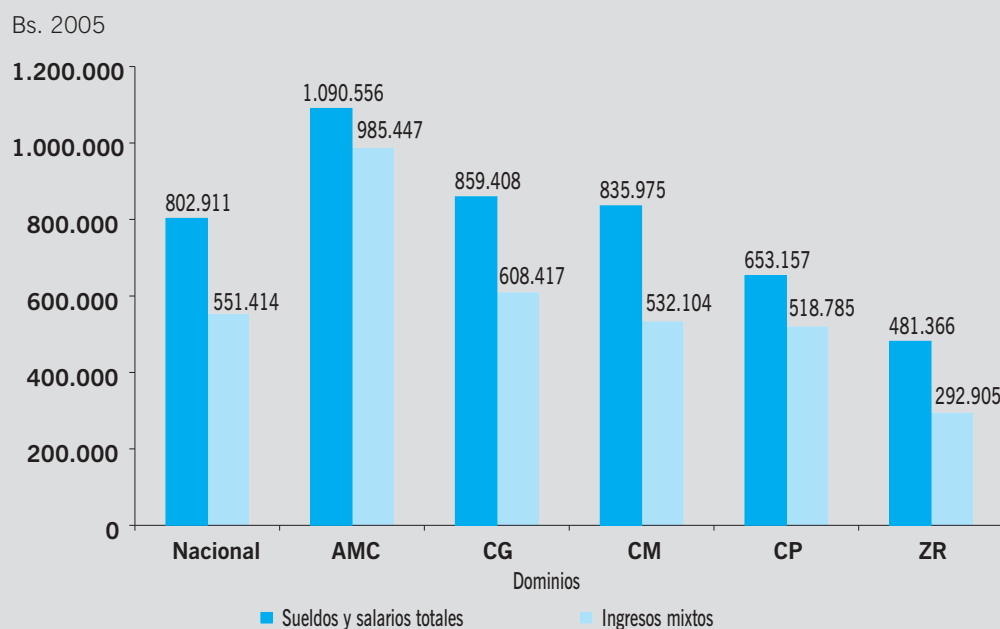
5 Las definiciones utilizadas fueron las siguientes: ciudades grandes: más de 250.000 habitantes, ciudades medianas: entre 50.000 y 249.999, ciudades pequeñas: entre 5.000 y 49.999 habitantes y zonas rurales: ciudades con menos de 5.000 habitantes.

Ingreso promedio per cápita mensual por dominios



Fuente: ENPF 2005 y cálculos propios.

Sueldos y salarios promedio e ingresos mixtos promedio por dominios^{1/}



1/ Se calculó el ingreso promedio por perceptor, es decir, por persona que percibe específicamente el tipo de ingreso en cuestión

Fuente: ENPF 2005 y cálculos propios.

porcentajes de ingresos que concentran (7% y 19,8%). Ello se traduce, a su vez, en diferencias significativas en los ingresos promedios per cápita que cada dominio presenta. Para 2005, el área metropolitana de Caracas se caracterizaba por ser el dominio que registraba el mayor ingreso promedio por persona, seguida de las ciudades grandes. En tercer lugar se encontraban las ciudades medianas y a continuación las ciudades pequeñas, en tanto que las zonas rurales se distinguían por tener el ingreso promedio por persona más bajo de todo el país, el cual equivalía a aproximadamente un tercio del correspondiente al área metropolitana de Caracas.

Un patrón similar se observó en los salarios y en el ingreso mixto. Nuevamente, el área metropolitana de Caracas resultó ser el dominio con el mayor ingreso promedio por persona en sueldos y en ingreso mixto, seguida de las ciudades grandes. En contraposición, las zonas rurales se ubicaron en el extremo inferior de la distribución geográfica del ingreso.

En relación con la composición de la población en términos de pobreza⁶, las estimaciones realizadas a partir de los datos de la ENPF 2005 dieron cuenta de un 7,9% de la población venezolana que se encuentra en pobreza extrema y de un 24,1% que vive en condiciones de pobreza, resultados que, en conjunto, señalan que cerca de un tercio del total de la población (32%) se encuentra sin poder satisfacer sus necesidades básicas⁷.

Asimismo, la información obtenida a partir de esta encuesta reveló que existe una desigual distribución de la pobreza en el territorio nacional. En este sentido, cabe señalar que las zonas rurales concentran 29,8% del total de pobres extremos a escala nacional, en tanto que el área metropolitana de Caracas posee tan sólo 2,7%. En los otros dominios, la población en pobreza extrema supera levemente el 20% en cada caso. Con respecto a las personas que viven en condiciones de pobreza, destaca que la mayor concentración se observa en las ciudades pequeñas y grandes, con participaciones de 25,9% y 24,4%, respectivamente. Le siguen las zonas rurales y las ciudades medianas, con 22,6% y 21%, en cada caso; mientras que el área metropolitana de Caracas posee 6,1% de la población pobre a escala nacional. Sin embargo, es importante señalar que estos resultados se calcularon utilizando una canasta de consumo representativa a escala nacional, por lo que no incorporan las diferencias en los niveles de precios existentes entre dominios.

A partir de la distribución de los ingresos totales per cápita, se calcularon –tanto a escala nacional como por dominios– los siguientes indicadores de desigualdad: coeficiente de Gini, índice de Theil, desviación

6 Se utilizó el enfoque oficial para medir la pobreza en Venezuela. Éste se basa en clasificar a una persona como pobre extremo cuando el ingreso per cápita mensual del hogar al cual pertenece es inferior al valor de la canasta alimentaria, la cual incorpora el costo de una cesta integrada por un conjunto de alimentos suficientes para cubrir los requerimientos calóricos establecidos por el Instituto Nacional de Nutrición. Por su parte, la pobreza en general se mide de una manera similar, pero usando el valor de la canasta básica, la cual se define como dos veces el valor de la canasta alimentaria.

7 Las estimaciones de pobreza obtenidas a partir de la ENPF resultan inferiores a las cifras oficiales del INE, calculadas a partir de la Encuesta de Hogares por Muestreo (EHPM), debido a que la ENPF es la encuesta que recoge de manera más completa y detallada la información referente a los diversos tipos de ingresos que perciben los hogares, al recabar información de los ingresos mensuales y de aquellos percibidos con una frecuencia distinta. Asimismo, cabe destacar que la información de la ENPF es suministrada directamente por el perceptor del ingreso, a diferencia de la EHPM en la que la información es proporcionada por cualquier miembro del hogar que sea mayor de 15 años, exceptuando el servicio doméstico.

logarítmica de la media y coeficiente de variación⁸. Dentro de éstos, el más ampliamente utilizado en las comparaciones internacionales es el coeficiente de Gini, el cual con un valor de 0,47 ubicó a Venezuela en un nivel medio dentro de los países de América Latina, junto a Perú, Ecuador y Costa Rica (Cepal, 2007)⁹. Este resultado representa una ligera mejora con relación al coeficiente de Gini que Venezuela tenía en 1997, el cual fue calculado a partir de la ENPF realizada en ese año y se ubicó en 0,49. Con respecto a la desigualdad por dominios, los indicadores evidencian que las ciudades pequeñas son el dominio menos desigual, seguidas de las zonas rurales. En contraposición, el área metropolitana de Caracas y las ciudades medianas se encuentran entre los dominios con mayor grado de desigualdad.

Indicadores de desigualdad calculados a partir del ingreso per cápita

	Nacional	AMC	CG	CM	CP	ZR
Coefficiente de Gini	0,47	0,48	0,46	0,48	0,38	0,39
Desviación logarítmica de la media	0,40	0,40	0,38	0,41	0,27	0,27
Índice de Theil	0,43	0,44	0,39	0,45	0,27	0,30
Coefficiente de variación	0,79	0,82	0,61	0,85	0,36	0,54

Fuente: ENPF 2005 y cálculos propios.

Finalmente, se realizó la descomposición del índice de Theil con el propósito de determinar si las diferencias existentes entre los ingresos de las personas que viven dentro de un dominio o las divergencias en los ingresos promedio de los dominios son los principales factores que explican la desigualdad a escala nacional¹⁰. Esta descomposición estableció que el primero de los factores es la razón fundamental (aproximadamente un 89%) de la desigualdad en la distribución del ingreso lo que evidencia que ésta constituye un fenómeno generalizado en Venezuela, presente en todos los dominios de estudio. Por su parte, el 11% restante obedeció a las divergencias existentes entre dominios en sus ingresos per cápita promedios.

8 El coeficiente de Gini se calcula mediante la fórmula: $G = \frac{1}{2n^2 \bar{y}} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n |y_i - y_j|$. Este indicador es un promedio de las diferencias absolutas que surgen de comparar el ingreso de cada miembro de la población con todos los demás, diferencias que son normalizadas por la media de los ingresos. De modo que si todas las personas perciben el mismo nivel de ingreso, $G = 0$; y si la desigualdad es máxima, $G = 1$.

Por su parte, el índice de Theil, la desviación logarítmica de la media y el coeficiente de variación forman parte de una familia de índices que derivan de la teoría de la información. La fórmula general de estos índices es la siguiente:

$$I_{GE}^{\alpha} = \frac{1}{\alpha^2 - \alpha} \sum_{i=1}^n \left[\left(\frac{y_i}{\bar{y}} \right)^{\alpha} - 1 \right]$$

donde el parámetro α sirve para controlar la sensibilidad del indicador a partes específicas de la distribución. Mientras más grande sea este parámetro, más sensible será a comparaciones en la parte alta de la distribución. Cuando $\alpha = 0$, este indicador se convierte en la varianza logarítmica; si $\alpha = 1$, será el de Theil y si $\alpha = 2$, entonces se tratará del coeficiente de variación.

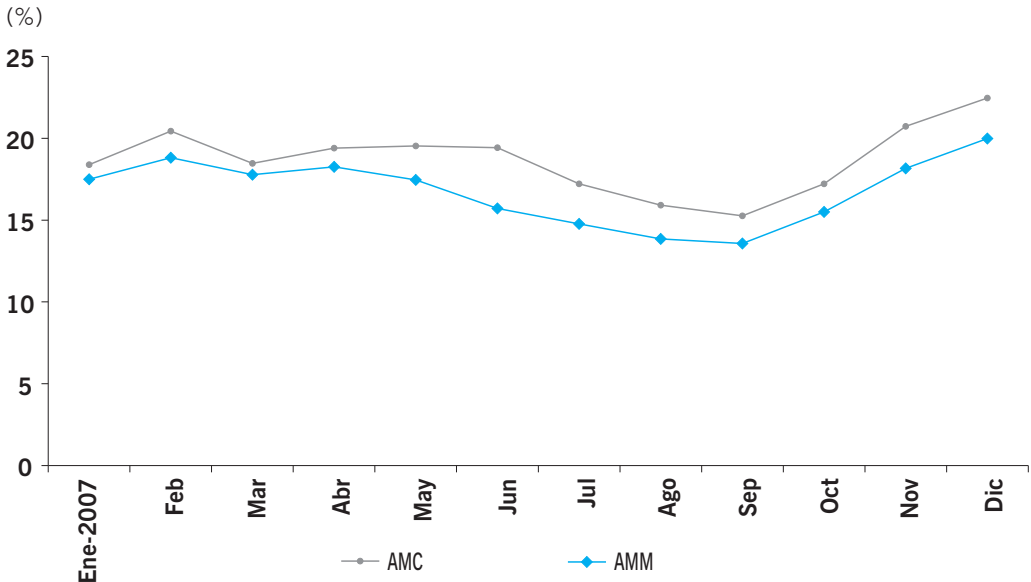
9 Dadas las diferencias existentes en los conceptos de ingreso utilizados en el cálculo de la desigualdad, conviene tomar con cautela los resultados provenientes de las comparaciones internacionales.

10 La descomposición del índice de Theil se puede expresar algebraicamente como: $I_{GE}^1 = I_{GE,1}^1 + I_{GE,E}^1$, donde $I_{GE,1}^1$ mide la desigualdad dentro de los dominios e $I_{GE,E}^1$ hace lo mismo pero entre los dominios. El primero de los términos es la suma ponderada de los índices de Theil correspondientes a cada dominio, donde el peso a utilizar viene dado por la proporción del ingreso de cada uno de estos dentro del ingreso nacional. El segundo término es un índice de Theil que se calcula asignándole a cada persona el ingreso per cápita promedio del dominio en el cual habita.

4.2 Precios

Al cierre de 2007, la inflación medida a través de los índices de precios al consumidor de las áreas metropolitanas de Caracas (IPC-AMC) y Maracaibo (IPC-AMM) evidenció una aceleración en comparación con el año 2006, al situarse en 22,5% y 20%, respectivamente (5,5 y 2,8 puntos porcentuales por encima de los registros del año anterior). Asimismo, esta evolución de la inflación se caracterizó por un incremento en el número de bienes y servicios que verificaron aumentos de precios, tal como se expresa en el índice de difusión⁶², el cual alcanzó en el período un promedio de 50,7% frente a un 41,8% en 2006.

GRÁFICO III-24
Índices de precios al consumidor de las áreas metropolitanas de Caracas (AMC) y Maracaibo (AMM) (variación anual)

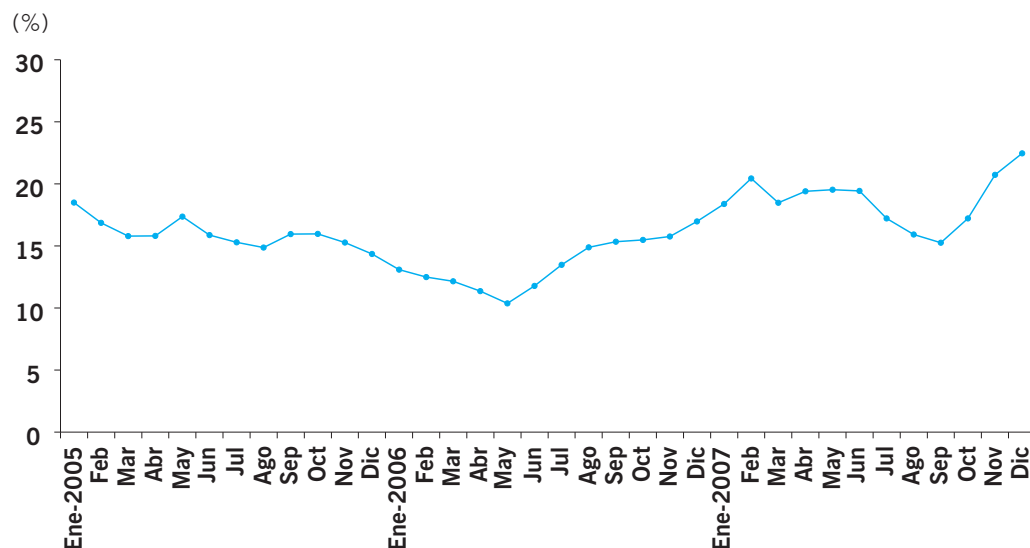


Fuente: BCV.

Durante el año la evolución de la inflación no fue uniforme. Luego de haber alcanzado una variación interanual en el mes de febrero de 20,4% que prolongaba la tendencia creciente iniciada en el mes de junio de 2006, la inflación comenzó a disminuir en los meses sucesivos, para ubicarse en septiembre en torno a tasas del 15%. A partir de este período los precios comenzaron a acelerar nuevamente su ritmo de crecimiento

62 Indicador que mide el porcentaje de rubros que experimentaron variaciones intermensuales de precios superiores a 1%.

GRÁFICO III-25
Índice de precios al consumidor del área metropolitana
de Caracas (IPC-AMC)
(variación anual)



Fuente: BCV.

El resultado inflacionario estuvo determinado por factores de carácter estructural y coyuntural. Entre los primeros, destaca el mantenimiento de la expansión de la demanda agregada interna en un contexto de oferta caracterizado por un uso más intensivo de los factores productivos, el cual se reflejó en niveles de producción cercanos al potencial y aumentos del empleo, así como en una mayor demanda de insumos. Particularmente, se observaron limitaciones para la ampliación de la oferta doméstica de bienes agrícolas, que conjuntamente con el encarecimiento a escala internacional de estos rubros, contribuyeron a la evolución de la inflación en el período.

Por su parte, factores coyunturales presentes a finales del año, como la ampliación de la brecha del tipo de cambio nominal, el establecimiento del ITF y el incremento del impuesto sobre las bebidas alcohólicas, cigarrillos y manufactura del tabaco, propiciaron el significativo repunte de la tasa de crecimiento de los precios que se hizo particularmente evidente en el último trimestre.

Sin embargo, las mayores presiones inflacionarias registradas en el año fueron parcialmente contrarrestadas mediante la implementación de un conjunto de acciones por parte de las autoridades económicas. Dentro de los factores que contribuyeron a contener el ritmo de crecimiento de los precios se encuentran el aumento significativo de las importaciones de bienes y, en menor medida, el incremento de la producción doméstica. Asimismo, el Ejecutivo Nacional emprendió acciones destinadas al estímulo directo de la oferta agregada interna, particularmente aquella correspondiente a la producción de bienes agrícolas. Cabe mencionar que la medida del Ejecutivo Nacional de disminuir la alícuota del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en 5 puntos porcentuales, incidió en

el nivel de precios y puntualmente en el resultado mensual de inflación en marzo y julio de 2007. Además, el BCV también coadyuvó a moderar las presiones inflacionarias mediante sus instrumentos de regulación de liquidez, a través del encaje legal y de las operaciones de mercado abierto.

Otras medidas vinculadas con el comportamiento de los precios fueron, por una parte, la permanencia por cuarto año consecutivo de la política de administración y control de precios, en un contexto caracterizado por episodios de desabastecimiento y, por otra, el mantenimiento de redes alternativas de distribución de alimentos y bienes de primera necesidad, que coadyuvó a contrarrestar el empuje al alza de los precios, particularmente para los estratos de menores ingresos.

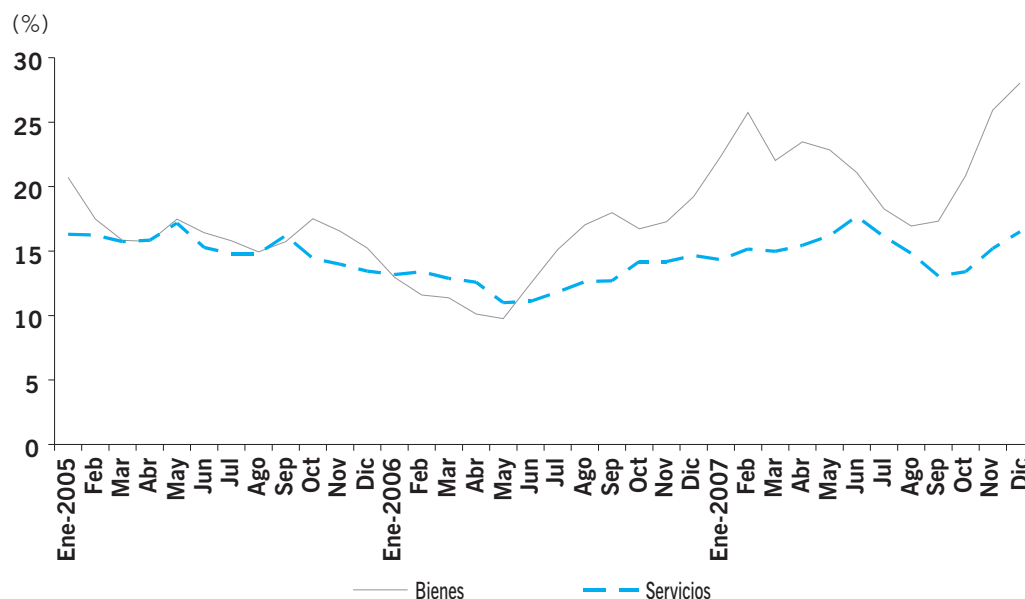
Al descomponer por agrupaciones el IPC-AMC, resalta que de las 13 principales categorías que conforman el indicador, 9 registraron una mayor variación interanual en comparación con el año anterior, entre las que se encontraron: bebidas alcohólicas y tabaco (78,1%), restaurantes y hoteles (42,8%), salud (28,3%), bienes y servicios diversos (24,7%) y vestidos y calzados (19,1%). Además, las categorías con mayor incidencia en el resultado inflacionario del año (22,5%) fueron: alimentos y bebidas no alcohólicas (9,2 puntos porcentuales), restaurantes y hoteles (3,4 puntos porcentuales), transporte (2,5 puntos porcentuales), salud (1,4 puntos porcentuales) y equipamiento del hogar (1,2 puntos porcentuales). En contraste con este comportamiento, la variación en los precios de las agrupaciones de servicios de educación, alquiler de vivienda y servicios de vivienda excepto teléfono, se desaceleraron en comparación con el año anterior, y solamente la categoría de comunicaciones mostró una caída en su variación interanual.

Resalta del análisis por agrupaciones, el aumento de la dispersión promedio⁶³ de las tasas de crecimiento anual de las diferentes categorías, la cual en 2007 (21,3 puntos porcentuales) resultó tres veces superior al valor obtenido en 2006 (7,1 puntos porcentuales). Este comportamiento parece evidenciar, en primer lugar, el efecto sobre la evolución de los precios de impuestos específicos como el aplicado a las bebidas alcohólicas y cigarrillos, y en segundo lugar, la mayor capacidad relativa de algunos sectores de la economía para la realización de ajustes en sus precios, como es el caso de los seguros y de la comercialización de bienes de consumo semidurables.

Al analizar el IPC-AMC en bienes transables y no transables se observó una aceleración en la tasa de inflación anual para ambas agrupaciones. En efecto, los precios de los bienes transables mostraron un crecimiento anual de 28%, lo que supuso una aceleración de 8,8 puntos porcentuales en comparación con el mismo período el año anterior. Del mismo modo, la inflación de los bienes no transables resultó superior en 1,9 puntos porcentuales, para ubicarse al cierre de 2007 en 16,5%. Estos resultados determinaron que los precios relativos entre estas agrupaciones mostraran una trayectoria creciente durante todo el año.

63 Medida como la desviación estándar de las variaciones anualizadas al cierre del año de las 13 agrupaciones del IPC-AMC.

GRÁFICO III-26
Índice de precios al consumidor desagregado
en bienes y servicios
(variación anual)



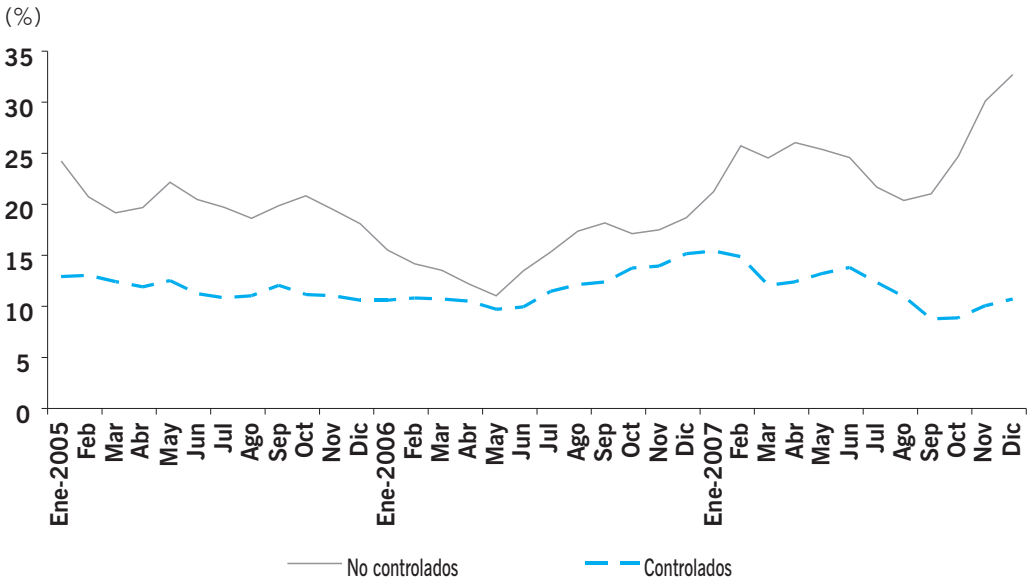
Fuente: BCV.

A pesar del incremento de las importaciones de bienes de consumo y de la mayor entrega de divisas al sector privado (promedio mensual USD 3.547 millones en 2007 frente a USD 2.192 millones para 2006), la inflación de los bienes de origen agrícola y el comportamiento de la brecha del tipo de cambio nominal determinaron en gran medida la mayor variación anual que exhibieron los precios de los bienes transables. Por su parte, la inflación de los bienes no transables estuvo contenida, fundamentalmente, por la desaceleración que registraron los precios de los servicios básicos, ya que el resto de los bienes de esta agrupación mostraron un aumento en su tasa de variación.

Los bienes y servicios sujetos a control mostraron una inflación anualizada de 10,7%, menor en 4,4 puntos porcentuales a la obtenida en 2006. Durante el período, los precios de algunos rubros sujetos al control fueron revisados al alza, entre los cuales se encuentran: los productos lácteos, cárnicos en general, harina de trigo, aceite y azúcar⁶⁴. Sin embargo, este resultado estuvo acompañado por una inflación anual para los bienes no controlados de 32,7%, valor que representa una significativa aceleración (14 puntos porcentuales) en comparación con el resultado del año anterior.

64 Entre los bienes y servicios sujetos a control de precios que fueron susceptibles de ajustes y que conforman la canasta del IPC-AMC se encuentran: productos cárnicos, pollo, huevos, lácteos, quesos, harina de trigo, pan, pastas, aceites y azúcar. Además se incorporaron al listado de controlados la leche descremada y algunos productos específicos del pollo.

GRÁFICO III-27
Índice de precios al consumidor desagregado
en bienes controlados y no controlados
(variación anual)

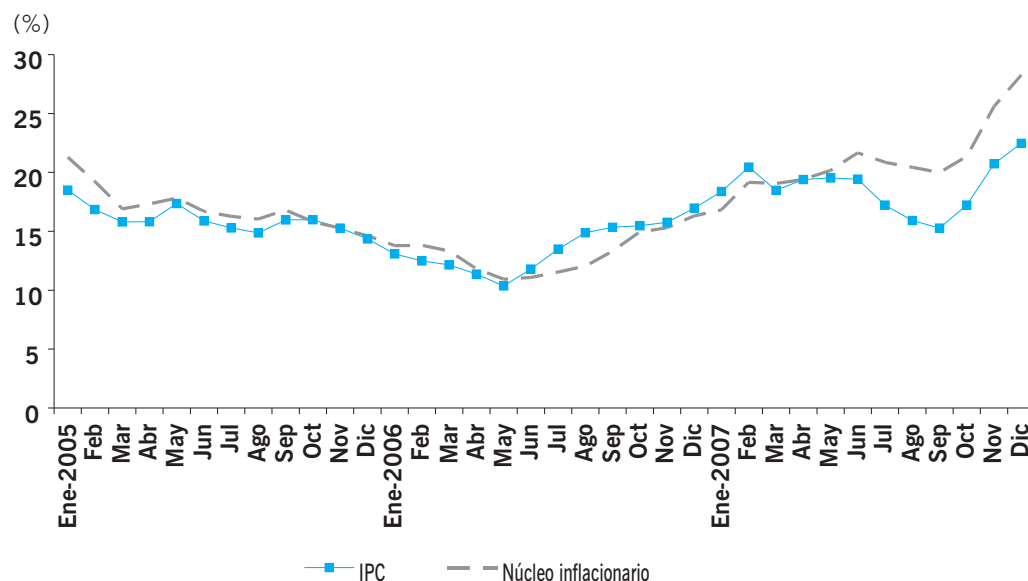


Fuente: BCV.

Asimismo, la inflación medida a través del núcleo inflacionario⁶⁵ puso de manifiesto la evolución creciente de los precios, al mostrar una variación anual de 28,3%, tasa que significó una aceleración de 12 puntos porcentuales con respecto a 2006 y que resultó 5,8 puntos porcentuales superior al registro del IPC-AMC. La evolución de este indicador a lo largo del período evidenció la creciente importancia que tuvieron los factores asociados al comportamiento de la demanda en la explicación del resultado inflacionario, cuando a partir del mes de mayo comenzó a mostrar sistemáticamente incrementos superiores a los del índice general.

65 Indicador que aísla de la canasta del IPC-AMC aquellos bienes y servicios cuyos precios presentan gran volatilidad (bienes agrícolas) y los bienes y servicios cuyos precios son administrados y/o controlados.

GRÁFICO III-28
Índice de precios al consumidor y núcleo inflacionario
(variación anual)



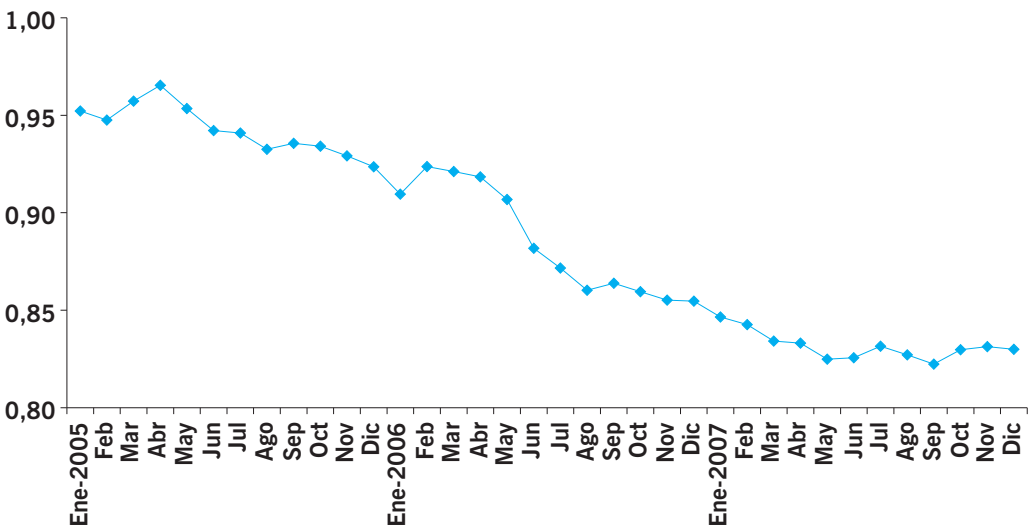
Fuente: BCV.

El comportamiento del índice de precios al mayor (IPM) mostró una aceleración de 1,3 puntos porcentuales en su tasa de variación anual, la cual se ubicó en 17,2% al cierre de 2007. En este resultado destaca el incremento en 5,4 puntos porcentuales de la inflación de su componente importado (14,6%), puesto que los bienes de procedencia nacional mostraron una variación en sus precios similar a la del año precedente (18%). Cabe señalar que la mencionada evolución de precios redundó en una desaceleración de la tendencia al abaratamiento relativo de los bienes importados con respecto a los domésticos, evidenciada desde principios del año 2004.

De manera similar al resto de los indicadores de precios, el índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP)⁶⁶ exhibió una aceleración de 2,2 puntos porcentuales en su tasa de variación anual, con lo cual su inflación se ubicó en 14,9%. Es importante resaltar que tanto las variaciones anualizadas del IPM como las del IPP fueron por segundo año consecutivo inferiores a las registradas por el IPC-AMC.

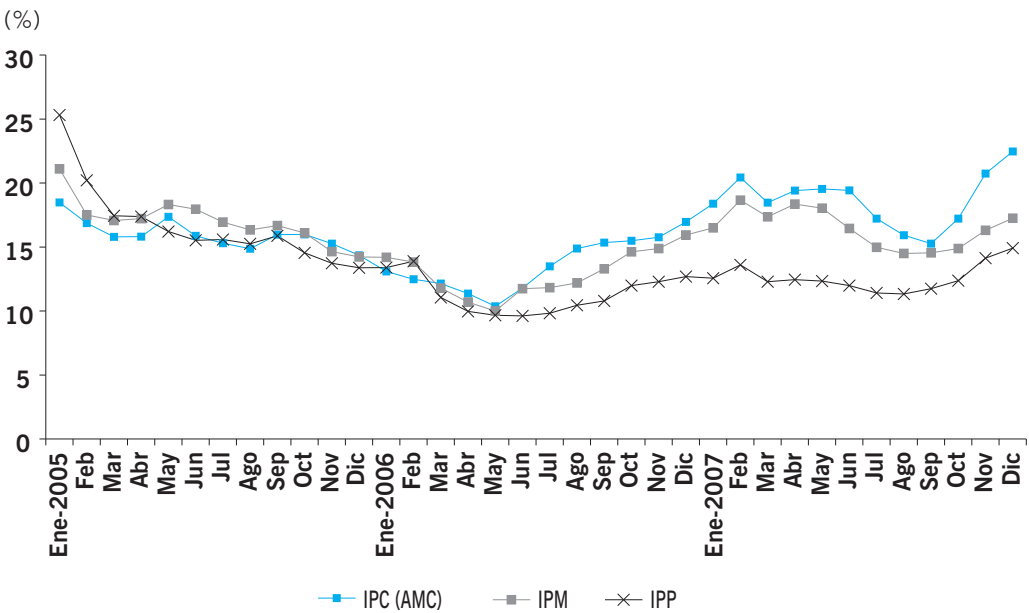
66 Indicador estadístico que mide la variación de los precios a escala del productor. Excluye el margen de comercialización de los bienes y servicios.

GRÁFICO III-29
Razón del índice de precios al mayor de los bienes importados con respecto a los bienes nacionales



Fuente: BCV.

GRÁFICO III-30
Índice de precios al consumidor (AMC), índice de precios al mayor e índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (variación anual)



Fuente: BCV.

ANEXO ESTADÍSTICO

SECTOR REAL

CUADRO III-1
Producto interno bruto
(variación en porcentaje)

	A precios de 1997	
	2007/2006(*)	2006/2005(*)
Actividades petroleras	(4,2)	(2,0)
Actividades no petroleras	9,5	11,7
Transables ^{1/}	5,6	7,0
No transables	11,7	16,2
Menos: Sifmi ^{2/}	15,2	42,7
Otros impuestos netos sobre los productos	16,9	19,8
Total	8,4	10,3

1/ Esta categoría discrepa de la suma de las actividades de agricultura, minería, manufactura y electricidad y agua, puesto que estas actividades incluyen algunos componentes no transables de acuerdo con la nueva metodología año base 1997.

2/ Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

CUADRO III-2
Producto interno bruto
(millones de bolívares)

	A precios de 1997			Variación %	
	2007(*)	2006(*)	2005(*)	2007/2006(*)	2006/2005(*)
Actividad petrolera	6.802.074	7.103.400	7.251.743	(4,2)	(2,0)
Petróleo crudo y gas natural	5.748.951	6.019.281	6.166.184	(4,5)	(2,4)
Refinación	1.053.123	1.084.119	1.085.559	(2,9)	(0,1)
Actividad no petrolera	42.450.436	38.763.516	34.704.747	9,5	11,7
Minería	354.126	347.092	332.025	2,0	4,5
Manufactura	9.192.641	8.574.271	7.813.748	7,2	9,7
Electricidad y agua	1.230.448	1.201.852	1.136.354	2,4	5,8
Construcción	3.815.286	3.367.841	2.482.991	13,3	35,6
Comercio y servicios de reparación	6.115.054	5.231.682	4.391.209	16,9	19,1
Transporte y almacenamiento	2.040.118	1.796.778	1.633.907	13,5	10,0
Comunicaciones	2.373.382	1.977.488	1.604.959	20,0	23,2
Instituciones financieras y seguros	2.637.765	2.254.931	1.566.697	17,0	43,9
Servicios inmobiliarios y empresariales	5.369.644	5.037.711	4.653.454	6,6	8,3
Serv. comunitarios, soc. y personales e inst. sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares	2.914.653	2.628.333	2.256.271	10,9	16,5
Produc. servicios del Gobierno general	6.145.855	5.851.294	5.628.967	5,0	3,9
Resto ^{1/}	3.213.868	3.057.339	3.000.394	5,1	1,9
Menos: Sifmi ^{2/}	2.952.404	2.563.096	1.796.229	15,2	42,7
Otros impuestos	6.397.576	5.470.663	4.567.159	16,9	19,8
Producto interno bruto total	55.650.086	51.337.579	46.523.649	8,4	10,3

1/ Comprende agricultura y restaurantes y hoteles.

2/ Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

CUADRO III-3
Producto interno bruto
(millones de bolívares)

	A precios de 1997			Variación %	
	2007(*)	2006(*)	2005(*)	2007/2006	2006/2005
Bienes transables	20.020.193	19.621.576	18.951.565	2,0	3,5
Actividad petrolera	6.802.074	7.103.400	7.251.743	(4,2)	(2,0)
Actividad no petrolera ^{1/}	13.218.119	12.518.176	11.699.822	5,6	7,0
Bienes y servicios no transables	32.184.721	28.808.436	24.801.154	11,7	16,2
Menos: Sifmi ^{2/}	2.952.404	2.563.096	1.796.229	15,2	42,7
Otros impuestos netos sobre los productos	6.397.576	5.470.663	4.567.159	16,9	19,8
Producto interno bruto	55.650.086	51.337.579	46.523.649	8,4	10,3

1/ Esta categoría discrepa de la suma de las actividades de agricultura, minería, manufactura y electricidad y agua, puesto que estas actividades incluyen algunos componentes no transables de acuerdo con la nueva metodología año base 1997.

2/ Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

CUADRO III-4
Demanda global
(millones de bolívares)

	A precios de 1997			Variación %	
	2007(*)	2006(*)	2005(*)	2007/2006(*)	2006/2005(*)
1) Consumo	48.194.321	41.505.934	35.901.726	16,1	15,6
1.1 Público	8.282.153	7.878.723	7.387.269	5,1	6,7
1.2 Privado	39.912.168	33.627.211	28.514.457	18,7	17,9
2) Formación bruta de capital fijo ^{1/}	18.805.821	15.000.340	11.847.088	25,4	26,6
3) Variación de existencias ^{2/}	4.420.261	3.352.509	2.098.066	31,8	59,8
4) Demanda agregada interna (1+2+3)	71.420.403	59.858.783	49.846.880	19,3	20,1
5) Exportaciones netas	(15.770.317)	(8.521.204)	(3.323.231)	-	-
5.1 Exportaciones	10.572.634	11.196.586	11.721.660	(5,6)	(4,5)
5.2 Menos: importaciones	26.342.951	19.717.790	15.044.891	33,6	31,1
6) Demanda global (4+5.1)	81.993.037	71.055.369	61.568.540	15,4	15,4

1/ Incluye adquisiciones netas de objetos valiosos.

2/ Comprende también la discrepancia estadística.

Fuente: BCV.

CUADRO III-5
Mercado laboral
(indicadores)

	2007	2006	2005
Población económicamente activa (variación %)	1,4	1,3	0,0
Desempleo (%)	7,5	9,3	11,4
Tasa de informalidad (%)	44,1	45,3	46,7
Producto medio por ocupado (variación %)	4,8	6,5	7,1
Índice real de remuneraciones (variación %) ^{1/}	1,5	5,1	2,7

1/ Se calcula mediante la razón entre el IRE y el IPC del área metropolitana de Caracas, ambos índices producidos por el BCV. Corresponde a la variación promedio de cada año con respecto al promedio del año anterior.

Fuente: INE, encuestas de hogares por muestreo correspondientes al segundo semestre de cada año y BCV.

CUADRO III-6
Población total, inactiva, activa y ocupada
(personas)

	2007	2006	2005	Variación %	
				2007/2006	2006/2005
Población total	27.403.078	26.951.658	26.646.182	1,7	1,1
Población de 15 años y más ^{1/}	19.110.436	18.693.110	18.253.996	2,2	2,4
Inactiva	6.674.119	6.432.532	6.145.717	3,8	4,7
Activa	12.436.317	12.260.578	12.108.279	1,4	1,3
Ocupada	11.503.869	11.116.925	10.733.980	3,5	3,6
Formal	6.429.193	6.085.289	5.719.036	5,7	6,4
Sector privado	4.457.598	4.220.533	4.003.874	5,6	5,4
Sector público	1.971.595	1.864.756	1.715.162	5,7	8,7
Informal	5.073.584	5.031.636	5.014.554	0,8	0,3
Trabajadores por cuenta propia					
no profesionales	3.226.040	3.131.127	3.071.038	3,0	2,0
Patronos o empleadores	369.893	385.382	399.160	(4,0)	(3,5)
Empleados y obreros	1.384.477	1.391.376	1.396.575	(0,5)	(0,4)
Ayudantes familiares no remunerados	93.174	123.751	147.781	(24,7)	(16,3)
No clasificables ^{2/}	1.092	0	390	-	-
Desocupada	932.448	1.143.653	1.374.299	(18,5)	(16,8)
Cesantes	845.187	1.044.145	1.251.558	(19,1)	(16,6)
BTPPV ^{3/}	87.261	99.508	122.741	(12,3)	(18,9)
Tasa de desocupación (%)	7,5	9,3	11,4		

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

3/ Buscando trabajo por primera vez.

Fuente: INE, encuestas de hogares por muestreo correspondientes al segundo semestre de cada año.

CUADRO III-7
Indicadores de precios del área metropolitana de Caracas
(variación anual)

	2007	2006	2005
Índice de precios al consumidor (IPC)			
General	22,5	17,0	14,4
Alimentos y bebidas no alcohólicas	30,9	26,0	19,9
Bebidas alcohólicas y tabacos	78,1	19,9	18,2
Vestido y calzado	19,1	9,5	10,3
Alquiler de viviendas	5,7	6,5	7,4
Servicios de la vivienda, excepto teléfono	1,8	2,9	6,7
Equipamiento del hogar	22,2	18,3	15,7
Salud	28,3	13,0	12,3
Transporte	17,7	15,4	15,9
Comunicaciones	-5,8	7,3	6,7
Esparcimiento y cultura	16,9	12,8	5,2
Servicios de educación	7,3	16,4	14,5
Restaurantes y hoteles	42,8	25,4	20,4
Bienes y servicios diversos	24,7	12,8	12,9
Sector de origen			
Bienes	28,0	19,2	15,2
Servicios	16,5	14,6	13,4
Estratos de ingreso			
Estrato I	24,8	19,8	14,8
Estrato II	24,4	19,5	14,9
Estrato III	23,2	17,3	14,2
Estrato IV	21,4	15,9	14,2
Indicador de difusión (porcentaje)^{1/}	50,7	41,8	35,7
Relación transables/no transables	9,9	4,0	1,6
Índice de precios al mayor (IPM)			
General	17,2	15,9	14,2
Nacional	18,0	18,0	15,3
Importado	14,6	9,2	10,9
Índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP)	14,9	12,7	13,4

1/ Promedio del año.
Fuente: BCV.

CUADRO III-8
Indicadores de precios del área metropolitana de Caracas
(variaciones intermensuales durante 2007)

	Meses											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Índice de precios al consumidor (IPC)												
General	4,0	(0,2)	(4,7)	2,4	2,9	2,3	0,8	2,3	2,0	4,1	7,1	4,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,2	2,6	3,6	1,9	0,9	1,3	1,6	4,5	1,7	9,2	15,4	15,7
Bebidas alcohólicas y tabacos	0,3	1,9	1,5	0,1	0,6	1,7	1,0	1,2	1,2	3,8	2,9	1,3
Vestido y calzado	0,7	0,4	0,5	0,9	0,0	0,6	0,5	0,3	0,0	0,7	0,5	0,4
Alquiler de viviendas	0,6	0,2	1,4	(0,4)	0,0	(0,2)	0,4	(0,1)	(0,1)	0,2	(0,1)	0,0
Servicio de la vivienda, excepto teléfono	1,5	3,4	2,1	1,8	0,4	4,4	0,0	0,2	0,6	1,6	2,5	1,9
Equipamiento del hogar	2,8	4,5	3,8	3,4	1,0	3,3	1,0	0,9	0,9	0,6	2,0	1,1
Salud	1,2	1,0	(0,3)	0,9	2,1	1,4	0,4	0,0	(0,6)	2,4	4,8	3,3
Transporte	0,0	0,0	(2,6)	0,0	0,0	(0,2)	(2,7)	(0,3)	0,0	0,0	0,0	0,0
Comunicaciones	2,3	2,2	0,3	0,0	1,3	0,3	0,7	0,9	1,9	1,1	1,5	3,2
Esparcimiento y cultura	0,4	0,6	0,0	0,0	0,6	0,0	1,2	0,0	4,2	0,1	0,0	0,0
Servicio de educación	1,0	5,2	2,9	0,8	3,7	2,2	0,2	1,3	3,4	2,2	7,2	6,3
Restaurantes y hoteles	1,9	3,5	0,4	2,5	1,4	2,0	0,6	1,0	0,9	3,1	3,2	2,1
Bienes y servicios diversos												
Sector de origen												
Bienes	3,0	0,8	(2,3)	1,7	2,2	1,7	0,7	1,7	1,7	3,6	6,2	4,3
Servicios	1,0	2,0	1,0	1,1	1,2	1,8	0,3	0,4	0,9	1,2	2,3	2,2
Relación transables/no transables	2,0	(1,1)	(3,2)	0,6	0,9	0,0	0,3	1,3	0,7	2,4	3,9	2,0
Índice de difusión (porcentaje)	55,1	58,5	46,3	37,3	43,9	46,0	38,0	38,0	45,3	64,1	71,1	64,8
Índice de precios al mayor (IPM)												
General	1,9	2,7	(0,2)	1,4	1,2	1,6	(0,4)	0,6	1,2	1,4	2,1	2,4
Nacional	2,2	2,8	0,0	1,4	1,4	1,6	(0,5)	0,7	1,3	1,2	2,1	2,4
Importado	1,2	2,3	(1,0)	1,3	0,4	1,7	0,2	0,2	0,7	2,1	2,3	2,3
Índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP)	1,0	2,0	(0,4)	0,9	1,3	0,9	0,4	0,9	1,5	1,5	2,6	1,4

Fuente: BCV.

CAPÍTULO IV

SECTOR EXTERNO

1. Introducción

Las cuentas externas de la economía venezolana, expresadas en el saldo global de la balanza de pagos, registraron al cierre de 2007 un déficit de USD 5.742 millones, asociado en parte a las decisiones del sector público y privado sobre el manejo del ahorro generado básicamente por las exportaciones petroleras.

La cuenta corriente arrojó el saldo más elevado de la región (USD 20.001) después de Canadá, el cual se sustentó en el nivel de las exportaciones de petróleo crudo y productos, cuyo monto ascendió a USD 62.555 millones. Dicho flujo de recursos externos en un contexto de autorización de divisas por parte de Cadivi permitió que las importaciones alcanzaran un valor de USD 45.463 millones.

Lo anterior se asocia con la mejora en la relación neta de intercambio (2,3%). El valor unitario de las exportaciones (FOB) se incrementó en 12,5% frente a un aumento del valor unitario de las importaciones (CIF) de 10%. La evolución de la relación neta de intercambio ha sido ampliamente favorable desde el año 2002, vinculada con el aumento de los precios del petróleo, lo que permite inferir la persistencia de los choques positivos en los términos de intercambio.

En cuanto a las operaciones financieras, el resultado de la cuenta capital estuvo determinado por las operaciones realizadas por el sector privado. Sin embargo, destacaron las transacciones del sector petrolero público, tales como la emisión de títulos de deuda y el aumento de sus acreencias comerciales con sus filiales y clientes externos. Asimismo, se incluye la transferencia de recursos al Fonden por parte del BCV.

El flujo cambiario del BCV finalizó el año con un saldo global de USD 3.195 millones favorecido por la revalorización del oro no monetario, lo que permitió que los activos de reservas del BCV totalizaran USD 33.477 millones (un total de USD 34.286 al agregar el saldo del Fondo de Estabilización Macroeconómica).

La posición de inversión internacional neta de Venezuela alcanzó un valor de USD 86.851 millones en 2007, lo cual refleja una mejora en relación con 2006. El país ha sido acreedor neto con respecto al resto del mundo desde 2002, básicamente en respuesta al incremento en los activos financieros frente a un incremento más moderado en los pasivos (ver recuadro IV-1).

2. Balanza de pagos

Para 2007 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un superávit de USD 20.001 millones, mientras que la cuenta capital y financiera más la partida errores y omisiones dieron cuenta de un déficit de USD 25.743 millones. Estos resultados determinaron un saldo global negativo en la balanza de pagos de USD 5.742 millones.

El déficit de la balanza de pagos en 2007 está asociado con las decisiones de los sectores institucionales con respecto al manejo de activos y pasivos en el exterior. En este sentido, del superávit en la cuenta corriente de USD 48.263 millones que generó el sector público se colocó en forma directa en el exterior USD 5.943 millones (saldo de la cuenta capital y financiera del sector) y USD 23.008 millones ingresaron a las reservas internacionales. El remanente, reflejado en la cuenta de errores y omisiones representó en gran medida los recursos canalizados al sector privado a través de operaciones reales y financieras realizadas en moneda extranjera⁶⁷. A su vez, el sector privado generó un déficit en cuenta corriente de USD 28.262 millones y orientó operaciones hacia el exterior (USD 17.361 millones) que fueron financiadas directamente con reservas internacionales por un monto de USD 28.750 millones y el resto con divisas provenientes de las operaciones con el sector público (entes distintos de la autoridad monetaria).

67 La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación u omisión. Metodológicamente, a escala sectorial (público y privado), este rubro incluye, además, la contrapartida de las operaciones registradas en la cuenta corriente y financiera que no generaron movimientos de las reservas internacionales.

CUADRO IV-1
Balanza de pagos^{1/}
Resumen general
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación Abs.
Cuenta corriente	20.001	27.149	(7.148)
Saldo en mercancías	23.702	32.712	(9.010)
Exportaciones FOB	69.165	65.210	3.955
Petroleras	62.555	58.438	4.117
No petroleras	6.610	6.772	(162)
Importaciones FOB	(45.463)	(32.498)	(12.965)
Sector público	(7.529)	(4.227)	(3.302)
Sector privado	(37.934)	(28.271)	(9.663)
Saldo en servicios	(5.851)	(4.433)	(1.418)
Transportes	(3.315)	(2.360)	(955)
Viajes	(577)	(461)	(116)
Seguros	(415)	(295)	(120)
Otros	(1.544)	(1.317)	(227)
Saldo en renta	2.565	(1.092)	3.657
Transferencias corrientes	(415)	(38)	(377)
Cuenta capital y financiera	(23.304)	(19.147)	(4.157)
Cuenta capital	-	-	-
Cuenta financiera ^{2/}	(23.304)	(19.147)	(4.157)
Inversión directa	(1.591)	(2.666)	1.075
Inversión de cartera	4.092	(9.327)	13.419
Otra inversión	(25.805)	(7.154)	(18.651)
Créditos comerciales	(4.489)	(4.692)	203
Préstamos	2.957	(1.096)	4.053
Moneda y depósitos	(23.945)	(1.683)	(22.262)
Otros	(328)	317	(645)
Errores y omisiones	(2.439)	(2.864)	425
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	(5.742)	5.138	(10.880)
Reservas^{2/}	5.742	(5.138)	10.880
Banco Central de Venezuela ^{3/}	5.783	(5.102)	10.885
Activos	5.398	(5.042)	10.440
Obligaciones	385	(60)	445
FEM (activos)	(41)	(36)	(5)

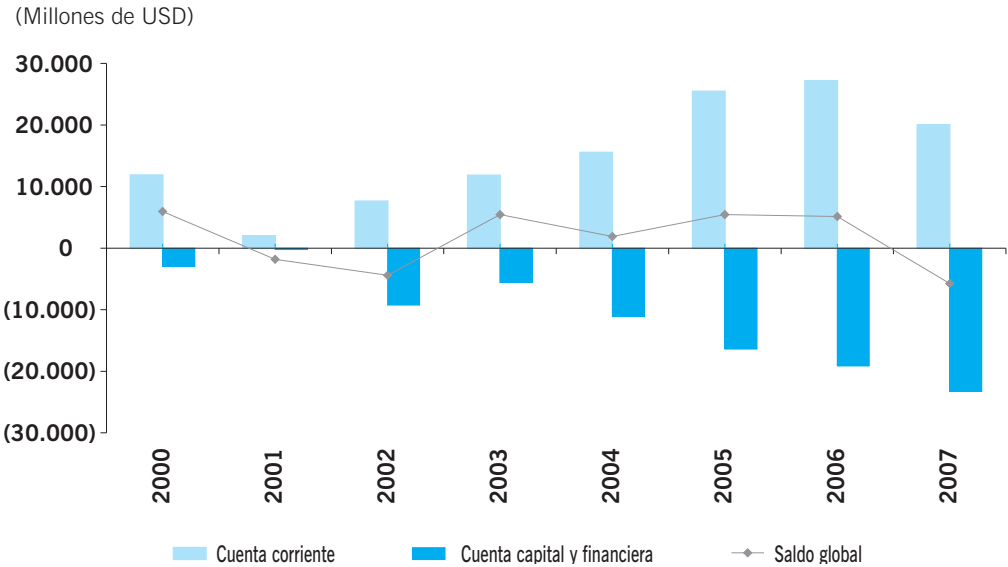
1/ Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI.

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

3/ Excluye cambios de valoración por variación de tipo de cambio, precios y otros ajustes.

Fuente: BCV.

GRÁFICO IV-1
Balanza de pagos



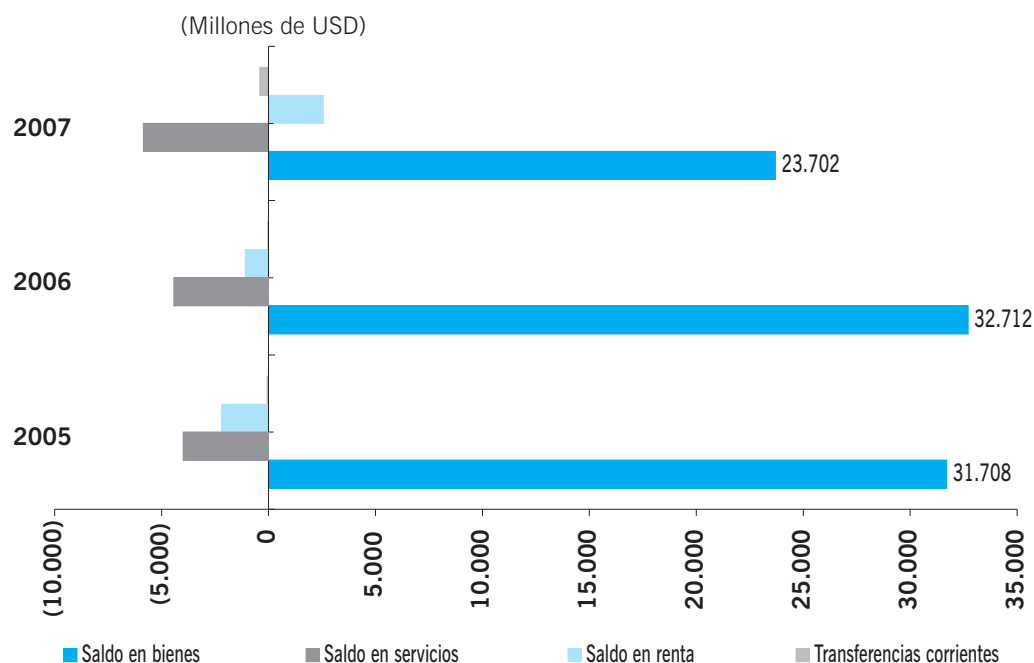
Fuente: BCV.

2.1. Cuenta corriente y términos de intercambio

2.1.1. Cuenta corriente

El saldo de la cuenta corriente de USD 20.001 millones, equivalente a 10,7% del PIB, se sustentó en el nivel de las exportaciones que alcanzó USD 69.165 millones (37,1% del PIB). Este flujo de recursos externos, aunado a la política de autorización de divisas por parte de Cadivi, permitió que las importaciones se ubicaran en USD 45.463 millones. Además de las operaciones en bienes, en esta oportunidad un superávit en renta de USD 2.565 millones explicó el saldo de la cuenta corriente, debido principalmente a los intereses generados por las colocaciones en el exterior.

GRÁFICO IV-2
Componentes de la cuenta corriente

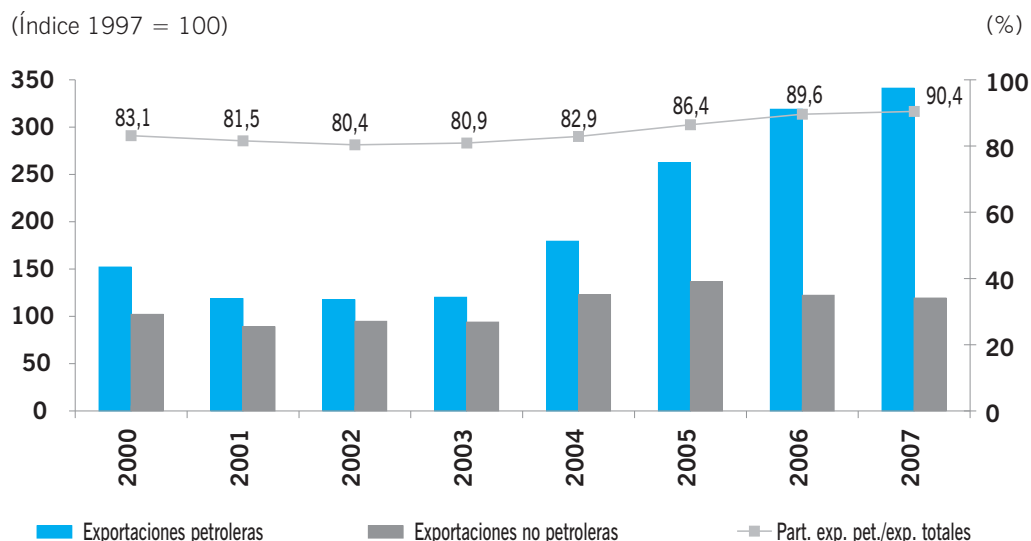


Fuente: BCV.

El crecimiento con respecto a 2006 de las exportaciones en USD 3.955 millones (6,1%) y de las importaciones en USD 12.965 millones (39,9%) incidió en el resultado de la cuenta corriente.

Las ventas externas de USD 69.165 millones corresponden fundamentalmente a exportaciones de petróleo crudo y productos, cuyo monto ascendió a USD 62.555 millones. Con este resultado, la participación de las exportaciones petroleras en los totales registró el valor más alto de la presente década (90,4%). Por su parte, las exportaciones no petroleras han presentando reducciones en los dos últimos años de 10,6% y 2,4% en 2006 y 2007, respectivamente.

GRÁFICO IV-3
Exportaciones petroleras, no petroleras y participación
de las petroleras en el total

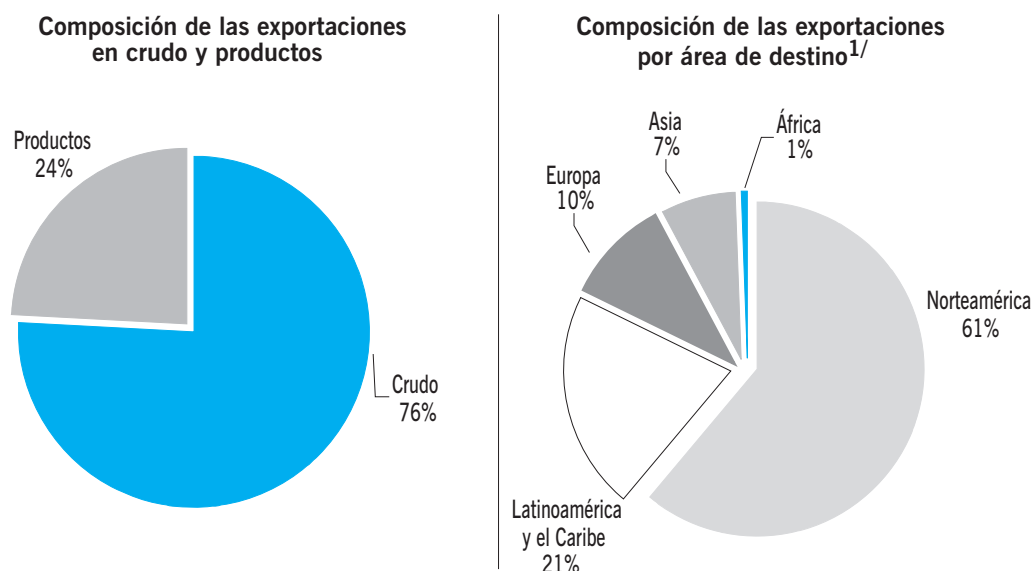


Nota: Calculado sobre los niveles corrientes en millones de USD.
Fuente: BCV.

El aumento de las exportaciones petroleras viene dado por el incremento en los precios ya que las cantidades vendidas resultaron inferiores a las del año previo, reducción acorde con la disminución de la producción. De esta manera, las exportaciones de la nación se situaron en 2.789 MBD desde 2.975 MBD en 2006, compuestas en un 76% por petróleo crudo y el resto por refinados, estos últimos constituidos básicamente por combustible residual (*fuel oil*), destilados y gasolinas. Por sectores institucionales, el volumen de exportación de Pdvsa se redujo en 4,7% y las provenientes de las asociaciones estratégicas en 9,2%.

De la información suministrada por Pdvsa destaca que el principal destino de las exportaciones petroleras, en términos de volumen, fue Estados Unidos (incluyendo la isla de Saint Croix) con una participación de 61% en el total exportado. La mayor parte de estas ventas corresponde con el petróleo crudo colocado en las refinerías propiedad de Pdvsa y el resto a contratos que ha establecido con terceros (Conoco-Phillips y Hamaca Marketing Company, entre otros). Del 39% restante, casi la mitad se destinó a América Latina y el Caribe (21%), es decir, un equivalente a 592 MBD, de los cuales 230 MBD se destinaron a las refinerías de Curazao y Aruba, mientras que el resto (362 MBD) se dirigió a honrar los convenios sucritos en el marco de Petrocaribe, Petrosur y Petroandina.

Gráfico IV-4
Exportaciones petroleras: composición y región de destino
(estructura porcentual)



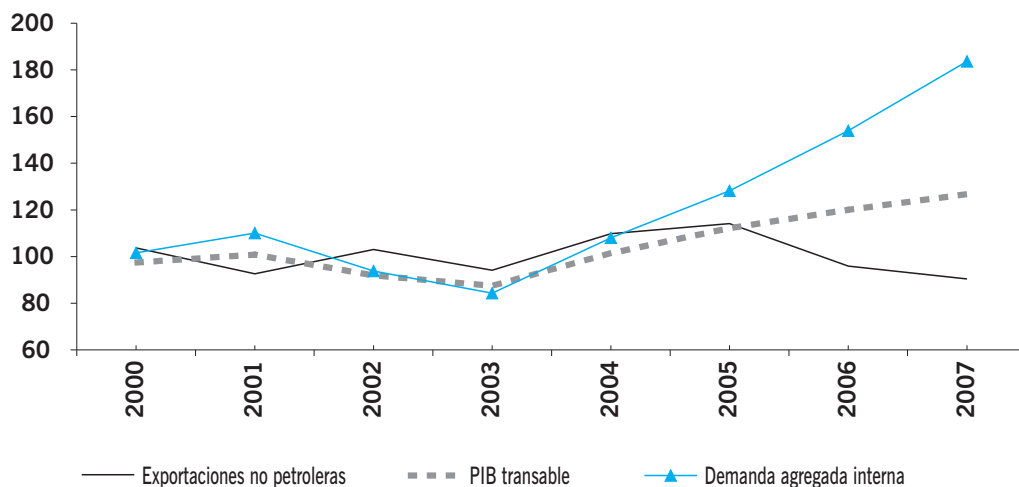
1/ Calculado sobre los volúmenes en MBD.
Fuente: Pdvsa y BCV.

El precio del petróleo que se deriva del valor y volumen vendido fue de USD/b 61,5. Este precio difiere del que registra la cesta petrolera venezolana, que resultó en un valor promedio de USD/b 64,74, porque el primero incluye las ventas de coque y azufre con un precio que en promedio se ubicó en USD/b 7,8. Al comparar el precio de exportación del año 2007 con respecto a 2006 la variación fue de 13,6%.

Las exportaciones no petroleras, por su parte, registraron un valor de USD 6.610 millones, lo que representó el 9,6% de las exportaciones totales (3,5% del PIB). Varias razones permiten explicar este comportamiento entre las que se puede mencionar la significativa expansión de la demanda agregada interna, en un contexto de crecimiento de la oferta de bienes transables, lo que hace necesaria la canalización hacia el mercado nacional de una parte de la producción que tradicionalmente se orientaba al mercado externo.

GRÁFICO IV-5
Exportaciones no petroleras, valor agregado bruto
no petrolero transable y demanda agregada interna

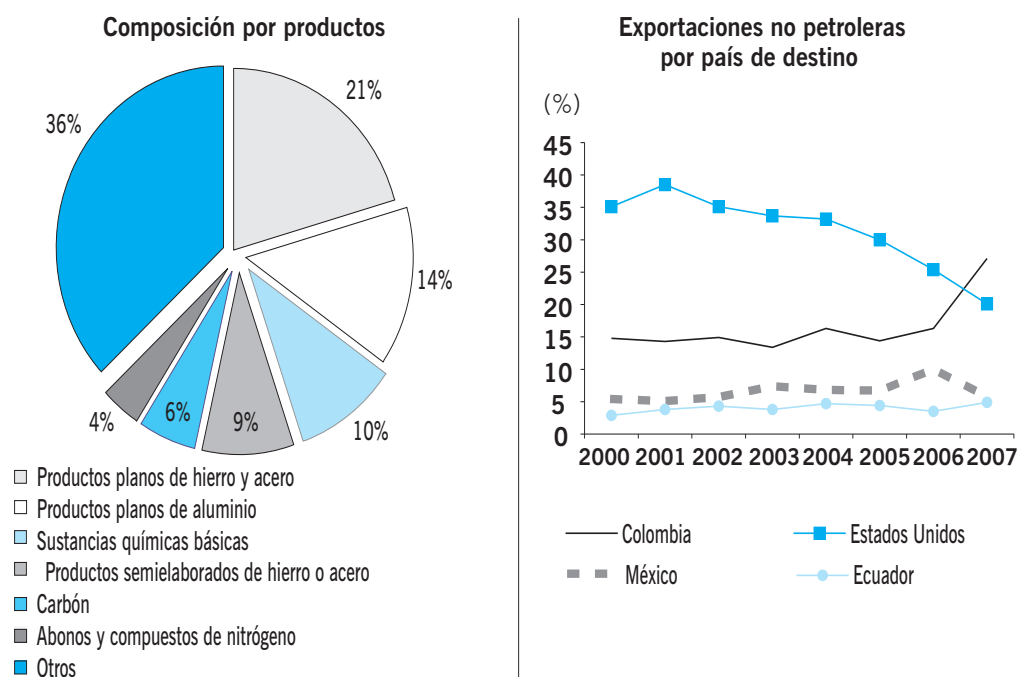
(Índice 1997 = 100)



Nota: Calculado sobre los niveles constantes a precios de 1997.
Fuente: BCV.

Los principales rubros de exportaciones no petroleras que registraron reducciones importantes fueron los productos semielaborados de hierro y acero, los productos planos de aluminio y la alúmina. Por el contrario, se observó un crecimiento en los productos planos de hierro y acero (173,2%), lo cual elevó su participación en el total a 20,5%, de las sustancias químicas básicas (11,4%) y del carbón (36%). Sin embargo, muchos de estos incrementos se explican fundamentalmente por la variación de precios, como es el caso de los productos planos de hierro y acero. Las exportaciones no petroleras siguen concentradas en pocos productos (la mayoría de productos básicos), de allí que seis categorías representan 64% del total de las exportaciones no petroleras para 2007.

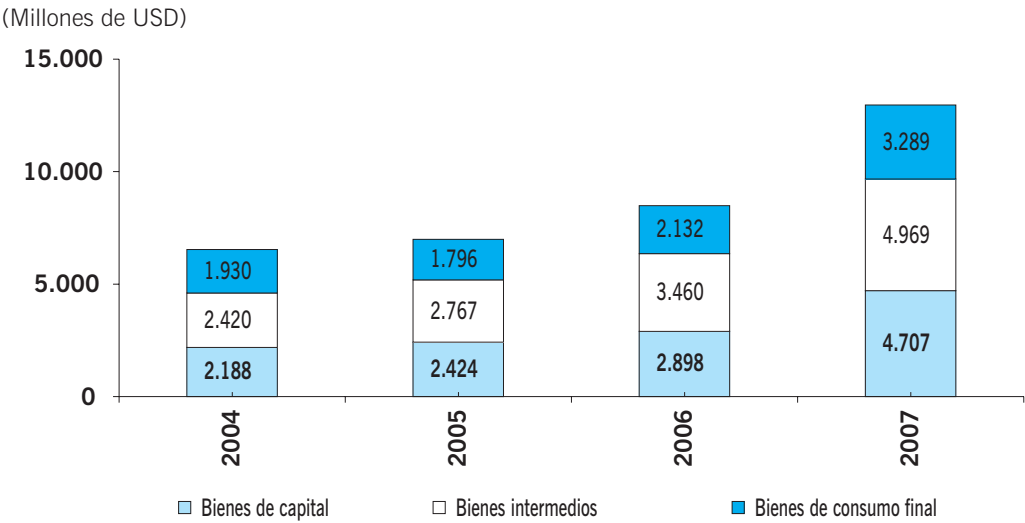
Por países de destino, debe mencionarse que Colombia retomó el primer lugar como principal socio comercial de Venezuela dado el envío de una tercera parte de nuestras exportaciones a ese país. También se estrecharon los vínculos comerciales con Ecuador que se convirtió en nuestro cuarto socio comercial después de Estados Unidos y México. Éste también es el caso de Perú que ocupó el quinto lugar al desplazar a Japón al sexto lugar.

GRÁFICO IV-6
Exportaciones no petroleras: composición por productos y principales socios comerciales


Por su parte, las importaciones (USD 45.463 millones) crecieron nominalmente en 39,9% con respecto a 2006 y en 33,6% en términos reales (valores constantes a precios de 1997). Ello denota el efecto marginal de los precios en el valor de las importaciones y la manera en que el resultado más bien se explica por el dinamismo de la economía doméstica.

La trayectoria seguida por las importaciones se asocia a restricciones inherentes a la oferta local para satisfacer la significativa demanda agregada interna. De la composición de las importaciones por destino económico se desprende que 75% del incremento corresponde a bienes intermedios y de capital que son incorporados al aparato productivo, en tanto que el 25% restante a bienes de consumo final.

Gráfico IV-7
Incremento de las importaciones FOB por destino económico
(variación absoluta)



Fuente: BCV.

Los bienes para el consumo final totalizaron USD 11.130 millones, una variación de 41,9% con respecto al año precedente que elevó su participación a 25,4% dentro del total importado. Los rubros más importantes fueron automóviles para pasajeros (vehículos particulares), prendas de vestir y equipos relacionados con aparatos de comunicación. Estos rubros en su conjunto representaron casi el 50% dentro del total de bienes de consumo de origen importado.

CUADRO IV-2
Importaciones de bienes de consumo final 2007

Descripción	Millones de USD	Variación % 2007/2006	Participación %
Total	13.028	40,1	100,0
Automóviles para pasajeros	4.014	54,1	30,8
Transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía con hilos, partes y piezas	1.485	-4,3	11,4
Prendas de vestir, excepto prendas de piel	1.078	102,4	8,3
Receptores de radio y televisión, aparatos de grabación y reproducción de sonido y vídeo y productos conexos	630	47,7	4,8
Aparatos de uso domestico n.c.p.	538	10,5	4,1
Jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir, perfumes y preparados de tocador	469	35,2	3,6
Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada	438	318,1	3,4
Calzado	353	19,0	2,7
Otros	4.022	36,5	30,9
Participación de bienes finales en total importado			31,1

Fuente: INE.

Las importaciones de bienes intermedios se ubicaron en USD 20.229 millones, tras aumentar 32,6%. Este componente es el más representativo de las importaciones totales (44,1%), aunque se ha reducido a menos del 50% desde 2005. A diferencia de los bienes destinados al consumo final, en el caso de los bienes intermedios no se registró un predominio de una categoría o producto, de allí que los 10 principales productos representaron 36% del total. Se observa que las actividades económicas relacionadas con sustancias químicas y productos farmacéuticos son algunas de las mayores demandantes de bienes importados con un valor de USD 3.012 millones. Buena parte de las categorías coinciden con los principales productos de las exportaciones no petroleras, lo cual señala cierta complementariedad intraindustrial en el comercio exterior venezolano.

CUADRO IV-3
Importaciones de bienes intermedios 2007

Descripción	Millones de USD	Variación % 2007/2006	Participación %
Total	17.822	34,5	100,0
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	1.268	39,0	7,1
Sustancias químicas básicas	1.121	-4,9	6,3
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	677	18,5	3,8
Otros productos elaborados de metal	643	36,8	3,6
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	640	22,8	3,6
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	627	16,2	3,5
Otros productos químicos n.c.p.	619	10,6	3,5
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	565	27,3	3,2
Productos no planos de hierro o acero	564	40,6	3,2
Hilatura y tejedura de productos textiles	551	105,1	3,1
Otros	10.547	42,8	59,2
Participación de bienes intermedios en total importado			42,5

Fuente: INE.

La categoría de bienes de capital registró el mayor incremento (50,1%) en comparación con los otros tipos de bienes, al pasar de USD 9.397 millones en 2006 a USD 14.104 millones en 2007. Esta tendencia que se observa desde 2005 ha llevado a este rubro a alcanzar un aumento de su participación de 23,9% en 2004 a 30,5% en 2007. Siete categorías de productos concentraron el 68,3% del total y 10 rubros más del 80%, los cuales son: vehículos automotores (distintos a uso particular), equipos relacionados con la actividad de comunicaciones (aparatos para telefonía y telegrafía, entre otros), motores, turbinas, bombas y compresores, maquinaria utilizada en las actividades minera y petrolera, aparatos médicos y buques y otras embarcaciones.

CUADRO IV-4
Importaciones de bienes de capital 2007

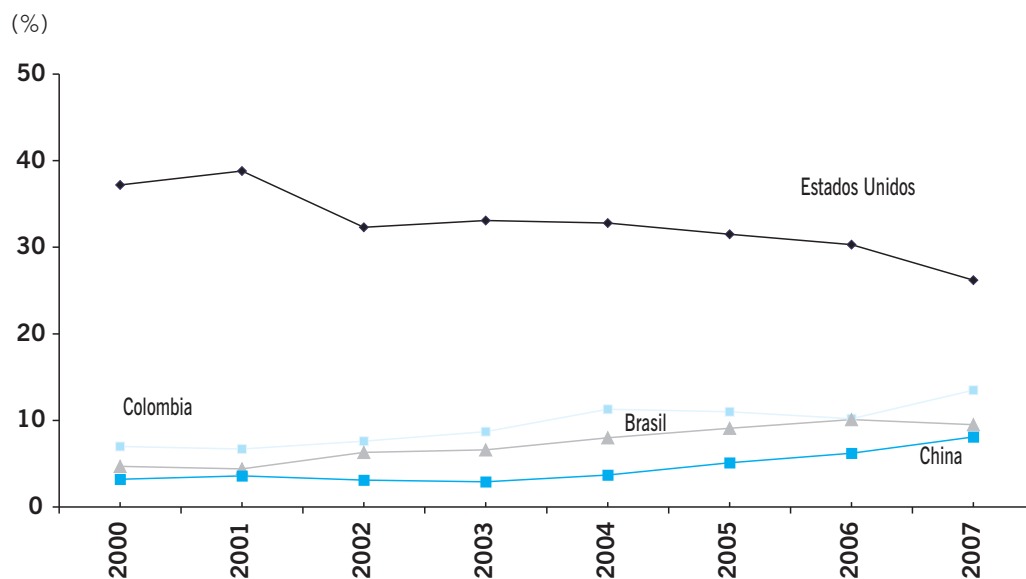
Descripción	Millones de USD	Variación % 2007/2006	Participación %
Total	11.060	38,1	100,0
Resto de vehículos automotores	2.345	71,6	21,2
Resto de maquinaria y equipo de uso especial	1.231	8,1	11,1
Motores, turbinas, bombas, compresores	1.208	23,1	10,9
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	1.058	21,0	9,6
Máquinas de procesamiento automático de datos	893	50,5	8,1
Maquinaria para la explotación de minas y canteras y para obras de construcción	805	6,5	7,3
Transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía con hilos, partes y piezas	629	106,4	5,7
Aparatos e instrumentos médicos; para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	617	86,6	5,6
Receptores de radio y televisión, aparatos de grabación y reproducción de sonido y video y productos conexos	462	106,8	4,2
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	387	116,9	3,5
Buques y otras embarcaciones	370	-56,2	3,3
Otros	1.055	48,5	9,5
Participación de bienes de capital en total importado			26,4

Fuente: INE.

Mención especial debe hacerse del incremento de las importaciones de alimentos (40,5%), en las que destacan las variaciones en los rubros carne (318,1%), pescados y crustáceos (110,7%), maíz (375%), azúcar (154,9%) y leche cruda (156,9%), debido fundamentalmente a los mayores volúmenes importados a pesar del incremento de los precios internacionales de algunos de estos bienes. No obstante estas variaciones significativas, los alimentos sólo representaron 8,3% de las importaciones totales del país.

Con respecto a la procedencia de los bienes importados, cinco países concentraron 62,5% de la compra de bienes externos, porcentaje muy similar al de 2006, aunque se registraron cambios importantes en la participación de estos socios comerciales. La participación de Estados Unidos alcanzó su valor más bajo desde 1997. La reorientación de las importaciones ha significado una ganancia en participación para Colombia que alcanzó un valor de 13,5%, pero sobre todo para China que pasó a ocupar el cuarto lugar al elevar su participación a 8,1%, casi el doble del promedio de la serie 2000-2007 (4,5%). Brasil y México perdieron participación con respecto a 2006.

GRÁFICO IV-8
Importaciones FOB por principales países de procedencia
(participación)



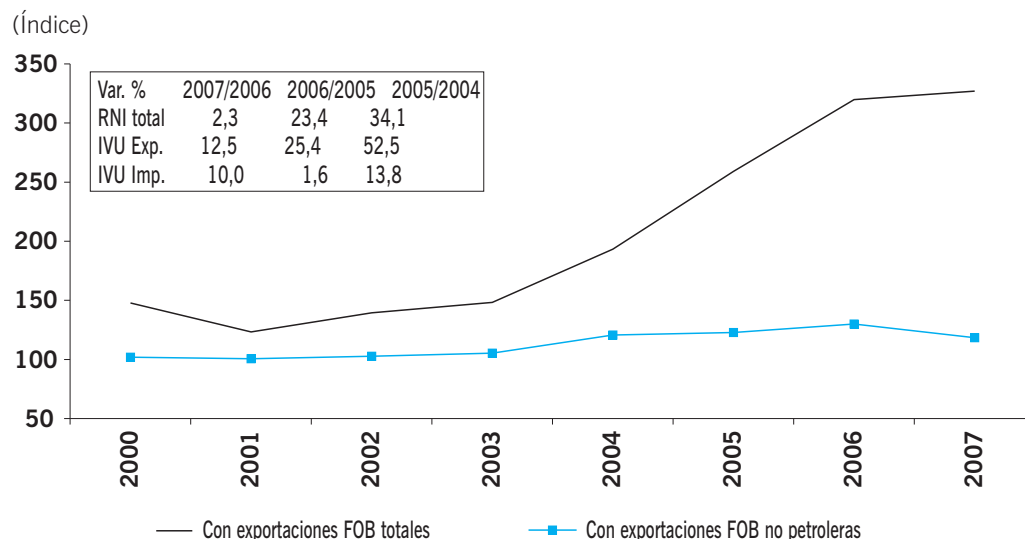
Fuente: BCV.

El saldo deficitario en servicios obedeció al incremento en los débitos de los servicios de transporte, específicamente de aquellos relacionados con el traslado de mercancías y de pasajeros por vía aérea. Los primeros derivados del aumento de las importaciones de bienes registrado en el año, y los segundos, por una salida importante de residentes en aerolíneas extranjeras.

2.1.2 Términos de intercambio

La evolución reciente de los términos de intercambio para Venezuela ha sido notablemente favorable, tal como lo muestra la tendencia creciente exhibida por el indicador de relación neta de intercambio a partir del año 2002, producto del incremento en el precio de las exportaciones con respecto al de las importaciones. Este resultado está vinculado con el incremento en los precios del petróleo que crecieron a una tasa promedio anual de 21% entre 2002 y 2007, en un producto que representó más del 80% del valor de las exportaciones venezolanas durante el período 1997-2007.

GRÁFICO IV-9
Relación neta de intercambio^{1/}



1/ Calculado como la razón entre los índices de valores unitarios de las exportaciones FOB y las importaciones CIF, en bolívars.
Fuente: BCV.

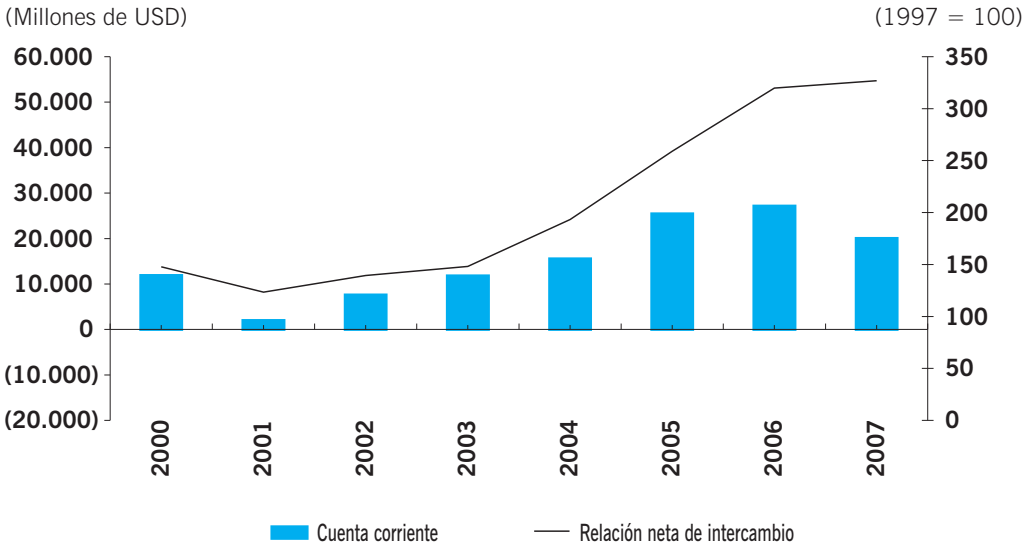
La mejora sostenida del valor unitario de nuestras exportaciones ha tenido como contrapartida un modesto crecimiento en el valor unitario de nuestras importaciones. Sin embargo, para 2007 se observa un crecimiento en el índice de valores unitarios de las importaciones de 10%, pese a la estabilidad del tipo de cambio nominal⁶⁸, lo cual se explica en parte por el incremento en los precios internacionales de las materias primas, particularmente los alimentos, cuyos precios crecieron a un ritmo incluso superior a los de la energía.

Lo anterior, aunado a la caída en el valor unitario de las exportaciones no petroleras y el menor crecimiento de los precios del petróleo, llevó a que la mejora en los términos de intercambio para el año 2007 (2,3%) fuera considerablemente inferior a la registrada en años previos (20% promedio entre 2002 y 2006). Aún así, se puede afirmar que estamos en presencia de choques positivos persistentes a los términos de intercambio.

La mejora en los términos de intercambio acompañó la evolución favorable en el saldo en cuenta corriente durante el período 2002-2006, lo cual parece estar vinculado con un dominio del efecto ingreso sobre el efecto sustitución. Sin embargo, en la medida en que los choques parecen ser de naturaleza permanente, podrían estar comenzando a dominar el efecto sustitución (intertemporal e intratemporal), lo cual se manifiesta en un aumento de la demanda de importaciones y una reducción de la oferta neta de bienes exportables. Ello ocurre por la decisión de los agentes de reducir el ahorro presente y aumentar el consumo, ante un aumento en el ingreso que se percibe como permanente y por la sustitución en el consumo de bienes no transables por bienes transables, en la medida en que los primeros se encarecen con respecto a los segundos.

68 El indicador se construye en moneda nacional.

GRÁFICO IV-10
Cuenta corriente y relación neta de intercambio

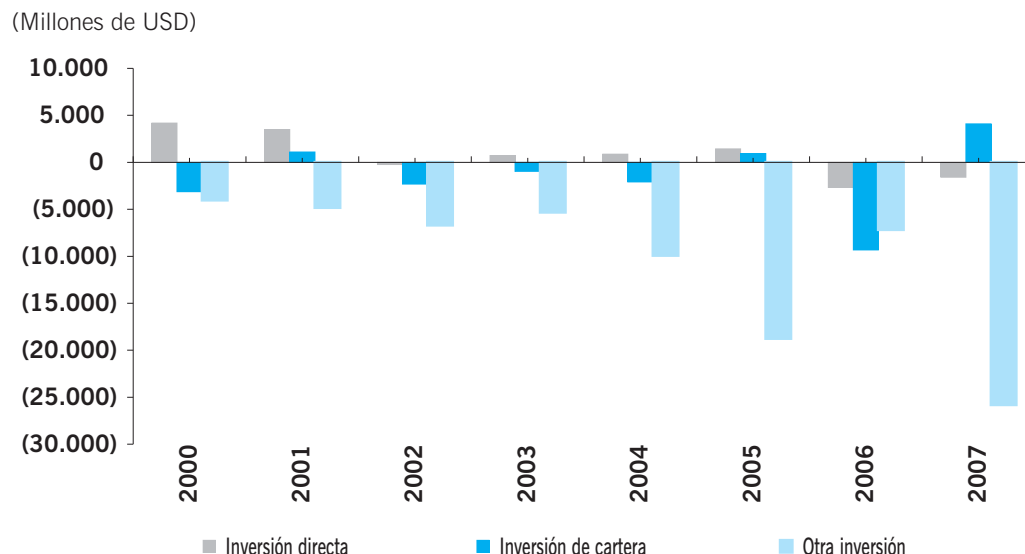


2.2 Cuenta capital y financiera

Las operaciones financieras determinaron un déficit de USD 23.304 millones, equivalente a 12,5% del PIB, derivado de los saldos negativos de las cuentas otra inversión e inversión directa, que fueron contrarrestados parcialmente por un saldo positivo en la inversión de cartera. La economía venezolana ha presentado saldos negativos en sus transacciones financieras con el exterior desde 2004, lo que revela la dificultad del aparato productivo nacional para asimilar el excedente de ahorro que genera el sector petrolero.

En las relaciones entre los sectores institucionales, el sector público ejecutó una estrategia que permitió la provisión de divisas al sector privado, sin causar efectos inmediatos sobre las reservas internacionales. Así, la colocación de títulos negociables en moneda extranjera, que fueron emitidos por Pdvsa y otras operaciones en divisas realizadas por el Ejecutivo Nacional, incrementaron la oferta de divisas para el sector privado.

GRÁFICO IV-11
Cuenta capital y financiera



Fuente: BCV.

En cuanto a las principales transacciones por categoría de inversión, el saldo neto de la inversión directa (USD -1.591 millones) fue producto de los movimientos asociados a la inversión en el exterior, dado que la inversión en el país reflejó un saldo positivo. Por otro lado, un aumento de los activos del sector petrolero público frente a sus filiales externas, por utilidades reinvertidas y por mayores acreencias comerciales, produjo el resultado de la inversión en el exterior. En cambio, el saldo positivo de la inversión en el país ocurrió en su totalidad por la acumulación de utilidades de las empresas, entre las que destacan las que operan en el sector petrolero. Este concepto compensó más que proporcionalmente los pagos que realizó el sector oficial en el proceso de nacionalización de las empresas Cantv, Electricidad de Caracas y petroleras privadas.

Las emisiones de deuda que realizaron Pdvsa y el Gobierno nacional a lo largo del año explicaron, en gran medida, el saldo positivo de la cuenta inversión de cartera (USD 4.092 millones). La industria petrolera nacional colocó bonos en el mercado interno por USD 7.500 millones⁶⁹, de los cuales más de la mitad fueron traspasados a inversionistas no residentes. Lo mismo ocurrió con una fracción de USD 830 millones de los bonos emitidos por el Gobierno. Por el lado de los activos, hubo una reducción de la cartera del Fonden, cuyos recursos en parte financiaron la ejecución de proyectos de inversión productiva y en otros casos fueron transferidos a cuentas de depósitos.

A su vez, entre las operaciones que determinaron el saldo de la cuenta otra inversión (USD 25.805 millones) destacaron, en el caso del sector público, las mayores acreencias comerciales de la industria petrolera nacional con sus clientes y el aumento de las posiciones en cuentas de depósitos de distintos entes públicos incluidos los recursos transferidos al Fonden por parte del BCV. En cuanto al sector privado, los excedentes de divisas respecto a sus necesidades transaccionales⁷⁰ explican el incremento de sus cuentas externas.

69 Según los estados de resultados de Pdvsa para el año 2007, en los meses de enero y febrero de este año fue aprobada la emisión de la oferta pública de bonos, hasta por USD 7.500 millones con vencimientos de 10, 20 y 30 años (2017, 2027 y 2037), el cupón de rendimiento de los bonos emitidos fue de 5,25%, 5,375% y 5,50% anual, respectivamente. Los bonos son pagaderos en dólares estadounidenses a su vencimiento.

70 Para 2007, la oferta de divisas que se originó por las autorizaciones de Cadivi, las disponibilidades creadas a través de las operaciones realizadas por el sector oficial con títulos de deuda pública, la oferta propia del sector privado y los recursos de fondos gubernamentales destinados a proyectos de inversión, en su conjunto superaron la demanda del sector privado por concepto de importaciones de bienes y servicios, dividendos, servicio de deuda externa, remesas y reembolsos de capital.

3. Movimiento cambiario y reservas internacionales

El flujo cambiario del BCV finalizó el año con un saldo negativo en operaciones ordinarias de USD 6.124 millones. Los ajustes contables, explicados en su mayor parte por la revalorización del oro monetario, contribuyeron a que el déficit en las operaciones ordinarias se redujera a USD 3.195 millones.

CUADRO IV-5
Movimiento cambiario
Banco Central de Venezuela
Resumen general
(millones de USD)

	2007(*)	2006*	Variación absoluta	
			2007	2006
I. Reservas internacionales de apertura	36.672	29.636	7.036	6.138
II. Ingresos	50.924	46.865	4.059	6.898
Operaciones netas de Pdvs	31.243	30.471	772	2.397
Mercado controlado (operadores cambiarios)	13.394	11.286	2.108	2.755
Otros ingresos	6.287	5.108	1.179	1.746
III. Egresos	57.048	42.236	14.812	7.669
Mercado controlado (operadores cambiarios)	31.987	20.846	11.141	4.145
Importaciones Aladi	10.581	5.454	5.127	2.107
Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) ^{1/}	6.770	4.275	2.495	(1.725)
Otros egresos	7.710	11.661	(3.951)	3.142
IV. Saldo operaciones ordinarias (II-III)	(6.124)	4.629	(10.753)	(771)
V. Ajustes	2.929	2.407	522	1.669
VI. Saldo global (IV+V)	(3.195)	7.036	(10.231)	898
VII. Reservas internacionales de cierre (I+VI)	33.477	36.672	(3.195)	7.036

^{1/} Incluye transferencias y reclasificación de activos asignados al Fonden.
Fuente: BCV.

Durante el año los ingresos alcanzaron USD 50.924 millones y fueron provistos principalmente por las operaciones netas de Pdvsa (61,4%) y las compras a los operadores cambiarios (26,3%). El crecimiento de las compras a los operadores cambiarios (USD 2.108 millones) y el aumento de otros ingresos, principalmente vinculados con la compra de divisas a la Tesorería Nacional, en el marco del convenio entre el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas y el BCV (Convenio Cambiario N° 7), explicaron el incremento registrado por los ingresos de USD 4.059 millones en relación con 2006.

El mayor requerimiento de importaciones explicó, en gran medida, el aumento de los egresos en USD 14.812 millones. La suma de las ventas a operadores cambiarios y las importaciones a través del Convenio Aladi alcanzó USD 42.568 millones, un 69,1% por encima del nivel registrado en 2006. Por su parte, de las operaciones realizadas con el sector público, la transferencia de recursos del BCV al Fonden se ubicó en USD 6.770 millones.

Los activos de reservas del BCV totalizaron USD 33.477 millones. Los pasivos de reservas alcanzaron un valor de USD 592 millones para un saldo neto de USD 32.885 millones. En tanto que las reservas operativas cerraron el año 2007 en USD 23.006 millones. Los activos de reservas totales (BCV y FEM) se ubicaron en USD 34.286 millones, lo que se tradujo en una reducción de USD 3.154 millones con respecto a 2006.

Recuadro IV-1**Posición de inversión internacional (PII)****Aspectos metodológicos**

De acuerdo con la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* (1993), la balanza de pagos y la posición de inversión internacional conforman el conjunto de cuentas internacionales de una economía. Mientras que la balanza de pagos es un estado estadístico que resume sistemáticamente las transacciones económicas reales y financieras entre una economía y el resto del mundo para un período determinado, la posición internacional es un balance estadístico que muestra los saldos de los activos y pasivos financieros que tiene una economía frente al exterior en un determinado momento.

La PII se elabora bajo los mismos criterios y clasificaciones utilizados en la medición de la balanza de pagos. Los recursos financieros que componen la posición son los títulos de créditos frente a no residentes, los pasivos frente a no residentes, el oro monetario y los derechos especiales de giro, valorados a precios de mercado. De igual manera, se incluyen los cambios por valoración y otras variaciones (asignación o cancelación de derechos especiales de giro, reclasificaciones, cancelaciones contables, errores de medición, entre otros).

El saldo neto de la PII indica la diferencia entre lo que el país posee y lo que adeuda en el exterior, al final de un período determinado, es decir, la tenencia de activos externos menos la tenencia de pasivos externos. La PII es un indicador útil para determinar las causas de los desequilibrios de pagos y la necesidad de adoptar medidas de ajuste, analizar la evolución de la deuda externa y los mercados de capitales.

La metodología aplicada en Venezuela contempla la medición trimestral y/o anual de las tenencias de activos y pasivos externos de todos los sectores institucionales (BCV, Gobierno, instituciones financieras y empresas públicas y privadas). Las fuentes utilizadas corresponden a las señaladas en las distintas categorías de la cuenta financiera de la balanza de pagos, por lo que los saldos se obtienen de estados financieros, registros administrativos y/o encuestas. Los registros se disponen desde el año 1997 y son publicados periódicamente en la página web del BCV.

Análisis de la PII para el período 1997-2007

La posición de inversión neta en Venezuela es positiva desde el año 2002; ello significa que el país ha sido un acreedor neto con respecto al resto del mundo. Además, dicha posición ha mejorado cada año, al pasar de USD 3.042 millones en 2002 a USD 86.851 millones en 2007, básicamente en respuesta al incremento de los activos financieros (USD 99.079 millones), frente a un aumento de los pasivos muy moderado (USD 15.270 millones). El aumento de los activos corresponde al sector público (en una proporción de 56,3%) y al sector privado (43,7%).

Para 2007 los activos financieros ascendieron a USD 174.592 millones, de los cuales el 48,8% está en manos del sector público y el resto pertenece al sector privado. Por instrumentos de inversión la composición para el sector público es principalmente 40,9% en activos de reservas, 20,5% en moneda

y depósitos, 15,3% en créditos comerciales y 9,5% en títulos de deuda. En cambio, el sector privado posee la mayor parte de sus instrumentos de inversión en activos más líquidos, ya que la partida moneda y depósitos representa 85,7% del total de sus activos. Las operaciones más importantes que generaron la composición de activos corresponden, en el caso del sector público, a los recursos traspasados al Fonden y a acreencias asociadas a la actividad comercial de Pdvsa, en tanto que para el sector privado se debe a incrementos en títulos de deuda y depósitos.

Posición de inversión internacional (millones de USD)

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Posición neta (activo-pasivo)	86.851	59.636	36.180	16.917	8.869	3.042	-1.820	-1.664
Activo	174.592	146.434	122.309	99.147	88.328	75.513	70.065	67.931
Sector público	85.142	74.887	57.084	43.942	38.999	29.343	31.526	34.745
Inversión directa ^{2/}	10.157	9.345	5.913	5.746	6.256	5.577	5.111	5.190
Inversión de cartera	8.367	9.439	5.077	4.474	4.217	3.329	2.341	2.285
Otra inversión	32.332	18.663	15.726	9.514	7.160	5.577	5.551	5.779
Sector privado	89.450	71.547	65.225	55.205	49.329	46.170	38.539	33.186
Inversión directa ^{2/}	3.657	3.762	3.516	3.429	3.292	3.155	2.783	2.486
Inversión de cartera	6.987	5.527	3.993	2.266	2.390	2.076	1.495	1.772
Otra inversión	78.806	62.258	57.716	49.510	43.647	40.939	34.261	28.928
Pasivo	87.741	86.798	86.129	82.230	79.459	72.471	71.885	69.595
Sector público	34.737	29.837	31.262	28.459	26.387	24.277	22.794	23.172
Inversión directa ^{2/}	269	1.433	-17	10	10	10	20	24
Inversión de cartera	20.493	19.681	22.459	19.331	16.546	14.255	14.250	14.025
Otra inversión ^{1/}	13.975	8.723	8.820	9.118	9.831	10.012	8.524	9.123
Sector privado	53.004	56.961	54.867	53.771	53.072	48.194	49.091	46.423
Inversión directa ^{2/}	43.688	45.595	44.535	42.349	41.363	38.997	39.054	35.456
Inversión de cartera	1.627	3.151	2.140	2.798	2.629	1.595	2.072	2.532
Otra inversión	7.689	8.215	8.192	8.624	9.080	7.602	7.965	8.435

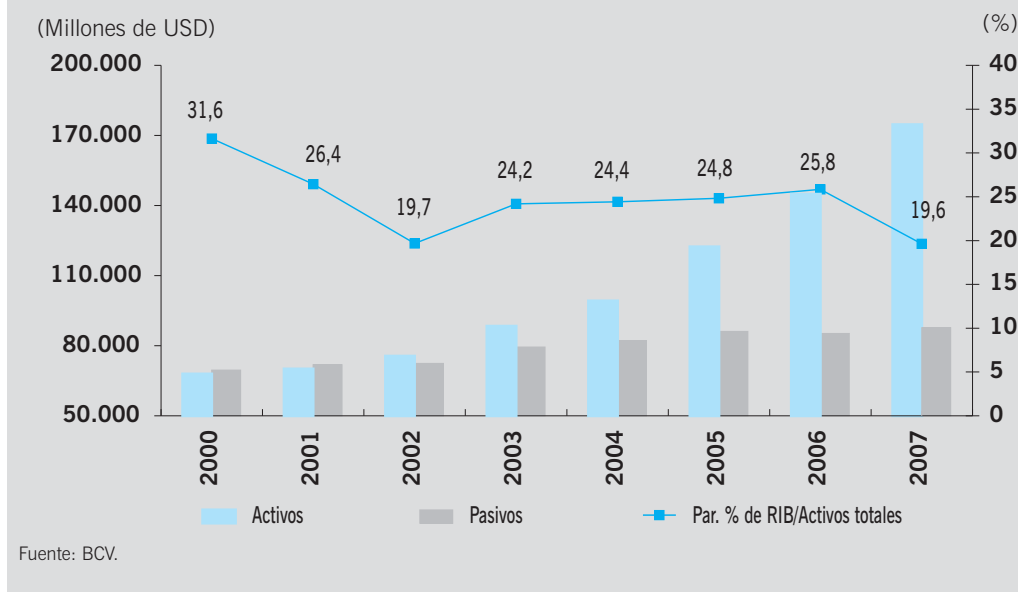
1/ Incluye pasivos de reserva.

2/ La categoría de inversión directa refleja saldos netos positivos o negativos, que en el caso de los activos (inversiones en el exterior) resultan de restar activos menos pasivos frente a empresas filiales, y en el caso de los pasivos (inversiones en el país) se derivan de restar pasivos menos activos frente a inversionistas extranjeros.

Fuente: BCV.

En cuanto a los activos de reserva del país, el incremento fue de USD 19.426 millones al pasar de USD 14.860 millones en 2002 a 34.286 millones en 2007. Visto en términos de participación, los activos pasaron de representar 31,6% del total en 2002 a 19,6% en 2007. Ambas participaciones representan valores extremos para el período analizado; sin embargo, el monto del último año de la serie se encuentra por debajo del promedio (24,6%).

Posición internacional y participación de las RIB en los activos totales



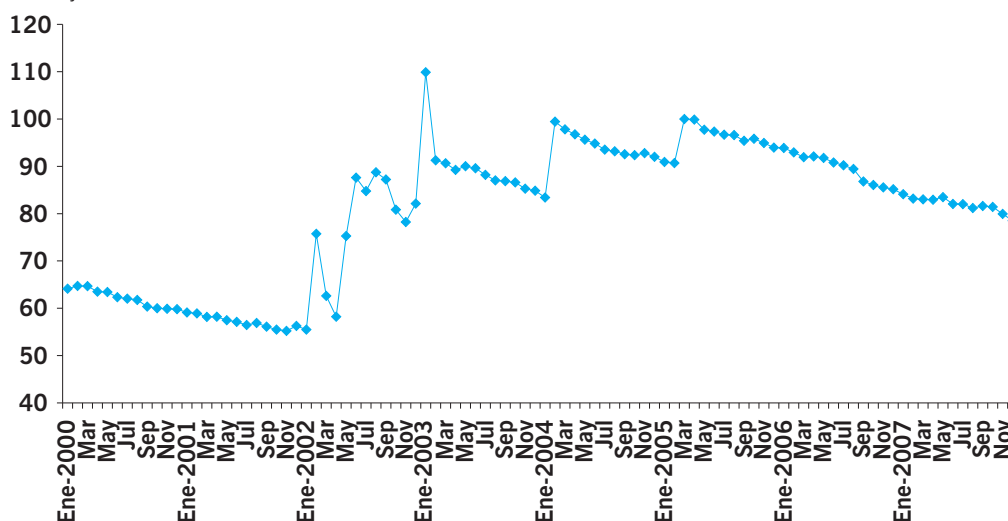
4. Tipo de cambio

El tipo de cambio oficial se mantuvo estable en Bs. 2.144,60 por dólar de Estados Unidos de América para la compra y Bs. 2.150,00 por dólar de Estados Unidos de América para la venta y pago de deuda pública externa.

Por su parte, el tipo de cambio real, medido a través del índice de tipo de cambio real efectivo (IRCE), continuó mostrando una tendencia a la apreciación, que se reflejó en una reducción anual de 7,8%. El resultado se explica por una tasa de inflación interna superior a la de nuestros principales socios comerciales (el índice relativo de precios se redujo en 10,2%). Este efecto fue contrarrestado por la depreciación nominal efectiva del bolívar frente a la cesta de monedas de referencia (el índice nominal de cambio efectivo se depreció 2,7%), como consecuencia de la estabilidad del tipo de cambio oficial frente al dólar estadounidense y un debilitamiento generalizado de éste frente al resto de las monedas que componen la canasta del indicador. En particular, la mayor incidencia la tuvieron el dólar canadiense, el euro, el peso colombiano y en menor medida el real brasileño, que explican en conjunto más del 90% de la depreciación.

GRÁFICO IV-12
Índice real de cambio efectivo

(Índice junio 1997 = 100)

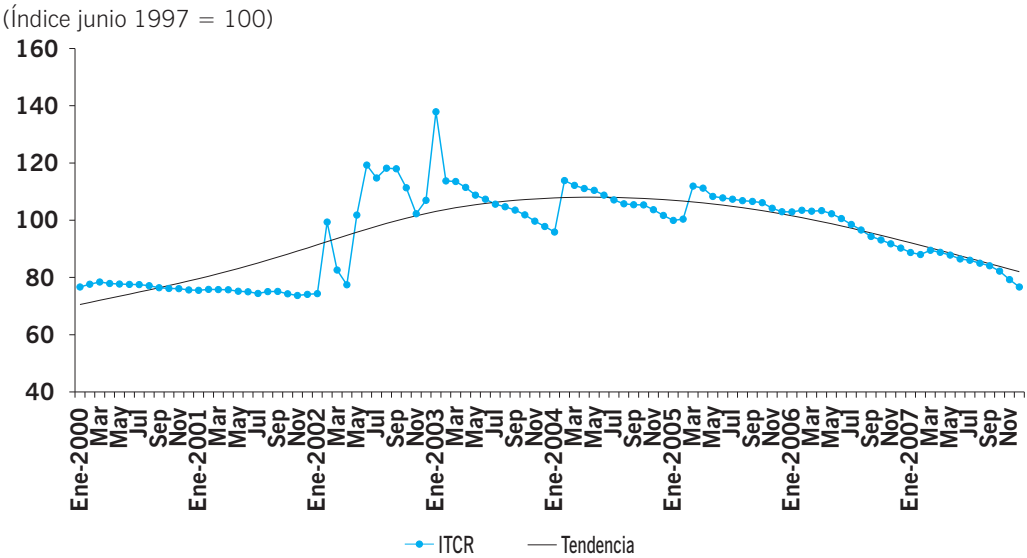


Fuente: BCV.

El tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos mostró también una tendencia a la apreciación, al registrar una disminución anual de 15%. El resultado se explica por una tasa de crecimiento de los precios domésticos considerablemente superior a la observada en Estados Unidos; ello pese a que ésta se aceleró hacia finales de año.

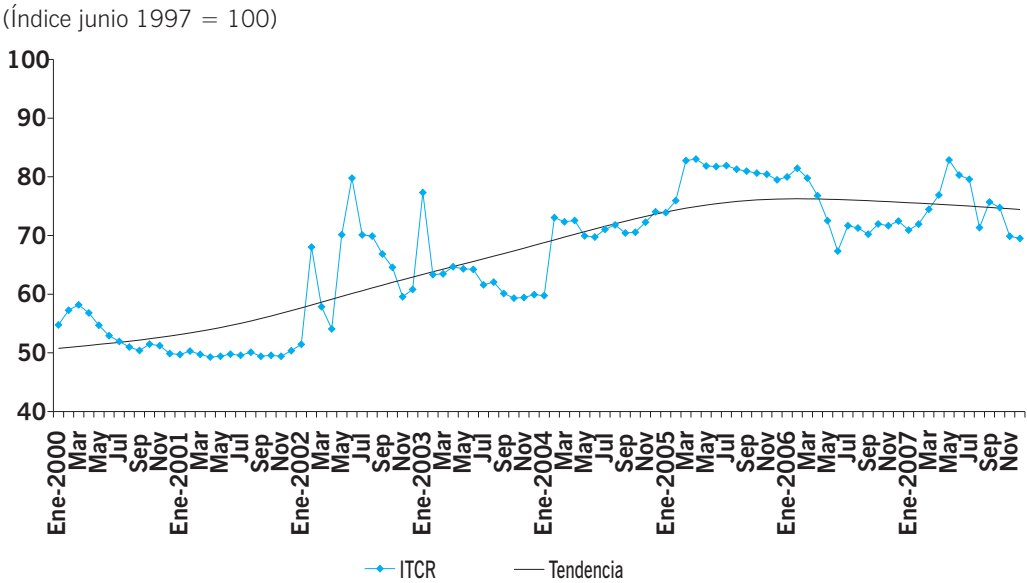
Por su parte, el tipo de cambio real bilateral con Colombia registró una apreciación anual de 4,1%, aunque durante el año mostró un comportamiento diferenciado. Hasta el mes de mayo, el indicador registró una importante depreciación, mientras que a partir de junio la tendencia fue de apreciación. Durante todo el período el diferencial positivo de inflación incidió a la baja del indicador; sin embargo, el sostenido fortalecimiento del peso colombiano frente al dólar estadounidense durante la primera mitad del año contrarrestó el efecto del diferencial de precios, lo que llevó al bolívar a depreciarse en términos reales frente al peso colombiano, mientras que durante el resto del año el indicador tendió a apreciarse dado que predominó el efecto del diferencial de precios.

GRÁFICO IV-13
Índice de tipo de cambio real bilateral
Venezuela-Estados Unidos



Fuente: BCV.

GRÁFICO IV-14
Índice de tipo de cambio real bilateral
Venezuela-Colombia



Fuente: BCV.

ANEXO ESTADÍSTICO

SECTOR
EXTERNO

CUADRO IV-1A
Balanza de pagos
Transacciones internacionales por sectores^{1/}
Año 2007(*)
(millones de USD)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera ^{2/}	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
Cuenta corriente	50.335	(2.072)	48.263	(278)	(26.527)	(28.262)	20.001
Saldo en mercancías	47.577	(1.544)	46.033	-	(22.331)	(22.331)	23.702
Exportaciones FOB	51.615	1.947	53.562	-	15.603	15.603	69.165
Importaciones FOB	(4.038)	(3.491)	(7.529)	-	(37.934)	(37.934)	(45.463)
Saldo en servicios	(563)	(906)	(1.469)	2	(2.927)	(4.382)	(5.851)
Transportes	(165)	(223)	(388)	-	(2.927)	(2.927)	(3.315)
Viajes	(17)	(8)	(25)	-	(552)	(552)	(577)
Seguros	(70)	(25)	(95)	2	(322)	(320)	(415)
Comunicaciones	-	8	8	-	53	53	61
Servicios del Gobierno NIOP	-	(160)	(160)	-	-	0	(160)
Otros	(311)	(498)	(809)	-	(636)	(636)	(1.445)
Saldo en renta	3.356	285	3.641	(280)	(796)	(1.076)	2.565
Remuneración a empleados	(4)	(23)	(27)	-	20	20	(7)
Renta de la inversión	3.360	308	3.668	(280)	(816)	(1.096)	2.572
Directa	3.580	20	3.600	(762)	(3.840)	(4.602)	(1.002)
De cartera	-	(110)	(110)	343	(198)	145	35
Otra inversión	(220)	398	178	139	3.222	3.361	3.539
Transferencias unilaterales	(35)	93	58	-	(473)	(473)	(415)
Cuenta capital y financiera^{3/}	592	(6.535)	(5.943)	(901)	(16.460)	(17.361)	(23.304)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera ^{3/}	592	(6.535)	(5.943)	(901)	(16.460)	(17.361)	(23.304)
Inversión directa	(2.212)	28	(2.184)	741	(148)	593	(1.591)
En el extranjero	(2.212)	(13)	(2.225)	68	(80)	(12)	(2.237)
En el país	-	41	41	673	(68)	605	646
Inversión de cartera	3.995	1.574	5.569	(1.072)	(405)	(1.477)	4.092
Activos	-	1.391	1.391	(1.099)	(329)	(1.428)	(37)
Títulos de participación en el capital	-	1	1	53	(26)	27	28
Títulos de deuda	-	1.390	1.390	(1.152)	(303)	(1.455)	(65)
Pasivos	3.995	183	4.178	27	(76)	(49)	4.129
Títulos de participación en el capital	-	-	-	27	39	66	66
Títulos de deuda	3.995	183	4.178	-	(115)	(115)	4.063
Otra inversión	(1.191)	(8.137)	(9.328)	(570)	(15.907)	(16.477)	(25.805)
Activos	(6.171)	(7.363)	(13.534)	(407)	(16.088)	(16.495)	(30.029)
Créditos comerciales	(5.704)	15	(5.689)	8	(467)	(459)	(6.148)
Préstamos	-	30	30	-	-	0	30
Moneda y depósitos	(212)	(7.420)	(7.632)	(414)	(15.751)	(16.165)	(23.797)
Otros	(255)	12	(243)	(1)	130	129	(114)
Pasivos	4.980	(774)	4.206	(163)	181	18	4.224
Créditos comerciales	633	252	885	(21)	795	774	1.659
Préstamos	4.279	(1.025)	3.254	291	(618)	(327)	2.927
Moneda y depósitos	-	-	0	(148)	-	(148)	(148)
Otros	68	(1)	67	(285)	4	(281)	(214)
Errores y omisiones^{4/}	(24.184)	4.872	(19.312)	1.042	15.831	16.873	(2.439)
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	26.743	(3.735)	23.008	-	(27.156)	(28.750)	(5.742)
Reservas^{3/}	(26.743)	3.735	(23.008)	-	28.613	28.750	5.742
Banco Central de Venezuela ^{5/}	(26.743)	3.776	(22.967)	137	28.613	28.750	5.783
Activos	(26.743)	3.391	(23.352)	137	28.613	28.750	5.398
Obligaciones	-	385	385	-	-	-	385
FEM (activos)	-	(41)	(41)	-	-	-	(41)

1/ Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI.

2/ Incluye Bitor.

3/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo correspondiente. Un signo negativo indica un aumento del activo o disminución del pasivo correspondiente.

4/ La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación y omisión. Metodológicamente, a escala sectorial (público y privado), este rubro incluye además, la contrapartida de las operaciones registradas en la cuenta corriente y financiera, que implican la transferencia de recursos en moneda extranjera entre estos sectores y que no generaron movimientos de reservas internacionales.

5/ Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio y precios.

Fuente: BCV.

CUADRO IV-1B
Balanza de pagos
Transacciones internacionales por sectores^{1/}
Año 2006(*)
(millones de USD)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera ^{2/}	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
Cuenta corriente	48.336	(556)	47.780	(168)	(20.463)	(20.631)	27.149
Saldo en mercancías	45.917	376	46.293	-	(13.581)	(13.581)	32.712
Exportaciones FOB	48.510	2.010	50.520	-	14.690	14.690	65.210
Importaciones FOB	(2.593)	(1.634)	(4.227)	-	(28.271)	(28.271)	(32.498)
Saldo en servicios	(340)	(644)	(984)	2	(3.451)	(3.449)	(4.433)
Transportes	(84)	(76)	(160)	-	(2.200)	(2.200)	(2.360)
Viajes	(11)	(6)	(17)	-	(444)	(444)	(461)
Seguros	(51)	(11)	(62)	2	(235)	(233)	(295)
Comunicaciones	-	8	8	-	48	48	56
Servicios del Gobierno NIOP	0	(105)	(105)	-	-	0	(105)
Otros	(194)	(454)	(648)	-	(620)	(620)	(1.268)
Saldo en renta	2.785	(358)	2.427	(170)	(3.349)	(3.519)	(1.092)
Remuneración a empleados	(12)	(16)	(28)	-	20	20	(8)
Renta de la inversión	2.797	(342)	2.455	(170)	(3.369)	(3.539)	(1.084)
Directa	2.774	28	2.802	(517)	(5.603)	(6.120)	(3.318)
De cartera	-	(550)	(550)	247	(264)	(17)	(567)
Otra inversión	23	180	203	100	2.498	2.598	2.801
Transferencias unilaterales	(26)	70	44	-	(82)	(82)	(38)
Cuenta capital y financiera^{3/}	(6.818)	(5.897)	(12.715)	(186)	(6.246)	(6.432)	(19.147)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera ^{3/}	(6.818)	(5.897)	(12.715)	(186)	(6.246)	(6.432)	(19.147)
Inversión directa	(1.815)	(147)	(1.962)	321	(1.025)	(704)	(2.666)
En el extranjero	(1.815)	(132)	(1.947)	(48)	(81)	(129)	(2.076)
En el país	-	(15)	(15)	369	(944)	(575)	(590)
Inversión de cartera	-	(8.045)	(8.045)	(997)	(285)	(1.282)	(9.327)
Activos	-	(4.121)	(4.121)	(1.000)	(261)	(1.261)	(5.382)
Títulos de participación en el capital	-	(24)	(24)	62	(35)	27	3
Títulos de deuda	-	(4.097)	(4.097)	(1.062)	(226)	(1.288)	(5.385)
Pasivos	-	(3.924)	(3.924)	3	(24)	(21)	(3.945)
Títulos de participación en el capital	-	-	-	3	38	41	41
Títulos de deuda	-	(3.924)	(3.924)	-	(62)	(62)	(3.986)
Otra inversión	(5.003)	2.295	(2.708)	490	(4.936)	(4.446)	(7.154)
Activos	(4.804)	2.317	(2.487)	(177)	(4.356)	(4.533)	(7.020)
Créditos comerciales	(4.687)	(83)	(4.770)	11	(198)	(187)	(4.957)
Préstamos	-	(191)	(191)	-	-	0	(191)
Moneda y depósitos	(127)	2.587	2.460	(188)	(4.151)	(4.339)	(1.879)
Otros	10	4	14	-	(7)	(7)	7
Pasivos	(199)	(22)	(221)	667	(580)	87	(134)
Créditos comerciales	53	1	54	57	154	211	265
Préstamos	(263)	(32)	(295)	130	(740)	(610)	(905)
Moneda y depósitos	-	1	1	195	-	195	196
Otros	11	8	19	285	6	291	310
Errores y omisiones^{4/}	(11.047)	(4.142)	(15.189)	354	11.971	12.325	(2.864)
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	30.471	(10.595)	19.876	-	(14.738)	(14.738)	5.138
Reservas^{3/}	(30.471)	10.595	(19.876)	-	14.738	14.738	(5.138)
Banco Central de Venezuela ^{5/}	(30.471)	10.631	(19.840)	-	14.738	14.738	(5.102)
Activos	(30.471)	10.691	(19.780)	-	14.738	14.738	(5.042)
Obligaciones	-	(60)	(60)	-	-	-	(60)
FEM (activos)	-	(36)	(36)	-	-	-	(36)

1/ Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI.

2/ Incluye Bitor.

3/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo correspondiente. Un signo negativo indica un aumento del activo o disminución del pasivo correspondiente.

4/ La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación y omisión. Metodológicamente, a escala sectorial (público y privado), este rubro incluye además, la contrapartida de las operaciones registradas en la cuenta corriente y financiera, que implican la transferencia de recursos en moneda extranjera entre estos sectores y que no generaron movimientos de reservas internacionales.

5/ Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio y precios.

Fuente: BCV.

CUADRO IV-2
Balanza de mercancías
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación %		Estructura %	
			2007/2006	2006/2005	2007	2006
Exportaciones FOB	69.165	65.210	6,1	17,0	100,0	100,0
Sector público	53.562	50.520	6,0	22,0	77,4	77,5
Petróleo	51.615	48.509	6,4	23,0	74,6	74,4
Hierro	290	248	16,9	(12,1)	0,4	0,4
Oro	0	0	-	(100,0)	0,0	0,0
Aluminio	1.115	1.346	(17,2)	38,8	1,6	2,1
Productos químicos	521	398	30,9	(20,6)	0,8	0,6
Otros	21	19	10,5	18,8	0,0	0,0
Sector privado	15.603	14.690	6,2	2,7	22,6	22,5
Petróleo	10.940	9.928	10,2	14,2	15,8	15,2
Otros	4.663	4.762	(2,1)	(15,1)	6,7	7,3
Importaciones FOB	45.463	32.498	39,9	90,9	100,0	100,0
Sector público	7.529	4.227	78,1	62,1	16,6	13,0
Sector privado	37.934	28.271	34,2	96,1	83,4	87,0
Saldo en mercancías	23.702	32.712	(27,5)	(15,5)		

Fuente: INE, Pdvs, Ferrominera Orinoco, otras empresas del Estado y BCV.

CUADRO IV-3
Principales productos de las
exportaciones no petroleras^{1/}
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación %	Estructura %	
			2007/2006	2007	2006
Productos semielaborados de hierro o acero	562	1.238	(54,6)	9,0	18,4
Productos planos de aluminio	884	1.115	(20,7)	14,2	16,6
Sustancias químicas básicas	623	559	11,4	10,0	8,3
Productos planos de hierro o acero	1.281	469	173,2	20,5	7,0
Carbón	348	256	36,0	5,6	3,8
Alúmina	131	208	(37,0)	2,1	3,1
Abonos y compuestos de nitrógeno	229	150	52,3	3,7	2,2
Productos no planos de hierro o acero	133	163	(18,5)	2,1	2,4
Productos no planos de aluminio	122	175	(30,5)	2,0	2,6
Resto de vehículos automotores	96	142	(32,2)	1,5	2,1
Cemento	21	68	(69,2)	0,3	1,0
Otros productos elaborados de metal	94	133	(29,3)	1,5	2,0
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	110	170	(35,4)	1,8	2,5
Otros productos químicos n.c.p.	68	62	10,2	1,1	0,9
Automóviles para pasajeros	91	149	(38,8)	1,5	2,2
Hilos y cables aislados	48	53	(9,7)	0,8	0,8
Resto de productos de hierro o acero, n.c.p.	103	73	40,9	1,7	1,1
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	79	95	(16,5)	1,3	1,4
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	56	37	49,9	0,9	0,6
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	25	35	(28,5)	0,4	0,5
Pescados y crustáceos enlatados, salados y ahumados	31	49	(36,5)	0,5	0,7
Llantas y cámaras de caucho	74	89	(17,1)	1,2	1,3
Estructuras y construcciones mayores metálicas	21	42	(49,7)	0,3	0,6
Otros	1.009	1.199	(15,8)	16,2	17,8
Total	6.239	6.729	(7,3)	100,0	100,0

Nota: El total no coincide con la balanza de pagos por considerar únicamente la información del INE. La nueva presentación obedece a la adopción de la clasificación denominada Códigos de Productos de Venezuela (CPV).

1/ Excluye mineral de hierro y petróleo.

Fuente: INE.

CUADRO IV-4
Exportaciones FOB^{1/}
Principales países de destino
(millones de USD)

	2007(*)		2006(*)	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Colombia	1.688	27,1	1.097	16,3
Estados Unidos	1.253	20,1	1.711	25,4
México	364	5,8	675	10,0
Ecuador	305	4,9	238	3,5
Trinidad y Tobago	262	4,2	138	2,1
Perú	241	3,9	136	2,0
Japón	203	3,3	235	3,5
España	168	2,7	214	3,2
Brasil	150	2,4	174	2,6
Canadá	111	1,8	180	2,7
Italia	102	1,6	136	2,0
Suiza	88	1,4	76	1,1
Cuba	57	0,9	163	2,4
República Popular China ^{2/}	30	0,5	78	1,2
Otros	1.217	19,5	1.478	22,0
Total	6.239	100,0	6.729	100,0

Nota: El total no coincide con la balanza de pagos por considerar únicamente la información del INE.

1/ Excluye mineral de hierro y petróleo.

2/ Incluye la provincia de Macao y Hong Kong.

Fuente: INE y BCV.

CUADRO IV-5
Exportaciones por aduana^{1/}
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Estructura porcentual	
			2007	2006
Matanzas	2.512	2.074	40,3	30,8
Puerto Cabello	1.131	1.419	18,1	21,1
Guanta-Pto. La Cruz	674	660	10,8	9,8
San Antonio del Táchira	315	467	5,0	6,9
Maracaibo	203	269	3,3	4,0
San Félix	132	774	2,1	11,5
La Guaira	92	67	1,5	1,0
Otros	1.180	999	18,9	14,8
Total	6.239	6.729	100,0	100,0

Nota: El total no coincide con la balanza de pagos por considerar únicamente la información del INE.

1/ Excluye mineral de hierro y petróleo.

Fuente: INE y BCV.

CUADRO IV-6
Importaciones FOB
por destino económico
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Estructura porcentual	
			2007	2006
Bienes de consumo final	11.130	7.841	24,5	24,1
Bienes intermedios	20.229	15.260	44,5	47,0
Bienes de capital	14.104	9.397	31,0	28,9
Total	45.463	32.498	100,0	100,0

Fuente: INE, Pdvsa y BCV.

CUADRO IV-7
Principales productos de las importaciones FOB
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación %	Estructura %	
			2007/2006	2007	2006
Automóviles para pasajeros	4.198	2.707	55,1	10,0	8,9
Transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía con hilos, partes y piezas	2.241	2.123	5,6	5,3	6,9
Resto de vehículos automotores	2.425	1.441	68,3	5,8	4,7
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	1.608	1.142	40,8	3,8	3,7
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	1.585	1.186	33,6	3,8	3,9
Sustancias químicas básicas	983	847	16,1	2,3	2,8
Resto de maquinaria y equipo de uso especial	1.416	1.157	22,4	3,4	3,8
Máquinas de procesamiento automático de datos	1.413	1.134	24,6	3,4	3,7
Motores, turbinas, bombas y compresores	855	693	23,4	2,0	2,3
Receptores de radio y televisión, aparatos de grabación, reproducción de sonido y video, y productos conexos	1.564	966	61,9	3,7	3,2
Buques y otras embarcaciones	205	589	(65,2)	0,5	1,9
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines, partes, piezas y accesorios	916	584	56,8	2,2	1,9
Otros productos químicos n.c.p.	600	512	17,2	1,4	1,7
Otros productos elaborados de metal	767	554	38,4	1,8	1,8
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	632	543	16,4	1,5	1,8
Prendas de vestir, excepto prendas de piel	1.089	538	102,4	2,6	1,8
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	631	516	22,3	1,5	1,7
Aparatos de uso doméstico n.c.p.	569	518	9,8	1,4	1,7
Maquinaria para la explotación de minas, canteras y para obras de construcción	886	487	81,9	2,1	1,6
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	564	444	27,0	1,3	1,5
Pasta de madera, papel y cartón	513	428	19,9	1,2	1,4
Productos no planos de hierro o acero	305	226	35,0	0,7	0,7
Otros cereales	428	381	12,3	1,0	1,2
Jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir, perfumes y preparados de tocador	488	360	35,6	1,2	1,2
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	931	333	179,6	2,2	1,1
Otros	14.098	10.149	38,9	33,6	33,2
Total	41.910	30.558	37,1	100,0	100,0

Nota: El total no coincide con la balanza de pagos por considerar únicamente la información del INE. La presentación corresponde a la clasificación denominada Códigos de Productos de Venezuela (CPV).

Fuente: INE.

CUADRO IV-8
Importaciones totales FOB
Principales países de procedencia
(millones de USD)

	2007(*)		2006(*)	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	10.998	26,2	9.264	30,3
Colombia	5.671	13,5	3.123	10,2
Brasil	4.000	9,5	3.079	10,1
República Popular China ^{1/}	3.385	8,1	1.909	6,2
México	2.167	5,2	1.813	5,9
Panamá	2.075	5,0	1.472	4,8
Argentina	1.299	3,1	846	2,8
Japón	1.147	2,7	1.035	3,4
Alemania	938	2,2	771	2,5
Italia	935	2,2	666	2,2
España	877	2,1	598	2,0
Chile	844	2,0	514	1,7
Perú	756	1,8	450	1,5
Francia	477	1,1	410	1,3
Canadá	473	1,1	447	1,5
Reino Unido	401	1,0	315	1,0
Otros	5.467	13,0	3.906	12,8
Total	41.910	100,0	30.618	100,0

Nota: El total no coincide con la balanza de pagos por considerar únicamente la información del INE.

1/ Incluye la provincia de Macao y Hong Kong.

Fuente: INE y BCV.

CUADRO IV-9
Servicio de la deuda externa^{1/}
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación absoluta	
			2007	2006
Pública	4.946	8.540	(3.594)	3.563
Capital	2.694	6.416	(3.722)	3.434
Intereses	2.252	2.124	128	129
Privada	1.075	1.161	(86)	(244)
Capital	730	802	(72)	(254)
Intereses	345	359	(14)	10
Total	6.021	9.701	(3.680)	3.319

1/ Se refiere a los pagos de capital e intereses de la deuda externa en el mediano y largo plazo de todos los sectores institucionales del país. De la deuda de corto plazo, se incluyen los pagos por préstamos del sector público petrolero y sector privado no financiero, debido a que los datos referentes al resto de los pasivos de corto plazo sólo están disponibles en términos de flujos netos.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas, Pdvsa y BCV.

CUADRO IV-10
Inversión directa^{1/}
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación absoluta	
			2007	2006
Inversión directa en el exterior	(2.237)	(2.076)	(161)	(909)
Acciones y otras participaciones de capital	(111)	824	(935)	845
Utilidades reinvertidas	(470)	(1.255)	785	(967)
Otro capital	(1.656)	(1.645)	(11)	(787)
Inversión directa en el país	646	(590)	1.236	(3.179)
Acciones y otras participaciones de capital	(1.030)	(173)	(857)	(675)
Utilidades reinvertidas	1.738	1.950	(212)	(136)
Otro capital	(62)	(2.367)	2.305	(2.368)

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

CUADRO IV-11
Movimiento cambiario
Banco Central de Venezuela
(millones de USD)

	2007(*)	2006(*)	Variación absoluta	
			2007	2006
I. Reservas internacionales de apertura	36.672	29.636	7.036	2.832
II. Ingresos	50.924	46.865	3.586	6.898
II. 1 Sector público	37.525	35.578	1.947	4.147
II.1.1 Gobierno general	2.441	532	1.909	382
II.1.2 Empresas públicas no financieras	32.046	31.419	627	2.740
Pdvsa	31.243	30.471	772	2.397
Otras	803	948	(145)	343
II.1.3 Empresas públicas financieras	2.131	2.893	(762)	1.003
Bandes	536	1.017	(481)	(841)
Banco del Tesoro	1.518	1.792	(274)	1.792
Otras	77	84	(7)	52
II.1.4 BCV	907	734	173	22
II. 2 Sector privado	13.399	11.287	2.112	2.751
II.2.1 Operadores cambiarios	13.394	11.286	2.108	2.755
II.2.2 Otros ^{1/}	5	1	4	(4)
III. Egresos	57.048	42.236	36.720	7.669
III. 1 Sector público	14.480	15.936	(1.456)	1.417
III.1.1 Gobierno general	7.937	14.546	(6.609)	2.465
Deuda pública externa ^{2/}	201	2.909	(2.708)	(43)
Oficina Nacional del Tesoro (ONT) ^{3/}	528	6.535	(6.007)	4.307
Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) ^{4/}	6.770	4.275	2.495	(1.725)
Otras	438	827	(389)	(74)
III.1.2 Empresas públicas no financieras	5.548	163	5.385	(121)
Pdvsa ^{5/}	4.500	0	4.500	0
Otras	1.048	163	885	(121)
III.1.3 Empresas públicas financieras	512	907	(395)	1.070
Bandes	245	713	(468)	(1.263)
Otras	267	194	73	193
III.1.4 BCV	483	320	163	143
III. 2 Sector privado	42.568	26.300	16.268	6.252
III.2.1 Operadores cambiarios	31.987	20.846	11.141	4.145
III.2.2 Otros ^{1/}	10.581	5.454	5.127	2.107
IV. Saldo operaciones ordinarias (II-III)	(6.124)	4.629	(10.753)	(771)
V. Ajustes por valoración^{6/}	2.929	2.407	522	1.669
VI. Reservas internacionales de cierre (I+IV+V)	33.477	36.672	(3.195)	7.036

1/ Incluye operaciones a través del convenio Aladi.

2/ Incluye pagos realizados por el BCV a cuenta de la República y de otros entes descentralizados.

3/ Incluye convenio marco y divisas para refinanciamiento de la deuda pública externa.

4/ Incluye los recursos en divisas asignados a Fonden mantenidos en el balance general del BCV.

5/ Se refiere a operaciones por bonos emitidos.

6/ Se refiere a los cambios de valoración por variaciones en los precios de mercado, tipos de cambio y otros ajustes.

Fuente: BCV.

CUADRO IV-12
Reservas internacionales
(millones de USD)

	2007(*)	2006*	Variación absoluta	
			2007	2006
Banco Central de Venezuela				
Reservas brutas	33.477	36.672	(3.195)	7.036
Pasivos de reservas	592	202	390	(60)
Reservas netas	32.885	36.470	(3.585)	7.096
Reservas operativas	23.006	28.208	(5.202)	5.465
Fondo para la Estabilización				
Macroeconómica (FEM)	809	768	41	36

Fuente: BCV.

CUADRO IV-13
Tipo de cambio
(Bs./USD)

	Tipo de cambio nominal				IRCE ^{1/} (Base: Jun. 1997 = 100)	
	Puntual	Promedio	Variación porcentual		Índice	Variación porcentual
			Puntual	Promedio		
2006	2.150,0	2.150,0	12,0	11,9	85,2	(9,4)
2007	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	78,5	(7,8)
Enero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	84,1	(1,2)
Febrero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	83,2	(1,1)
Marzo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	83,0	(0,2)
Abril	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	82,9	(0,1)
Mayo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	83,5	0,7
Junio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	82,0	(1,8)
Julio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	82,0	(0,0)
Agosto	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	81,2	(1,0)
Septiembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	81,6	0,5
Octubre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	81,4	(0,2)
Noviembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	79,9	(1,8)
Diciembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	78,5	(1,8)

1/ Índice real de cambio efectivo. Estimado en relación con 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 interpreta como una depreciación y viceversa.

Fuente: BCV.

FINANZAS PÚBLICAS

CAPÍTULO V

1. Introducción

De acuerdo con cifras preliminares suministradas por el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas, los ingresos y gastos del sector público consolidado restringido (SPR), conformado por el Gobierno central sin Fonden, Pdvsa, muestra de empresas públicas no financieras y el IVSS, correspondientes a 2007, registran un ritmo de crecimiento nominal inferior al de ejercicios anteriores (9,5% y 13,7%, respectivamente). Estas cifras contrastan con la variación nominal promedio anual de los últimos ocho años, que en el caso de los ingresos asciende a 38,7% y en el de los gastos a 35,5%

CUADRO V-1
Sector público consolidado restringido^{1/ 2/}
Gestión financiera
(millones de bolívaes)

	2007(*)	2006(*)	2005	Como porcentaje del PIB		
				2007	2006	2005
Ingresos totales	161.881.838	147.866.454	114.412.776	33,1	37,3	37,6
Corrientes	161.881.838	147.865.943	114.385.262	33,1	37,3	37,6
Capital	0	511	27.514	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	174.849.364	153.723.632	101.961.171	35,7	38,8	33,5
Corrientes	109.721.839	94.617.710	64.842.631	22,4	23,9	21,3
Capital	63.153.919	55.935.866	34.867.850	12,9	14,1	11,5
Gastos extrapresupuestarios	518.603	1.894.434	1.415.658	0,1	0,5	0,5
Concesión neta de préstamos	1.455.003	1.275.622	835.033	0,3	0,3	0,3
Superávit o déficit (-) global	(12.967.526)	(5.857.177)	12.451.605	(2,6)	(1,5)	4,1

1/ Está conformado por: Gobierno central, Pdvsa, muestra de empresas públicas no financieras, IVSS y Fogade. No incluye la gestión financiera de Fonden.

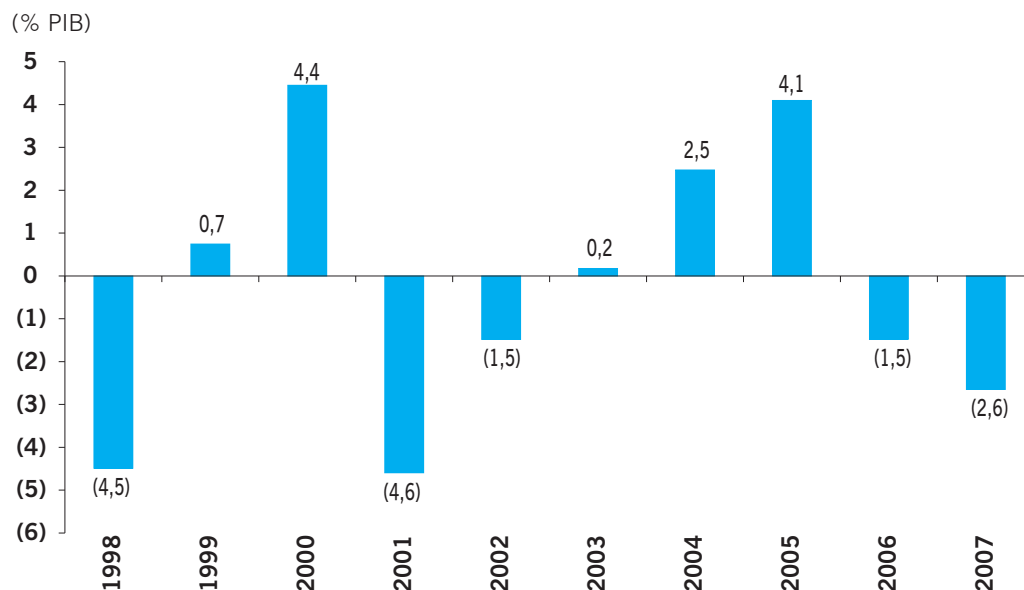
2/ Cifras preliminares sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

No obstante, la gestión del SPR terminó siendo más deficitaria que en 2006. Efectivamente, si bien el gasto total como proporción del PIB se redujo en 3,1 puntos porcentuales con respecto al ejecutado en 2006, los ingresos totales como porcentaje del PIB disminuyeron aún más, específicamente, en 4,2 puntos porcentuales, lo que determinó que el déficit financiero ascendiera de 1,5% del PIB en 2006 a 2,6% en 2007.

Desde el punto de vista de la estructura institucional, este resultado deficitario debe atribuirse a la gestión de los entes del SPR diferentes del Gobierno central, pues el saldo financiero del Gobierno central de 2007 arrojó un superávit equivalente al 3% del PIB.

GRÁFICO V-1
Superávit (+) / déficit (-) financiero
Sector público consolidado restringido^{1/}



^{1/} Cifras preliminares sujetas a revisión.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

2. Ingresos del sector público consolidado restringido

En 2007, los ingresos totales del SPR disminuyeron su participación respecto al PIB al ubicarse en 33,1% (37,3% en 2006). Esto se asocia, fundamentalmente con el leve incremento nominal de los ingresos no tributarios (0,4%), que en términos del PIB se tradujo en una reducción de 4,6 puntos porcentuales respecto a lo registrado en 2006, al pasar de 24,9% a 20,3%. En particular, la caída del superávit de las empresas públicas no financieras y las utilidades, dividendos y comisiones, que sobrepasó ampliamente el incremento nominal interanual del superávit de operaciones de Pdvsa (15,7%) contribuyó con dicho resultado.

En contraste y como consecuencia de la continuidad del proceso de crecimiento económico, en 2007 la recaudación de los ingresos tributarios del SPR ascendió nominalmente en 27,8%, con lo que se incrementó su participación en el PIB en 0,4 puntos porcentuales (12,8%) en relación con lo alcanzado en 2006 (12,4%). La partida de contribuciones al seguro social (53,7%) registró el mayor aumento, seguida del impuesto sobre la renta (41,6%). Por su parte, el rubro de los otros ingresos de tipo tributario, que detentan el mayor porcentaje respecto al PIB (8,4%), reportó un incremento nominal de 20,7% algo menor que el registrado en 2006 (23%).

CUADRO V-2
Sector público consolidado restringido^{1/2/}
Ingresos y gastos
(millones de bolívares)

	2007(*)	2006(*)	2005	Como porcentaje del PIB		
				2007	2006	2005
Ingresos totales	161.881.838	147.866.454	114.412.776	33,1	37,3	37,6
Ingresos corrientes	161.881.838	147.865.943	114.385.262	33,1	37,3	37,6
Tributarios	62.670.190	49.056.452	36.756.241	12,8	12,4	12,1
Impuesto sobre la Renta actividades internas	17.208.757	12.155.478	7.086.147	3,5	3,1	2,3
Contribuciones al IVSS	4.217.611	2.743.447	1.889.860	0,9	0,7	0,6
Otros	41.243.822	34.157.527	27.780.234	8,4	8,6	9,1
No tributarios	99.211.648	98.801.647	77.599.736	20,3	24,9	25,5
Superávit de operaciones de Pdvsa	74.902.513	64.725.608	53.181.016	15,3	16,3	17,5
Superávit de operaciones de EPNF	144.145	1.263.500	2.156.078	0,0	0,3	0,7
Intereses	1.430.008	367.270	319.493	0,3	0,1	0,1
Utilidades, dividendos y comisiones	8.159.220	16.209.944	10.944.994	1,7	4,1	3,6
Otros ingresos	14.575.762	16.235.325	10.998.155	3,0	4,1	3,6
Ingresos por transferencias	0	7.844	29.285	0,0	0,0	0,0
Ingresos de capital	0	511	27.514	0,0	0,0	0,0
Venta de activos	0	511	27.514	0,0	0,0	0,0
Ingresos de capital del IVSS	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Total gastos y concesión neta de préstamos	174.849.364	153.723.632	101.961.171	35,7	38,8	33,5
Total gastos	173.394.361	152.448.010	101.126.138	35,4	38,5	33,3
Gastos corrientes	109.721.839	94.617.710	64.842.631	22,4	23,9	21,3
Gastos de operación	31.000.226	27.759.024	16.779.565	6,3	7,0	5,5
Remuneraciones	20.852.896	16.270.493	11.594.274	4,3	4,1	3,8
Compra de bienes y servicios	8.341.237	10.213.945	4.585.602	1,7	2,6	1,5
Otros	1.806.092	1.274.586	599.688	0,4	0,3	0,2
Intereses y comisiones	8.036.717	8.222.996	9.046.077	1,6	2,1	3,0
Intereses y comisiones de deuda pública	8.036.717	8.222.996	9.046.077	1,6	2,1	3,0
Internos	2.564.601	3.167.850	4.228.735	0,5	0,8	1,4
Externos	5.472.116	5.055.146	4.817.342	1,1	1,3	1,6
Pérdidas cuasifiscales del BCV	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Transferencias	69.851.999	57.420.464	38.463.330	14,3	14,5	12,6
Transferencias al sector público	53.456.723	47.375.924	29.753.683	10,9	12,0	9,8
Transferencias al sector privado	16.249.618	9.938.618	8.589.554	3,3	2,5	2,8
Otras	145.658	105.922	120.094	0,0	0,0	0,0
Otros	832.898	1.215.226	553.658	0,2	0,3	0,2
Otros gastos no imputables a la operación	832.898	1.215.226	553.658	0,2	0,3	0,2
Gasto de capital	63.153.919	55.935.866	34.867.850	12,9	14,1	11,5
Adquisición de activos de capital fijo	24.550.870	17.666.866	11.967.868	5,0	4,5	3,9
Transferencias de capital	38.603.049	38.269.000	22.899.982	7,9	9,7	7,5
Transferencias al sector público	38.547.461	38.230.864	22.881.920	7,9	9,7	7,5
Transferencias al sector privado	55.588	38.135	18.062	0,0	0,0	0,0
Otros gastos financieros	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Gasto extrapresupuestario	518.603	1.894.434	1.415.658	0,1	0,5	0,5
Concesión neta de préstamos	1.455.003	1.275.622	835.033	0,3	0,3	0,3
Internos	1.434.332	1.179.082	730.574	0,3	0,3	0,2
Externos	20.671	96.539	104.458	0,0	0,0	0,0
Superávit o déficit (-) corriente	52.159.999	53.248.234	49.542.632	10,7	13,4	16,3
Superávit o déficit (-) global	(12.967.526)	(5.857.177)	12.451.605	(2,6)	(1,5)	4,1

1/ Está conformado por: Gobierno central, Pdvsa, muestra de empresas públicas no financieras, IVSS y Fogade. No incluye la gestión financiera de Fonden.

2/ Cifras preliminares sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

3. Gastos del sector público consolidado restringido

En 2007, el gasto del SPR se expandió nominalmente en 13,7% (50,8% en 2006) y se ubicó en 35,7% del PIB. Este resultado significó una importante desaceleración respecto a la tendencia de crecimiento manifestada por dicha variable desde 2004, período en el que alcanzó una expansión nominal anual promedio de 52,7%. Esta desaceleración se manifestó también en el gasto primario, el cual creció 14,6% en 2007 (56,6% en 2006).

En este comportamiento destaca el menor incremento del gasto corriente, que registró en 2007 un aumento nominal de 16% (45,9% en 2006), y del gasto de capital que se incrementó en 12,9% (60,4% en 2006). No obstante, al evaluar la estructura económica del gasto no se evidencian cambios significativos en las participaciones del gasto corriente y de capital, las cuales se ubican en 62,8% (61,6% en 2006) y 36,1% (36,4% en 2006), respectivamente.

Cabe señalar que entre los rubros incluidos en el gasto corriente que presentan variaciones más significativas están las transferencias al sector privado con un aumento de 63,5% muy superior al 15,7% registrado en el año 2006, el rubro de otros gastos de operación, con un incremento de 41,7% y el pago de remuneraciones con una expansión nominal de 28,2% (40,3% en 2006).

Por su parte, el incremento que muestran los gastos de capital obedece por un lado, al mayor monto nominal pagado por la adquisición de activos de capital fijo (39%), y por el otro, al de las transferencias al sector privado (45,8%). La concesión neta de préstamos, por su parte, aumentó en 14,1%, con lo que mantiene su participación en menos de 1% en el PIB y en el gasto total.

La partida de los gastos extrapresupuestarios registró la mayor contracción entre los rubros que integran el gasto total del SPR (72,6% en términos nominales), al representar 0,1% del PIB en 2007 (0,5% del PIB en 2006).

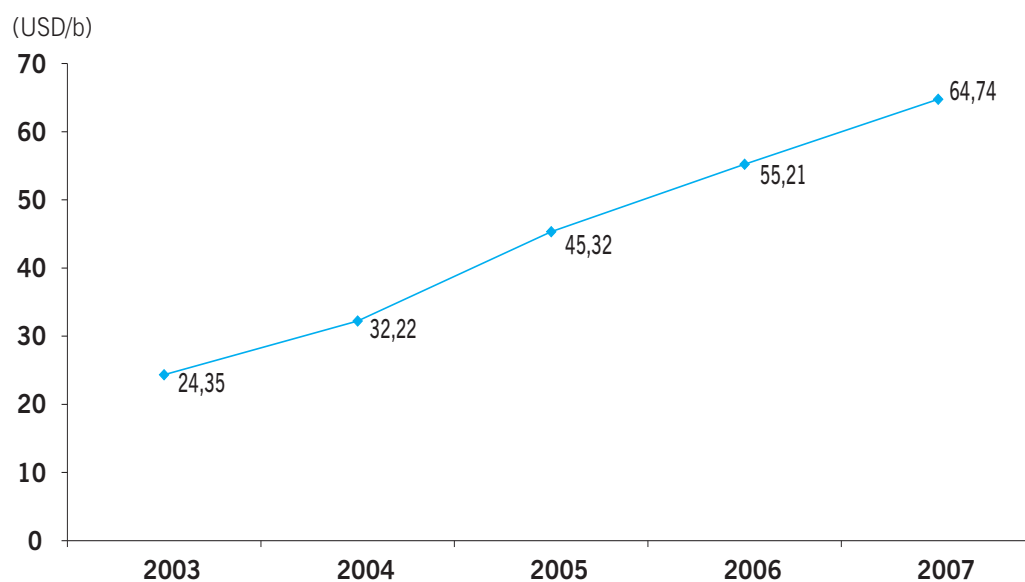
4. Gestión financiera del Gobierno central

En 2007, la gestión financiera del Gobierno central resultó menos expansiva con respecto a la de 2006, hecho que se reflejó en un importante superávit financiero (3% del PIB). En efecto, el monto de los ingresos registró un incremento nominal (20,5%) superior al de los gastos que sólo aumentaron en 7,9%, en relación con el nivel de 2006. En el primer caso influyó de manera determinante el comportamiento de los ingresos fiscales no petroleros, que crecieron en 26,2%, ya que los petroleros reportaron un menor incremento nominal (15,4%). En términos del PIB, la expansión se presenta mucho más moderada; los ingresos no petroleros aumentaron su participación en 0,2 puntos porcentuales, al pasar de 14% en 2006 a 14,2% en 2007; mientras que los segundos la disminuyeron en 1,1 puntos porcentuales, de 15,7% en 2006 a 14,6% en 2007.

El comportamiento de los ingresos petroleros se debe fundamentalmente a la evolución de los precios de exportación en dólares de la cesta venezolana de crudos y productos, puesto que el

volumen de producción disminuyó con relación a 2006. El precio de la cesta venezolana durante el período 2003-2007 ha mantenido una evolución favorable, al alcanzar USD/b 64,74 dólares en el año 2007. Si bien este nivel de precios significó un incremento de 17,3% con respecto al año anterior, se observa una desaceleración del ritmo de crecimiento en relación con la variación interanual registrada en 2006 (21,8%). La evolución mensual del precio del petróleo presentó un incremento continuo durante todo el año, según el reporte de precios de la canasta de crudos y productos del Ministerio del Poder Popular para la Energía y el Petróleo, con un nivel de cierre para diciembre de 2007 de USD/b 83,44.

GRÁFICO V-2
Precio promedio de exportación de Pdvsa



Fuente: Pdvsa.

Al revisar en detalle la composición de los ingresos petroleros se encuentra que a pesar del aumento registrado por el precio de la cesta venezolana, el monto de los pagos por concepto de impuesto sobre la renta y regalía petrolera creció menos en 2007 con respecto al año previo. En efecto, la variación nominal del ISLR petrolero disminuyó de 36,1% en 2006 a 31,1% en 2007, mientras que la de la regalía petrolera lo hizo de 64,8% en 2006 a 4,8% en 2007, resultado que se explica en parte por la reducción de la producción petrolera, así como por la estabilización del pago de la regalía una vez fijada su tasa en 2006. En cambio, el monto por concepto de dividendos de Pdvsa experimentó un considerable aumento nominal de 95,3% en 2007 (0% en 2006). En términos del PIB, el ISLR y los dividendos apenas aumentaron en 0,3 y 0,4 puntos porcentuales, respectivamente. La regalía petrolera, por su parte, disminuyó sensiblemente su participación en 1,7 puntos porcentuales.

CUADRO V-3
Gobierno central^{1/}
Gestión financiera
(millones de bolívars)

	2007(*)	2006(*)	2005	Como porcentaje del PIB		
				2007	2006	2005
Ingresos totales	141.333.362	117.326.096	83.731.595	28,9	29,6	27,5
Corrientes	141.333.362	117.326.096	83.731.584	28,9	29,6	27,5
Petroleros	71.583.050	62.047.285	40.707.316	14,6	15,7	13,4
Impuesto sobre la Renta	19.958.537	15.220.148	11.183.903	4,1	3,8	3,7
Regalía petrolera	46.092.513	43.995.136	26.690.978	9,4	11,1	8,8
Dividendos de Pdvsa	5.532.000	2.832.000	2.832.434	1,1	0,7	0,9
No petroleros	69.750.311	55.278.811	43.024.268	14,2	14,0	14,1
Impuesto sobre la Renta actividades internas	17.605.655	12.416.831	7.345.232	3,6	3,1	2,4
Impuesto al Valor Agregado	27.895.386	26.253.882	19.513.176	5,7	6,6	6,4
Importación ordinaria	7.573.354	5.054.386	3.652.224	1,5	1,3	1,2
Débito bancario/Transacciones financieras	2.609.656	326.851	2.742.882	0,5	0,1	0,9
Renta de licores	908.145	567.601	426.971	0,2	0,1	0,1
Renta de cigarrillos	1.364.058	944.868	703.776	0,3	0,2	0,2
Derivados del petróleo	703.930	759.235	471.794	0,1	0,2	0,2
Utilidades BCV	71.279	997.015	5.220.421	0,0	0,3	1,7
Otros ingresos	11.018.849	7.958.142	2.947.792	2,3	2,0	1,0
Capital	0	0	11	0,0	0,0	0,0
Gastos totales y concesión neta de préstamos	126.462.056	117.255.400	78.793.086	25,8	29,6	25,9
Gastos totales	125.937.257	115.361.303	77.277.258	25,7	29,1	25,4
Corrientes	95.950.715	86.491.903	57.739.772	19,6	21,8	19,0
Remuneraciones	19.196.047	14.874.217	10.715.177	3,9	3,8	3,5
Compra de bienes y servicios	4.247.166	8.094.938	3.159.820	0,9	2,0	1,0
Otros	1.785.919	1.255.939	573.481	0,4	0,3	0,2
Intereses y comisiones de deuda pública	7.402.441	8.157.766	8.941.285	1,5	2,1	2,9
Internos	2.564.601	3.167.850	4.228.437	0,5	0,8	1,4
Externos	4.837.840	4.989.915	4.712.848	1,0	1,3	1,5
Subsidios y transferencias	63.319.143	54.109.043	34.350.008	12,9	13,7	11,3
Al sector público	55.519.306	48.314.648	30.518.090	11,3	12,2	10,0
Al sector privado	7.703.859	5.733.309	3.765.198	1,6	1,4	1,2
Al sector externo	95.978	61.086	66.720	0,0	0,0	0,0
Capital	28.623.969	26.346.671	17.594.695	5,8	6,7	5,8
Formación bruta de capital	715.875	1.291.113	1.150.070	0,1	0,3	0,4
Transferencias	27.908.094	25.055.558	16.444.625	5,7	6,3	5,4
Al sector público	27.852.506	25.017.423	16.426.563	5,7	6,3	5,4
Al sector privado	55.588	38.135	18.062	0,0	0,0	0,0
Gastos extrapresupuestarios	1.362.573	2.522.729	1.942.790	0,3	0,6	0,6
Concesión neta de préstamos	524.799	1.894.097	1.515.828	0,1	0,5	0,5
Interna	504.128	1.797.558	1.411.369	0,1	0,5	0,5
Externa	20.671	96.539	104.458	0,0	0,0	0,0
Superávit o déficit (-) corriente	45.382.646	30.834.193	25.991.811	9,3	7,8	8,5
Superávit o déficit (-) primario	22.273.747	8.228.462	13.879.795	4,5	2,1	4,6
Superávit o déficit (-) global	14.871.306	70.696	4.938.509	3,0	0,0	1,6

1/ Cifras preliminares sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

El aumento de los ingresos fiscales ocurrió básicamente en las áreas de Impuesto sobre la Renta, importación ordinaria, licores, cigarrillos e Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF). Estos resultados se explican por la mejora en la recaudación del Seniat y por los cambios legislativos en materia tributaria ocurridos en 2007. Concretamente, la aprobación del aumento de las alícuotas del impuesto sobre cigarrillos y licores, el pago de tributos especiales por parte de las actividades de juegos de envite y azar y la implementación del Impuesto a las Transacciones Financieras.

Al considerar la recaudación tributaria interna por regiones, se evidencia que los recursos percibidos por el fisco nacional se originan principalmente de las regiones capital y central, las cuales aportan un 34,6% y 21% del monto total proveniente de las nueve regiones del país⁷¹.

Recuadro V-1

El Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)

I. Características generales

Este tipo de impuestos forma parte de la familia de tributos que grava transferencias de activos financieros o las operaciones de débito de cuentas en el sistema financiero. Por lo general, los países han adoptado este impuesto con miras a un rápido recaudo de recursos para subsanar situaciones de déficit fiscal. En el pasado reciente un número de países latinoamericanos ha hecho uso del impuesto a las transacciones financieras con el fin de aumentar sus rentas públicas de forma rápida y efectiva.

La evaluación más usual de las características de un impuesto de esta índole es a partir de la delimitación de sus beneficios y costos. Por el lado de los beneficios, se ha reconocido la eficacia del tributo como fuente potencial de rentas fiscales en el corto plazo, dado que su instrumentación es relativamente sencilla. En cuanto a los costos, cuando el impuesto se extiende a los retiros bancarios, se reduce la rentabilidad efectiva de los recursos depositados, lo que puede generar una mayor preferencia por el efectivo o una sustitución hacia otros instrumentos financieros no sujetos al gravamen. Además, puede verse afectado el uso de los sistemas modernos de pago y podrían observarse presiones al alza en las tasas de interés.

II. El ITF en Venezuela

El ITF entró en vigencia en Venezuela el 1° noviembre de 2007, pero de acuerdo con lo establecido en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica (Gaceta Oficial N° 5.852 del 5 de octubre de 2007 y Gaceta Oficial N° 38.797¹ del 26 de octubre de 2007), el mismo regirá sólo hasta el 31 de diciembre de 2008. Tal y como su nombre lo indica, son sujetos pasivos de este impuesto las personas jurídicas y entidades económicas sin personalidad jurídica.

1 En la Gaceta Oficial N° 38.797 se corrigen errores materiales en la definición del hecho imponible (Art. 3, Num. 3 y 4) y de las exenciones (Art. 9, Num. 7 y 11); y, además, se incorpora una exención adicional (Art. 9, Num. 12).

71 El país se divide en nueve regiones, a saber: I Región Capital; II Región Central; III Región de Los Llanos; IV Región Centro Occidental; V Región Zuliana; VI Región de Los Andes; VII Región Nor Oriental; VIII; Región Insular y IX Región Guayana.

La alícuota del ITF se fijó en 1,5% y la base imponible se definió como el importe total de las siguientes operaciones:

- Los débitos en cuentas bancarias, de corresponsalía, depósitos en custodia o en cualquier otra clase de depósitos.
- La cesión de cheques, valores, depósitos en custodia pagados en efectivo y cualquier otro instrumento negociable, a partir del segundo endoso.
- La adquisición de cheques de gerencia en efectivo.
- Las operaciones activas efectuadas por bancos y otras instituciones financieras, entre ellas mismas y que tengan plazos no inferiores a dos días hábiles bancarios.
- La transferencia y custodia entre distintos titulares, aun cuando no exista un desembolso a través de una cuenta.
- La cancelación de deudas efectuadas sin mediación del sistema financiero por el pago u otro medio de extinción.
- Los débitos en cuentas que conformen sistemas de pagos organizados privados, no operados por el BCV y distintos del Sistema Nacional de Pagos.
- Los débitos en cuenta para pagos transfronterizos.

De la definición anterior se desprende que el ITF es un impuesto a la producción y desde el punto de vista tributario, un impuesto indirecto como el IVA; por tanto, excluye a las personas naturales, la República, al BCV y a los consejos comunales. Algunas operaciones también quedan exentas, como:

- Los débitos o retiros que generen la administración de los condominios de uso residencial.
- El primer endoso que se realice en cheques, valores, depósitos en custodia pagados en efectivo y cualquier otro instrumento negociable.
- Los débitos que generen la compra, la venta y la transferencia de la custodia en títulos valores emitidos o avalados por la República o el Banco Central de Venezuela, así como los débitos o retiros relacionados con la liquidación del capital o intereses de los mismos y los títulos negociados en la bolsa agrícola y la bolsa de valores.
- Las operaciones de transferencias de fondos que realice el o la titular entre sus cuentas, en bancos o instituciones financieras constituidas y domiciliadas en la República Bolivariana de Venezuela. Esta exención no se aplica a las cuentas con más de un o una titular.
- Los débitos en cuentas corrientes de misiones diplomáticas o consulares y de sus funcionarios extranjeros o funcionarias extranjeras acreditados o acreditadas en la República Bolivariana de Venezuela.

- Los débitos en cuenta por transferencias o emisión de cheques personales o de gerencia para el pago de tributos cuyo beneficiario sea el Tesoro nacional.
- Los débitos o retiros realizados en las cuentas de la Cámara de Compensación las cuentas de compensación de tarjetas de crédito, las cuentas de corresponsalía nacional y las cuentas operativas compensadoras de la banca.
- La compra-venta de efectivo en la cuenta única mantenida en el Banco Central de Venezuela por los bancos y otras instituciones financieras.

En lo atinente a su administración, los agentes de retención deberán transferir los fondos recaudados a las unidades receptoras el mismo día de su recaudación; en caso contrario, se les aplicarán las multas y sanciones establecidas en la ley.

La experiencia en Venezuela en este tipo de tributos ha sido mediante el Impuesto al Débito Bancario (IDB), el cual se ha aplicado en tres oportunidades, dos de ellas en la década de los noventa (1994 y 1999), por períodos de hasta un año y alícuotas entre 0,5% y 0,75%, y la última en el año 2002, con una duración de casi cuatro años y una alícuota que osciló entre 0,5% y 1%. Los ingresos recaudados en términos del PIB fueron de 1,3% en 1994; un promedio de 0,6% en 1999-2000 y un promedio de 1,2% del PIB entre los años 2002-2005.

Las diferencias entre el ITF y el IDB no solamente se refieren a la definición de los sujetos pasivos, la tasa de impuesto, el hecho imponible, los supuestos de exención y la no deducibilidad del mismo. El ITF presenta una gran novedad al establecer como hecho imponible la cancelación de deudas contraídas sin mediación del sistema financiero, entre las que se encuentran la compensación, renovación y condonación de deudas.

III. Experiencias internacionales

En el ámbito internacional existen algunas experiencias de este tipo de impuestos, tanto en países latino-americanos como en países industrializados entre los que destacan Australia y Suiza. Su implementación, bajo distintas modalidades, ha tenido que ver con la generación de recursos fiscales adicionales y con la necesidad de establecer controles a los movimientos de capitales.

IV. Efectos del ITF

Por ser un impuesto indirecto, el ITF tiene efectos en la cadena de producción de bienes y, en general, en el proceso de asignación de recursos en una economía. Debido a la existencia de transacciones que están sujetas al ITF, como el financiamiento de la importación de insumos y el pago de nómina y de transporte de la mercancía, los costos de producción se incrementan, con consecuencias adversas sobre la oferta de bienes que podrían traducirse en presiones inflacionarias.

País	Período	Alícuota	Recaudación como % del PIB
Argentina*	1983-1992	0,1% aumentos progresivos hasta 0,7%	
	2001	0,25% - 0,6%	1,46%
	2002-2003	0,6%	1,55% y 1,57%
	2004-2005	0,4% al cobrador 0,6% al emisor	1,72% y 1,77%
Brasil	mediados 1993	0,25%	
	1997-1998	0,2%	0,8% y 0,9%
	1999	0,37%	0,83%
	2000	0,34%	1,33%
	2001	0,36%	1,45%
	2002-actual	0,38%	1,5% en cada año
Colombia	1999-2000	0,2%	0,71% y 0,59%
	2001-2003	0,3%	0,76%; 0,69% y 0,70%
	2004-actual	0,4%	0,87% en 2004
Australia	1980	nd	nd
	1997-1999	1,0%	nd
Suiza	1983-1991	0,35%-0,18%	nd
	1998	nd	nd
Ecuador	1999	1,0%	3,50%
	2000	0,8%	2,33%
Perú	1989-abril 1990	1,0%	nd
	may 90-sept 1990	2,0%	nd
	sept 1990 - dic 1991	1,0%	nd
Bolivia	2004	0,3%	nd
	2005	0,25%	nd

* La tasa se aplicó para créditos y débitos.

nd: Data no disponible.

Fuente: Coelho, E. y Summers (2001), BCV; y Galindo, A. y G. Majnoni (2006). *Represión financiera y el costo del financiamiento en Colombia*, Banco Mundial.

Sobre el sector financiero, al gravarse los retiros asociados a las operaciones crediticias, se incrementan los costos de financiamiento de las empresas productivas, lo que podría inducir a un aumento del incumplimiento de los repagos de los préstamos bancarios, así como a una desaceleración de la intermediación financiera. Cuando las personas naturales son pechadas con este tributo (no en el caso del ITF), se produce un desestímulo al ahorro y al uso de medios de pagos formales que ofrecen las instituciones financieras. En general, todos estos efectos atentan incluso contra la misma recaudación del ITF.

A pesar de lo anterior, impuestos como el ITF se implementan por la mayor facilidad de recaudación que tienen, en comparación con la administración de otros impuestos. Esta ventaja explica en gran parte el éxito de las experiencias de su implementación, medido por el incremento de los ingresos fiscales en el corto plazo.

En términos del PIB, el ISLR es el tributo que más contribuyó al incremento de los ingresos fiscales no petroleros, al pasar de 3,1% en 2006 a 3,6% en 2007. Le siguen en orden de importancia, el ITF que generó ingresos al fisco en el orden del 0,5% del PIB, y los recursos por concepto de importación ordinaria que pasaron de representar 1,3% del PIB en 2006 a 1,5% en 2007; ello debido al incremento del nivel de importaciones de bienes y servicios registrado en 2007. Por su parte, los ingresos provenientes del Impuesto al Valor Agregado (IVA) disminuyeron su ritmo de crecimiento, al aumentar sólo en 6,3% (34,5% en 2006), lo que se explica, principalmente, por la reducción en dos tramos de 5 puntos porcentuales en su alícuota (de 14% a 9%). Concretamente, los ingresos por este concepto descendieron en 2007 su participación en términos del PIB de 6,6% a 5,7% y en los ingresos totales de 22,4% a 19,7%, respectivamente.

Este comportamiento, en el cual los impuestos indirectos ceden posición a favor de los directos se ha evidenciado desde 2005, lo que favorece la conformación de una estructura tributaria más progresiva; pues la tributación indirecta (IVA, aduanas y en general impuestos sobre el consumo) en comparación con la directa (Impuesto sobre la Renta, sucesiones, ganancias de capital, patrimonio) tiene menos en cuenta la capacidad económica del contribuyente.

CUADRO V-4
Estructura de los ingresos tributarios
no petroleros del Gobierno central^{1/}

Años	Porcentaje de los ingresos tributarios no petroleros		Como porcentaje del PIB	
	Indirectos	Directos	Indirectos	Directos
1998	80,3	19,7	8,7	2,1
1999	81,4	18,6	8,8	2,0
2000	80,6	19,4	7,0	1,7
2001	77,2	22,8	6,8	2,0
2002	78,2	21,8	7,6	2,1
2003	79,8	20,2	7,8	2,0
2004	80,6	19,4	8,8	2,1
2005	79,0	21,0	9,1	2,4
2006	73,2	26,8	8,6	3,2
2007	70,0	30,0	8,4	3,6

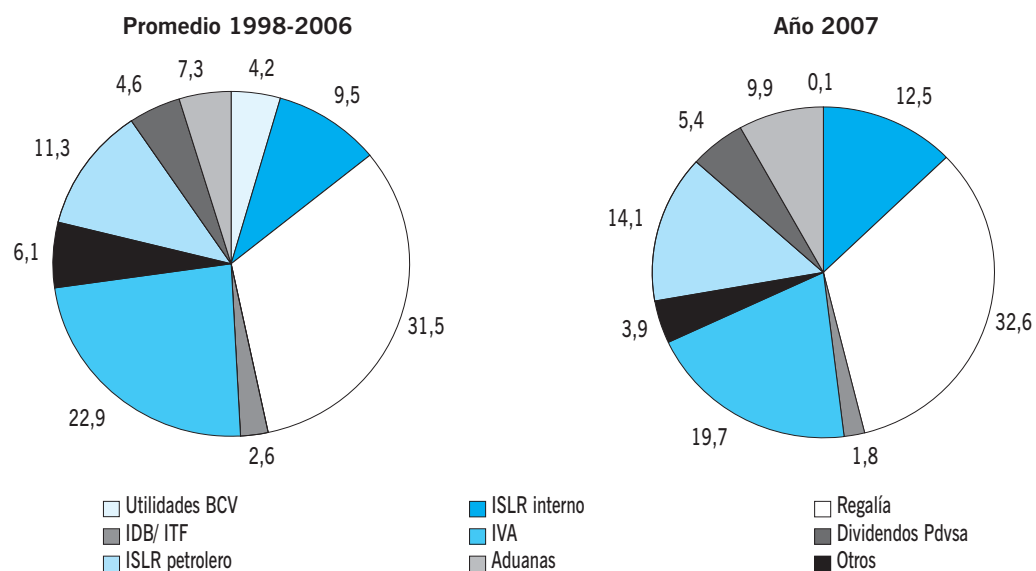
1/ Se clasifican en ingresos obtenidos por impuestos directos e indirectos.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

No obstante, en este ámbito el país debe seguir afianzando la diversificación de sus ingresos fiscales. En comparación con América Latina, Venezuela todavía se mantiene por debajo de los promedios de la proporción de la tributación directa e indirecta de la región, que según la Cepal, para 2006 alcanzaron las cifras de 4,8% y 9,3% del PIB, respectivamente. Las diferencias con países de la OECD son mayores, ya que para el mismo año de referencia los impuestos directos (14,9% del PIB) predominan sobre los indirectos (11,8% del PIB).

En el ámbito de los ingresos internos no tributarios del Gobierno central destaca la disminución nominal en 2007 de los recursos percibidos por concepto de utilidades del BCV (92,9%). Por su parte, la partida de otros ingresos experimentó un aumento de 38,5% respecto al año anterior, lo que se explica en gran medida por el incremento superior al 100% de recursos percibidos por concepto de tasas, principalmente las de servicio aduanero.

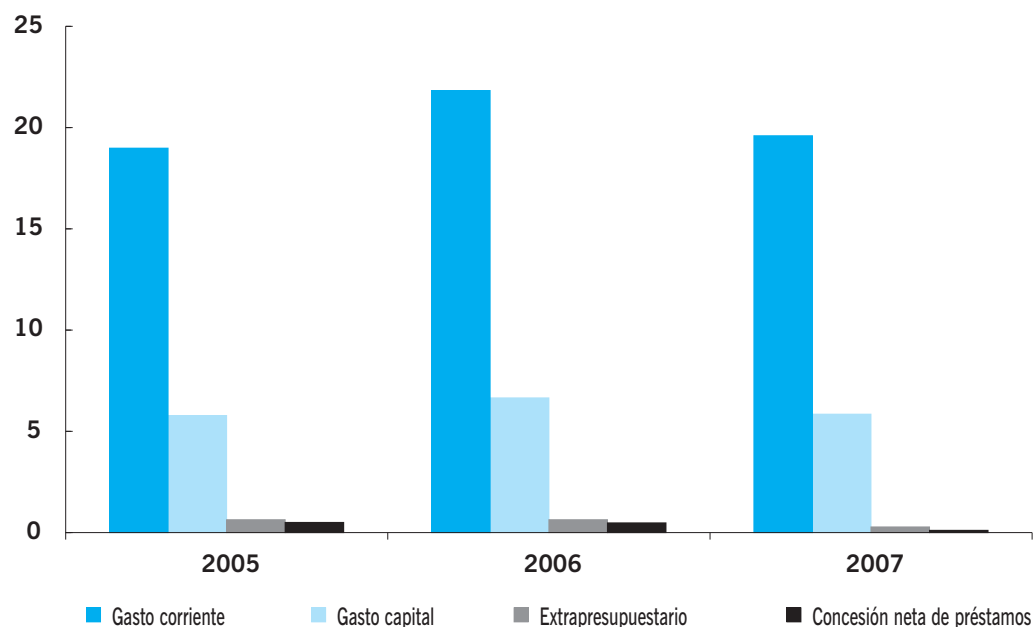
En términos generales, en 2007 se alcanzó un peso similar en la participación de los ingresos no petroleros (49,4%) y petroleros (50,6%) en los ingresos totales del Gobierno central, ante el incremento de los primeros y el menor ritmo de crecimiento de los segundos. En promedio, entre 2000 y 2006 los ingresos petroleros y no petroleros han representado 48,6% y 51,4% de los ingresos totales, respectivamente.

GRÁFICO V-3
Ingresos fiscales Gobierno central^{1/}
(participación en el total)



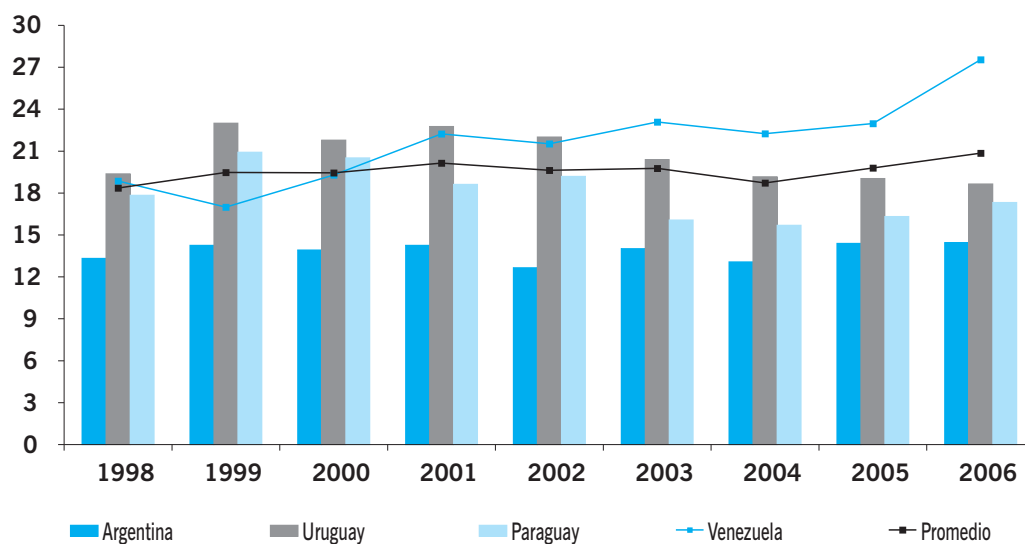
La evolución del gasto total del Gobierno central en 2007 mostró una desaceleración nominal significativa, así como una disminución de su participación en el PIB, resultado último que también da cuenta del importante crecimiento de la actividad productiva durante el año. Asimismo, la tasa de crecimiento del gasto primario se redujo de 56,2% en 2006 a 9,1% en 2007.

Gráfico V-4
Gasto total del Gobierno central
(como % del PIB)^{1/}



1/ Cifras preliminares sujetas a revisión.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

GRÁFICO V-5
Gasto primario del Gobierno central
(como % del PIB)

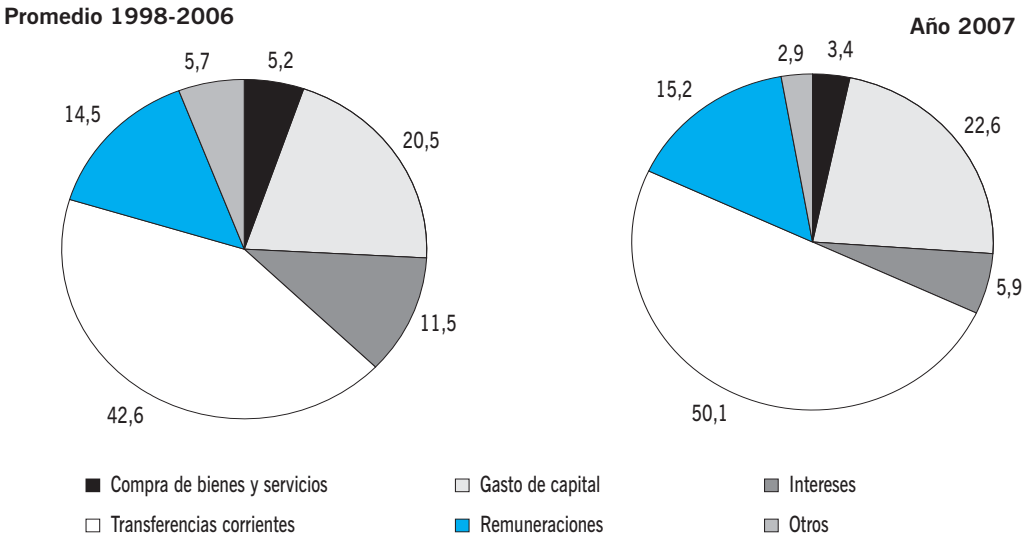


Fuente: Cepal y Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

En líneas generales, Venezuela tiene un nivel de gasto primario del Gobierno central superior a algunos de los países del Mercado Común del Sur (Mercosur), situación que se acentúa a partir de 2003.

Al analizar la estructura económica del gasto del Gobierno central en el año 2007, se evidencia la mayor preponderancia del gasto corriente en el gasto total, aunque con un incremento nominal (10,9%) mucho menor que en 2006 (49,9%). Las partidas que registraron un mayor crecimiento nominal fueron las transferencias de recursos al sector privado (34,6%). Este crecimiento estuvo determinado por la aplicación del aumento del salario mínimo de 20% a los pensionados y jubilados de la Administración Pública Nacional y del IVSS, las remuneraciones al trabajo (29,1%) y las transferencias a organismos públicos (14,9%). Dentro de esta última partida, 41,6% corresponde a las transferencias destinadas a las entidades administrativas, las cuales sólo se incrementaron 1,1% en 2007. A pesar de que las transferencias corrientes disminuyeron su ritmo de crecimiento en 2007, alcanzaron una participación de 50,1% del total de los gastos del Gobierno central, lo que da cuenta de la importancia de los recursos que son destinados por esta vía, en especial para atender los pagos por concepto de pensiones y cumplir con las asignaciones legales de gobernaciones y municipios. Por otro lado, el monto de los pagos por intereses de la deuda pública (1,5% del PIB) mantiene la tendencia decreciente del año 2006 (2,1%), debido al menor impacto de las emisiones de deuda colocadas a tasa fija desde 2006 en el mercado local y a la disminución del endeudamiento interno neto con respecto al año previo.

Gráfico V-6
Gastos del Gobierno central^{1/}
(participación en el total)



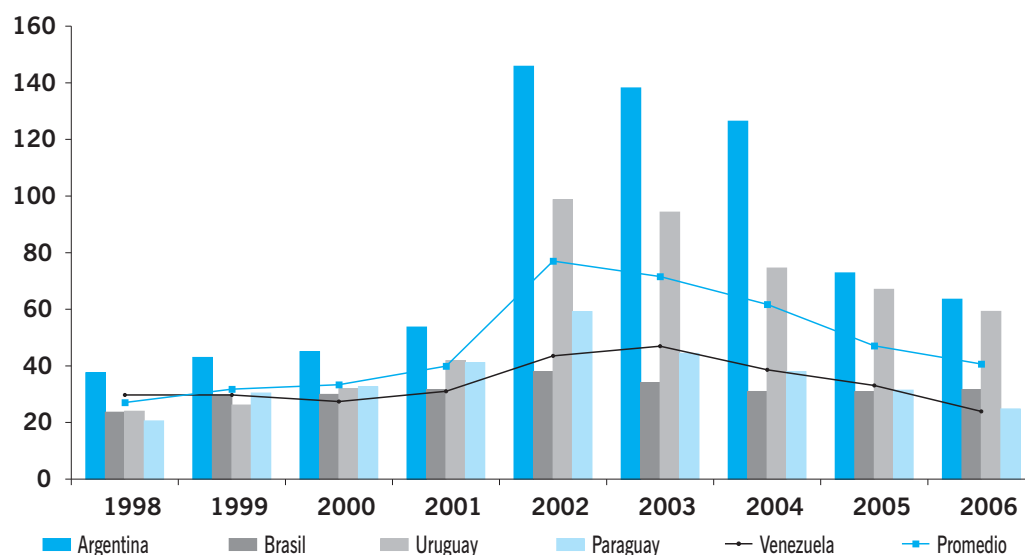
1/ Cifras preliminares sujetas a revisión.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Por su parte, el gasto de capital creció sólo en 8,6% (49,7% en 2006), resultado asociado al menor crecimiento experimentado por las transferencias a organismos públicos (11,3% en 2007 y 52,3% en 2006) que representan el 97,3% del gasto de capital. Dentro de éstas destaca la desaceleración de las transferencias a entidades regionales que sólo aumentaron un 18% (45,5% en 2006). Este comportamiento se vio reforzado por la disminución de 44,6% presentada por la formación bruta de capital fijo. Los gastos extrapresupuestarios y la concesión neta de préstamos del Gobierno central también disminuyeron considerablemente en 2007, en 46% y 72,3%, respectivamente.

La gestión financiera del Gobierno central cerró 2007 con un importante superávit de 3% del PIB, el cual constituye el balance global positivo más elevado que se observa en los últimos nueve años. Igualmente, tanto el balance corriente como el primario mostraron una recuperación en comparación con los mismos resultados de 2006. El ahorro corriente, que mide la capacidad para financiar gastos de inversión, se ubicó en 9,3% del PIB (7,8% del PIB en 2006), mientras que el superávit primario (4,5% del PIB) superó ampliamente las necesidades de recursos para financiar el pago de los intereses de la deuda pública.

En consonancia con estos resultados, la política de endeudamiento del año 2007 estuvo dirigida, fundamentalmente, a continuar con la reducción del tamaño de la deuda pública en relación con el PIB y con la estrategia de optimización del perfil de amortización de la deuda externa e interna, en línea con los objetivos establecidos por el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas. La tendencia a la reducción del saldo de la deuda pública como proporción del PIB se manifiesta claramente si se compara con otras economías de la región particularmente desde el año 2004.

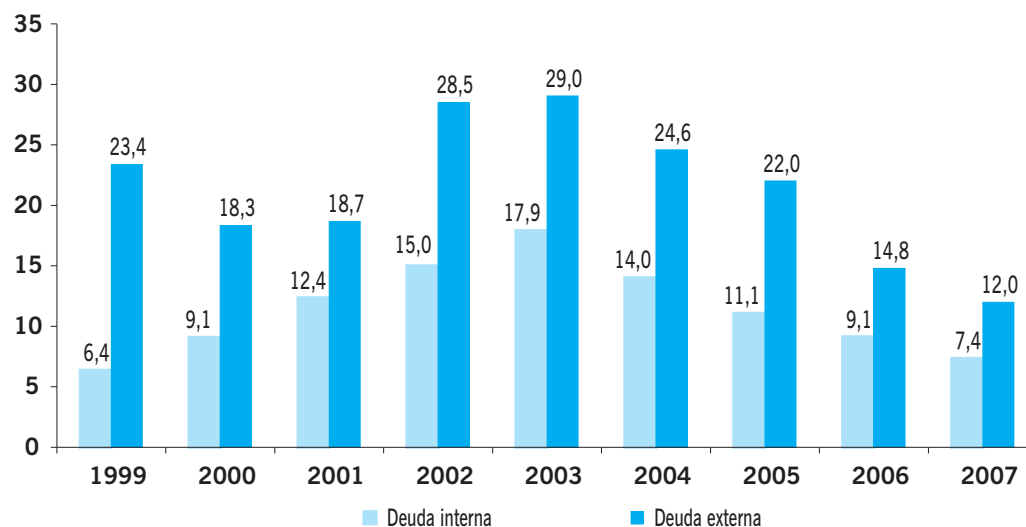
Gráfico V-7
Saldo de la deuda pública^{1/}
(como % del PIB)



1/Para todos los países corresponde al saldo de la deuda bruta del Gobierno central, excepto Brasil donde se refiere al saldo de la deuda neta (pasivos menos activos).

Fuente: Cepal y Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Gráfico V-8
Saldo de deuda pública directa interna y externa^{1/}
(como % del PIB)



1/ Corresponde a la deuda del Gobierno central.
 Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Concretamente, a partir del mes de marzo el Gobierno central emitió deuda en el mercado local para refinanciamiento por un monto total de Bs. 6,4 billones, monto del cual Bs. 3,7 billones se colocaron en instrumentos de renta variable denominados Vebonos, con plazos de vencimiento entre 2010 y 2015 y un cupón indexado al rendimiento de las letras del Tesoro. El monto restante por Bs. 2,7 billones correspondió al bono soberano internacional con vencimiento en el año 2038⁷² –que lo convirtió, por lo tanto, en el instrumento de mayor largo plazo emitido por la República– denominado en dólares y con un cupón de 7% pagadero semestralmente. Para la cancelación del servicio de la deuda pública, el Ejecutivo emitió la cantidad de Bs. 0,6 billones en títulos a tasa fija con vencimiento en 2012 y cupón de 9,5% y Bs. 4,6 billones en títulos denominados en moneda extranjera, a tasa fija, con un cupón de 13% y vencimiento entre 2013 y 2019.

Durante el año una parte del total de las colocaciones de los instrumentos mencionados anteriormente se realizó a través de operaciones combinadas de títulos argentinos y venezolanos que se denominaron bono del Sur II, con un monto adjudicado de USD 1.511,1 millones en partes iguales entre el bono venezolano TICC032019 y el argentino BODEN 15 y el bono del Sur III, con un monto total de USD 1.254,9 millones repartidos en la misma proporción entre el bono venezolano TICC032015 y el argentino BODEN15.

Finalmente, en el mes de noviembre se convocaron dos emisiones especiales, compuestas de títulos venezolanos, la primera llamada el Venezolano I, resultó en un monto de USD 1.650,4 millones, distribuido en un 50% en el bono soberano internacional 2038, 25% en el VEBONO092014 y 25% en el VEBONO092015. En el caso del Venezolano II, por su parte, se adjudicaron USD 849,7

72 Este título fue pagadero en bolívars al tipo de cambio oficial y colocado en el marco de la emisión del denominado Venezolano I y Venezolano II.

millones, entre el bono internacional 2038, VEBONO052013 y VEBONO052014 en la misma proporción que el anterior.

El endeudamiento interno neto disminuyó con respecto a 2006, al alcanzar 0,2% del PIB (1,0% en 2006), producto de la contracción en los desembolsos, a 1,8% del PIB desde 2,7% registrado en 2006; la amortización se mantuvo invariable (0,9% del PIB), mientras las operaciones de rescate y refinanciamiento se situaron en 0,7% del PIB. Dentro del manejo de activos y pasivos destaca el costo de la adquisición de la empresa Cantv (aproximadamente Bs. 1,6 billones) en la partida otro interno. Por su parte, el endeudamiento externo neto fue nulo en términos del PIB, debido a que los desembolsos se ubicaron en 0,9% del PIB, mientras que la amortización, rescates y refinanciamientos representaron un 0,4% y 0,5%, respectivamente.

CUADRO V-5
Gobierno central^{1/}
Financiamiento neto
(millones de bolívars)

	2007(*)	2006(*)	2005	Como porcentaje del PIB		
				2007	2006	2005
Financiamiento	(14.871.306)	(70.696)	(4.938.509)	(3,0)	(0,0)	(1,6)
Interno	(6.827.255)	(5.259.674)	(7.564.472)	(1,4)	(1,3)	(2,5)
Banco Central	(10.113.646)	(3.582.945)	(13.924.026)	(2,1)	(0,9)	(4,6)
d/c Depósitos Tesorería-BCV	(7.668.318)	(2.955.146)	(13.928.027)	(1,6)	(0,7)	(4,6)
Resto sistema financiero	4.888.483	(1.676.728)	6.359.554	1,0	(0,4)	2,1
Desembolsos	8.816.874	10.607.244	9.041.353	1,8	2,7	3,0
Amortización	(4.552.751)	(3.694.129)	(3.334.601)	(0,9)	(0,9)	(1,1)
Rescate y refinanciamiento	(3.368.753)	(3.070.869)	(2.621.446)	(0,7)	(0,8)	(0,9)
Colocación Letras netas	(1.256.213)	(1.219.396)	668.783	(0,3)	(0,3)	0,2
Otros	5.249.325	(4.299.577)	2.605.464	1,1	(1,1)	0,9
Otro interno	(1.602.092)	-	-	(0,3)	0,0	0,0
Externo	(8.044.051)	5.188.977	2.625.963	(1,6)	1,3	0,9
Desembolsos	4.214.286	3.365.754	15.431.683	0,9	0,8	5,1
Amortización	(1.911.144)	(1.642.343)	(1.022.808)	(0,4)	(0,4)	(0,3)
Rescate y refinanciamiento	(2.399.982)	(3.589.208)	(4.446.469)	(0,5)	(0,9)	(1,5)
FEM	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Otros	(7.947.212)	7.054.774	(7.336.444)	(1,6)	1,8	(2,4)

1/ Cifras preliminares sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

El saldo de la deuda pública total directa del Gobierno central se redujo en USD 73,2 millones, al pasar de un saldo de USD 44.104,6 millones en 2006 (23,9% del PIB) a USD 44.031,4 millones en 2007 (19,3% del PIB).

5. El gasto social de Pdvsa

En adición a las contribuciones que por ley debe realizar en forma de regalías, dividendos e Impuesto sobre la Renta, Pdvsa ha venido participando de forma activa y significativa desde el año 2004 en el desarrollo social del país a través de aportes directos al gasto social (misiones y comunidades) e indirectos mediante el traspaso de recursos al Fonden y la constitución de fideicomisos con entidades financieras gubernamentales de acuerdo con los lineamientos y estrategias establecidas por el Ejecutivo Nacional.

En este sentido, durante el año 2007 Pdvsa hizo aportes para el desarrollo social por un monto de USD 13.897 millones, equivalente a Bs. 29,9 billones, del cual la cantidad de USD 5.693 millones fueron destinados a financiar los programas sociales representados en las Misiones Ribas, Sucre, Milagro, Vuelvan Caras, Guaicaipuro, Barrio Adentro (fases I, II y III), Identidad, Mercal, Ciencia y en el Plan de Vialidad, Aportes a Comunidades y Núcleos de Desarrollo Endógeno. Además, destinó la cantidad de USD 1.443 millones a planes especiales de inversión tales como vivienda y hábitat (USD 524 millones) y el Fondo para Financiamiento de Proyectos Agrícolas (USD 919 millones). Por último, asignó USD 6.761 millones al Fonden para la continuación de la ejecución de obras principalmente de infraestructura.

El gasto social de Pdvsa alcanzó una fracción importante del gasto total del SPR en 2007 (6% del PIB), del cual poco más del 40% (2,5% del PIB), corresponde a los recursos destinados a las misiones y programas sociales, y cerca del 50% a los aportes al Fonden y el resto a los fideicomisos para planes de inversión social.

CUADRO V-6
Petróleos de Venezuela
Aportes al desarrollo social
(millones de bolívares)

	2007	2006	2005	Como porcentaje del PIB		
				2007	2006	2005
Misiones y programas sociales	12.239.950	8.754.800	5.508.300	2,5	2,2	1,8
Fonden	14.536.150	14.738.250	3.278.750	3,0	3,7	1,1
Fideicomisos para planes de inversión social	3.102.450	2.291.900	6.880.000	0,6	0,6	2,3
Total de aportes	29.878.550	25.784.950	15.667.050	6,1	6,5	5,2

Fuente: Pdvsa.

AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS

1. Introducción

El mercado monetario experimentó, por cuatro años consecutivos (2003-2006), crecimientos sostenidos en los agregados monetarios, en términos nominales y reales, y mostró en 2007 un menor crecimiento nominal de la liquidez monetaria (M2) y del dinero circulante (M1) que promedió 27,8% y 24,6%, respectivamente, frente a 69,3% y 83,3% en 2006.

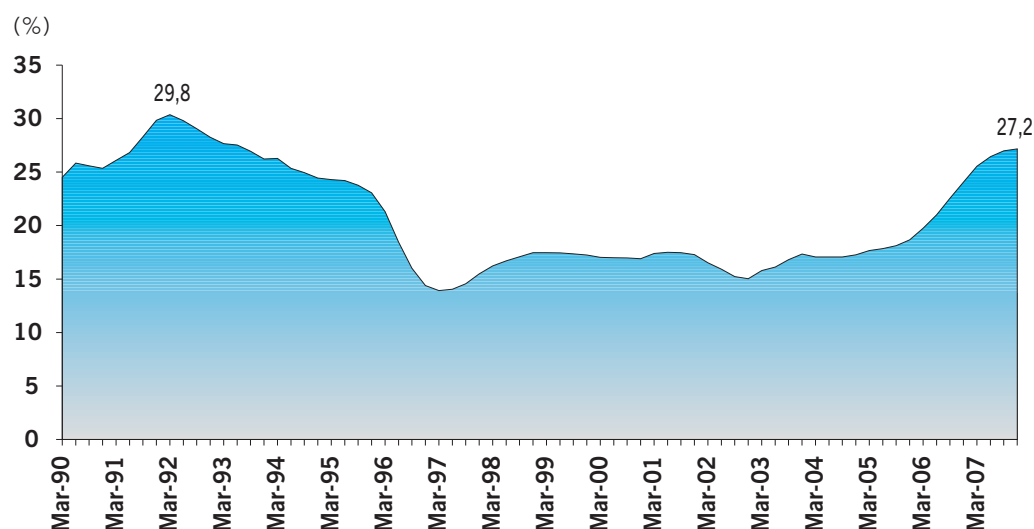
La desaceleración de los agregados monetarios se produjo por un cambio en la tendencia expansiva de la oferta monetaria neta de origen fiscal (sector público consolidado), dada la mayor desmonetización de recursos por medio de liquidaciones de divisas autorizadas por Cadivi.

El BCV mantuvo el encaje legal como instrumento de política monetaria relevante en el control de la liquidez, sin dejar de participar en el mercado mediante operaciones de absorción con títulos de su propia emisión.

Asimismo, dentro de un conjunto de políticas llevadas a cabo por el Ejecutivo Nacional, que afectaron temporalmente los niveles de liquidez, está la colocación en el mercado interno de títulos denominados en moneda extranjera, bonos del Sur II y bonos de Pdvsa, en la primera mitad del año, y bonos del Sur III, Venezolano I y II, en el segundo semestre.

No obstante la desaceleración observada en el crecimiento de los agregados monetarios, la relación entre la liquidez monetaria y la actividad económica, a través del grado de monetización de la economía⁷³, mantuvo su tendencia creciente observada desde mediados del año 2004, para ubicarse al cierre de 2007 en un coeficiente de 27,2%.

GRÁFICO VI-1
Grado de monetización de la economía^{1/}



1/ M2 promedio / PIB nominal.
Fuente: BCV.

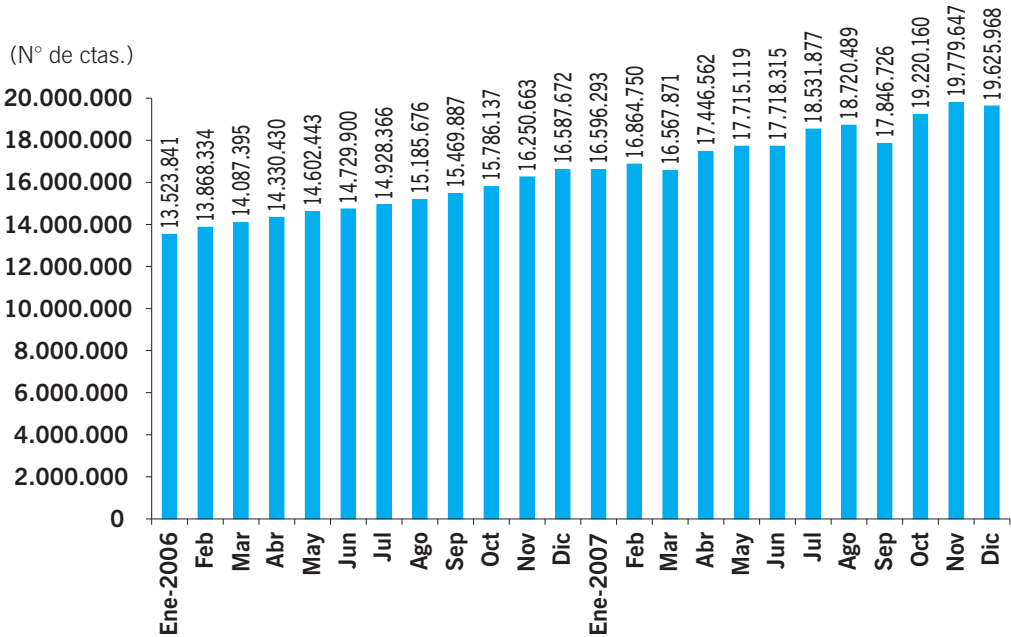
73 En términos generales, un aumento en el grado de monetización puede considerarse como un indicador positivo que se asocia a una economía en la cual hay confianza por parte de los agentes económicos en la moneda nacional y/o en el sector financiero interno.

En materia de tasas de interés destaca que el BCV, en su carácter de ente regulador de las tasas de interés del sistema financiero, no había considerado necesaria la revisión de los topes establecidos en mayo del año 2005, momento en el cual se inició la regulación administrada de las tasas para las operaciones activas y pasivas de las instituciones financieras.

Durante 2007 el BCV decidió la revisión de los topes mínimos de las tasas que los bancos están obligados a pagar por la apertura de sus cuentas de ahorro y depósitos a plazo. Así, se aplicó un incremento de las tasas de remuneración mínimas de los depósitos de ahorro y a plazo, en una primera fase, en 150 y 100 puntos básicos, respectivamente, para luego ajustar en 200 puntos básicos la tasa de interés que remunera las cuentas de ahorro hacia finales del año.

La participación de los depósitos a plazo en M2 pasó de 10% en 2006 a 12,4% en 2007. Mientras que las cuentas de ahorro en relación con M2 disminuyeron levemente en 0,8 puntos porcentuales al pasar de 24,3% en 2006 a 23,6% en 2007. Al evaluar el total de cuentas de ahorro al cierre de diciembre para el subsistema banca comercial y universal, se tiene que durante el año el número de cuentas aumentó alrededor de 18%. Vale mencionar que del total de cuentas de ahorro el 94,6% mantienen saldos inferiores a Bs. 5 millones.

GRÁFICO VI-2
Total general de cuentas de ahorro

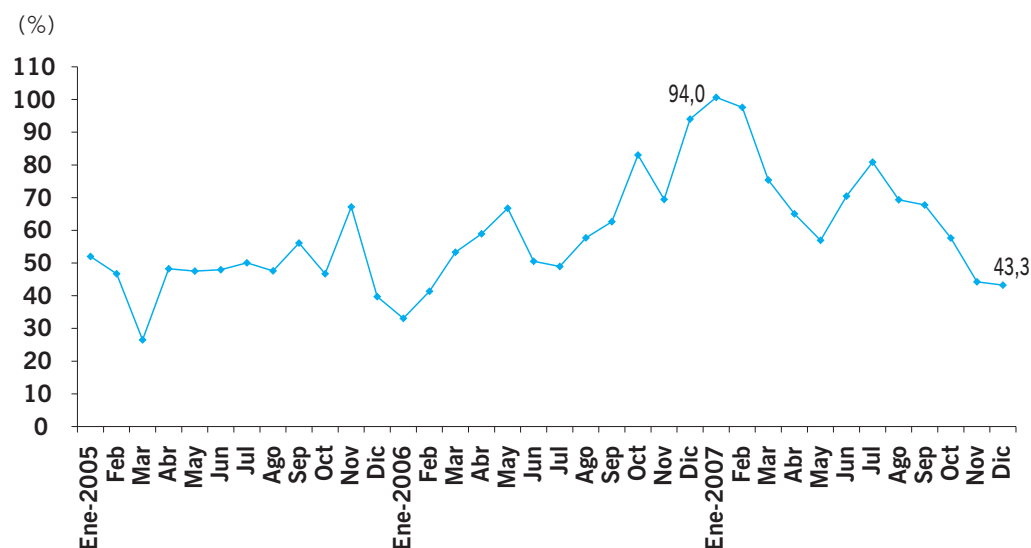


Fuente: BCV.

2. Agregados monetarios y tasas de interés

Al cierre del año 2007, la base monetaria nominal mostró un crecimiento anual de 43,3%, que si bien es elevado, disminuyó en 50,7 puntos porcentuales con respecto a la variación de 2006 (94%). Asimismo, el aumento de la base monetaria en términos reales también fue menor (17%), al comparársele con el resultado del año precedente (65,9%).

GRÁFICO VI-3
Base monetaria
(variación anual nominal)

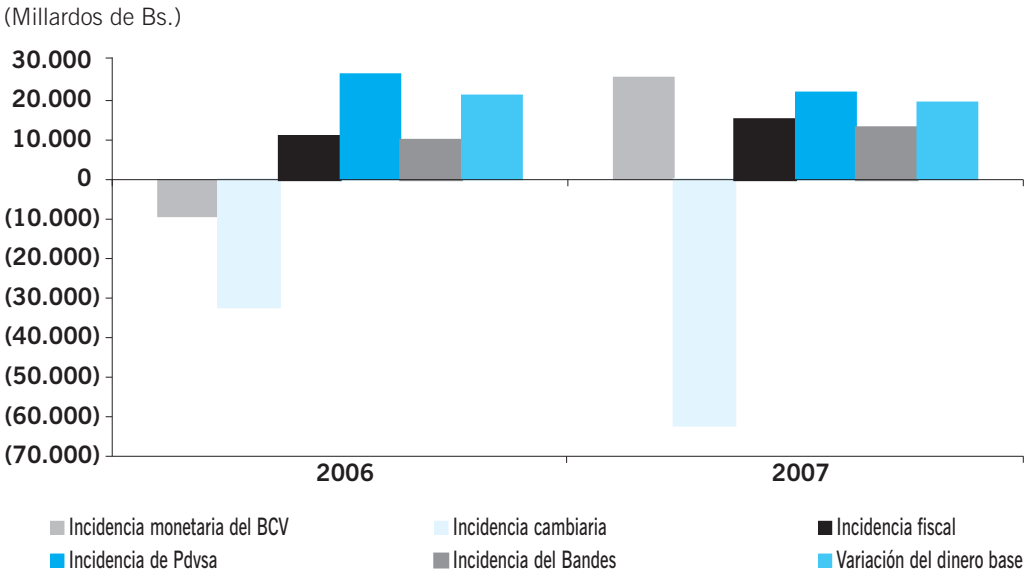


Fuente: BCV.

La desaceleración del dinero primario se explica por el efecto que en su conjunto ejercieron los distintos sectores institucionales creadores de dinero. En efecto, por el lado de las fuentes contractivas destaca la desmonetización a través del mercado cambiario, mediante las mayores ventas netas de divisas autorizadas por Cadivi, las cuales alcanzaron Bs. 62.116,4 millardos (12,7% del PIB), monto superior en 92,9% al registrado en 2006. Esta mayor asignación de divisas logró contrarrestar en gran medida las fuentes tradicionales de creación de dinero base y el resultado de la actuación del BCV.

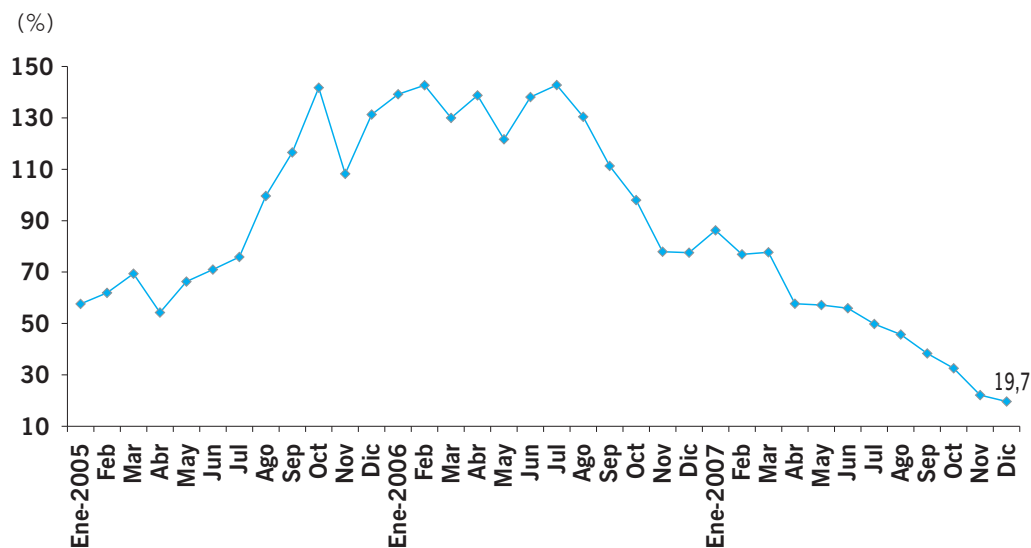
De esta manera, las operaciones internas de Pdvsa contribuyeron con Bs. 22.148,8 millardos (4,5% del PIB), lo que significó una menor expansión de recursos con respecto a 2006 (Bs. 26.777,9 millardos, equivalente a 6,8% del PIB). Por su parte, la incidencia del Gobierno central y del Banco de Desarrollo Económico y Social (Bandes) mostraron incrementos de 38,8% y 32% en relación con el año previo, al registrar flujos de Bs. 15.151,9 millardos (3,1% del PIB) y Bs. 13.126,3 millardos (2,7% del PIB), respectivamente.

GRÁFICO VI-4
Principales fuentes de variación del dinero base



Adicional a las fuentes de variación del dinero base ya comentadas, la actuación monetaria del BCV a través de la mesa de dinero resultó expansiva en el orden de Bs. 25.899,3 millardos (5,3% del PIB). Esta demanda neta de recursos por parte de la banca al BCV (inyección neta) fue consistente con un menor saldo en circulación de certificados de depósitos, al cierre de 2007 respecto al año 2006, mantenidos por las instituciones financieras en el BCV (19,7% como proporción de la base monetaria).

GRÁFICO VI-5
Certificados de depósitos del BCV
(como % de la base monetaria)



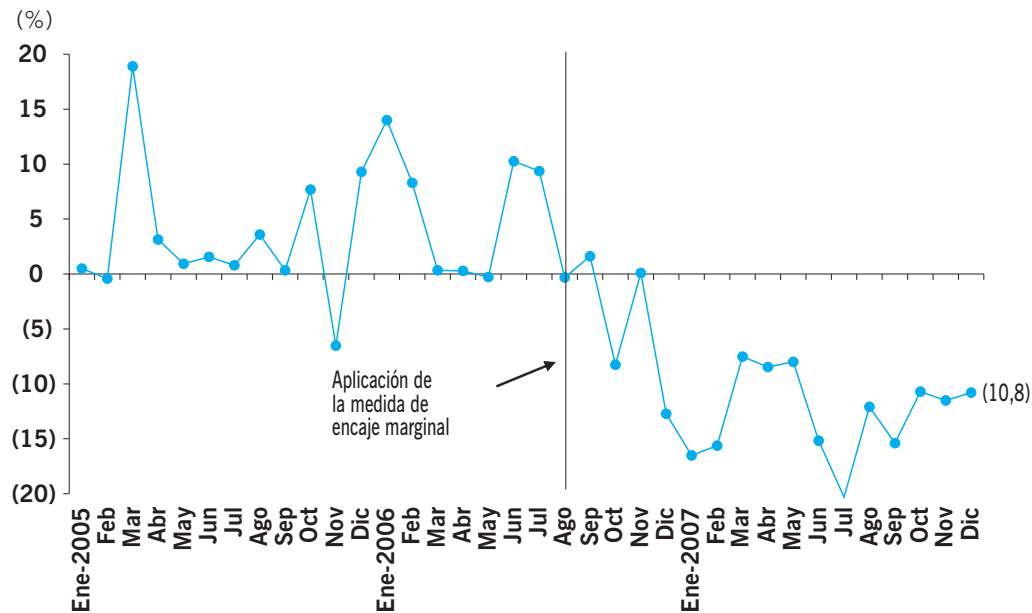
Fuente: BCV.

En cuanto a los componentes del dinero base, la política de encaje legal permitió inmovilizar recursos por Bs. 39.470,2 millardos, superior en 47,9% con respecto a 2006, monto equivalente al 25,8% de la liquidez monetaria (3,5 puntos porcentuales por encima del coeficiente mostrado al cierre de 2006). Los mayores requerimientos de encaje legal mínimos exigidos a las instituciones financieras incidieron directamente en una disminución del multiplicador monetario ($K1$)⁷⁴ de 10,8%, lo que significó una menor capacidad de expansión secundaria de dinero por parte de las instituciones bancarias.

74 El multiplicador monetario indica la magnitud en que se incrementa la cantidad de dinero por cada nueva unidad de dinero primario o base que reciben los bancos. Numéricamente, en su versión más simple, es igual a la unidad dividida entre el coeficiente de reservas bancarias r y el coeficiente de preferencia del público por el dinero en efectivo c :

$$K1 = \frac{1}{(r + c - r\bar{c})}$$

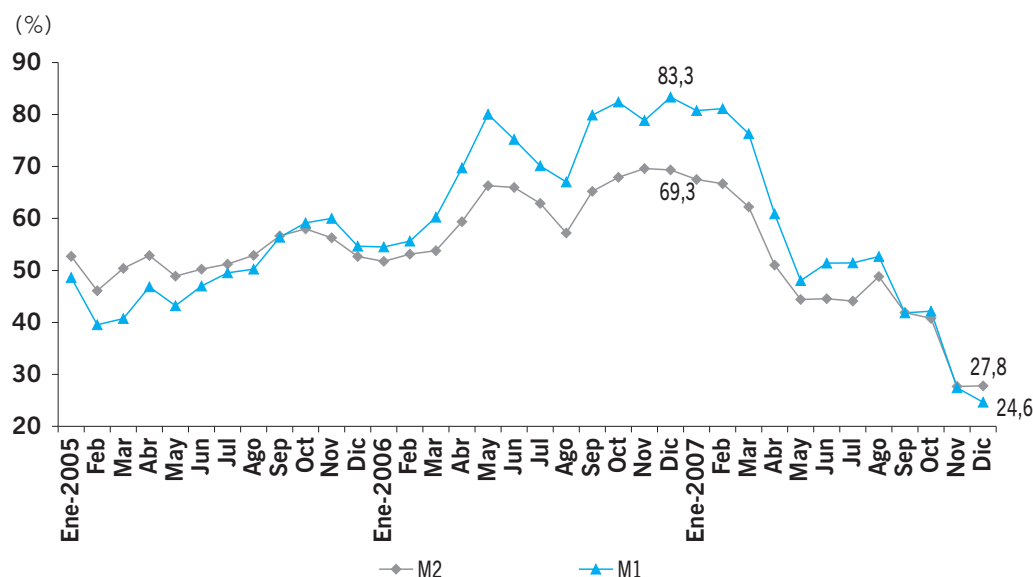
GRÁFICO VI-6
Multiplicador monetario (K1)
(variación anual nominal)



Fuente: BCV.

La caída de K1 determinó en parte el menor crecimiento de los agregados monetarios más amplios. En efecto, la liquidez monetaria y el dinero circulante mostraron al último mes del año tasas de crecimiento anual nominales de 27,8% y 24,6%, respectivamente, las cuales resultaron 41,5 y 58,7 puntos porcentuales por debajo a las evidenciadas en 2006 (69,3% para M2 y 83,3% para M1).

GRÁFICO VI-7
Agregados monetarios amplios
(variación anual nominal)

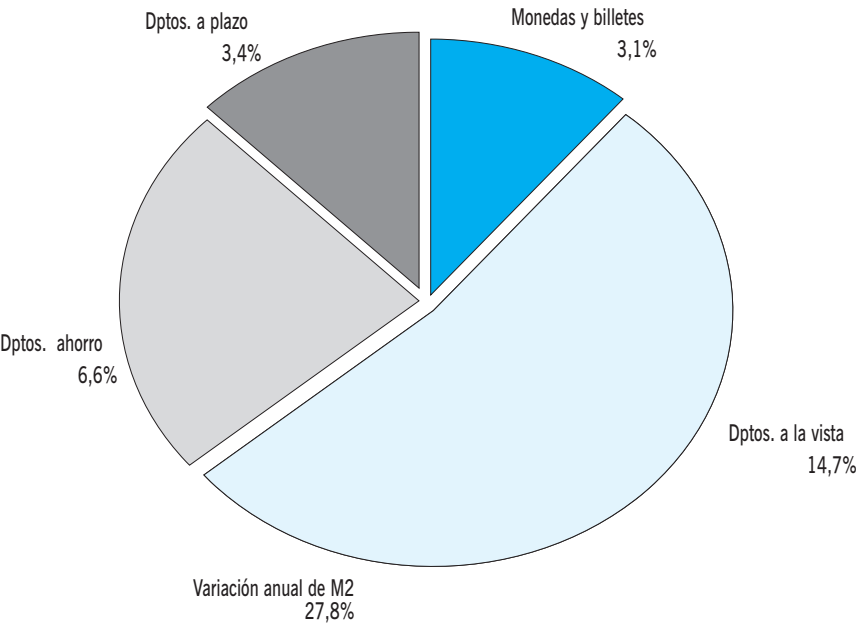


Fuente: BCV.

El análisis de la liquidez monetaria por componentes evidencia que los depósitos en cuenta corriente continúan siendo el instrumento financiero que tiene mayor incidencia⁷⁵ en el crecimiento de M2. Si bien su participación al cierre del año (53%) fue menor en dos puntos porcentuales en relación con 2006, estos depósitos contribuyeron al crecimiento interanual de M2 con 14,7 puntos porcentuales, seguido por los depósitos de ahorro (6,6 puntos porcentuales) y los depósitos a plazo (3,4 puntos porcentuales).

⁷⁵ Se entiende por incidencia la contribución en puntos porcentuales a la variación porcentual anualizada del agregado, dada la participación de sus componentes.

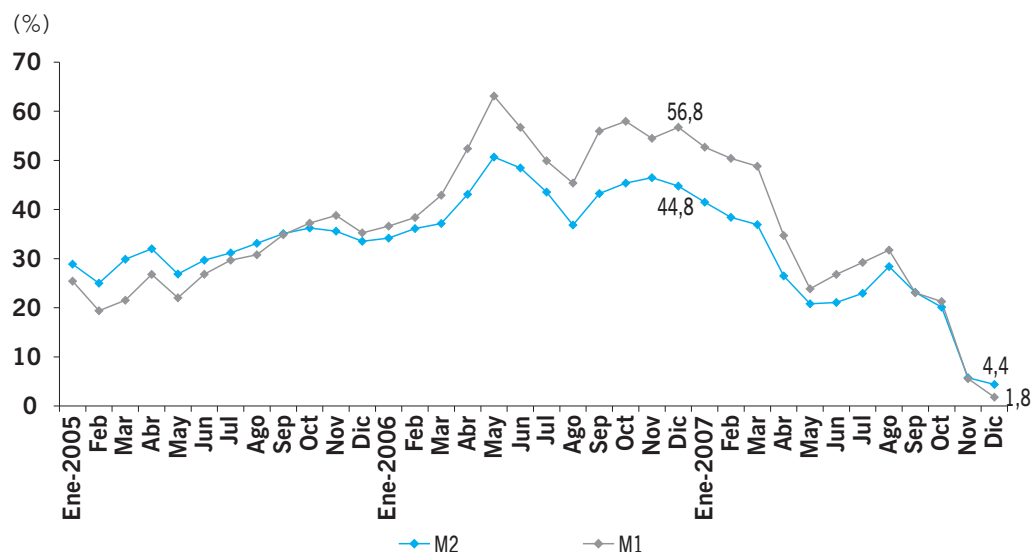
GRÁFICO VI-8
Liquidez monetaria nominal
Año 2007
(incidencias)



Fuente: BCV.

La desaceleración nominal de los agregados monetarios más amplios, aunada a una mayor inflación, determinó que la liquidez monetaria y el dinero circulante registraran tasas de crecimiento anual en términos reales de 4,4% y 1,8%, respectivamente (frente a 44,8% y 56,8% en 2006). Con estos resultados, a diferencia de los últimos cuatro años precedentes, la liquidez monetaria real mostró una variación anual inferior a la registrada por la actividad económica productiva.

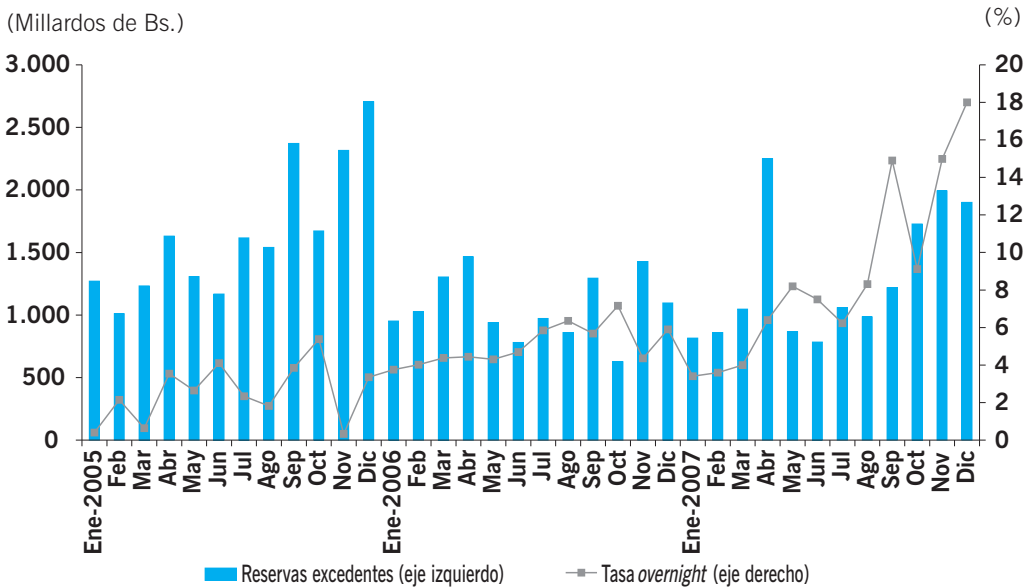
GRÁFICO VI-9
Agregados monetarios amplios
(variación anual real)



Fuente: BCV.

En el mercado monetario de corto plazo se observó un incremento en el nivel promedio de los excedentes de liquidez de la banca en 2007, al ubicarse en Bs. 1.292 millones, 21,6% superior al promedio registrado en 2006 (Bs. 1.062 millones). No obstante, en términos reales las reservas excedentes sólo se incrementaron en 1,2%. La mayor disponibilidad de reservas excedentes fue más elevada en la segunda mitad del año, cuyo promedio alcanzó Bs. 1.480,6 millones, al compararse con el primer semestre (Bs. 1.103,3 millones).

GRÁFICO VI-10
Reservas bancarias excedentes
y tasa *overnight* promedio



Fuente: BCV.

El crecimiento de la liquidez bancaria, especialmente a partir del segundo semestre del año, refleja una mayor demanda de recursos por parte de las instituciones financieras, puesto que el promedio de los montos negociados en el mercado interbancario evidenció un incremento de 88,8%, al pasar de Bs. 642,5 millardos en 2006 a Bs. 1.212,9 millardos en 2007.

Recuadro VI-1

El mercado monetario de corto plazo

Definición y funcionamiento

El mercado monetario de corto plazo también se conoce como mercado interbancario. Es un mercado muy especializado en el cual intervienen, fundamentalmente, los miembros del sistema financiero para la realización de operaciones a un día (mercado *overnight*). En el funcionamiento de este mercado, los fondos interbancarios representan activos de corto plazo que son negociados entre los bancos a una tasa determinada. Para las instituciones financieras, el mercado de corto plazo representa una alternativa para obtener e invertir fondos –distintos a las captaciones del público– a una tasa de interés, la cual es determinada a partir de la oferta y demanda de fondos.

Las reservas de los bancos, constituidas por el efectivo en bóveda y la cuenta corriente en el Banco Central, fluctúan constantemente. Éstas aumentan con los depósitos en efectivo de los agentes o por lo recibido de otros bancos, y disminuyen con el retiro a favor de otros bancos y/o a favor de la Tesorería Nacional.

La salida neta de fondos en un determinado banco podría disminuir sus reservas hasta dejarlo con un saldo deudor, situación en la cual la institución se ve en la necesidad de demandar reservas al pedir prestado en el mercado interbancario o de recurrir a la ventanilla del redescuento del instituto emisor¹. En el primer caso, la institución deudora recurre a un banco prestamista, el cual entrega depósitos que mantiene en su cuenta corriente con el Banco Central y recibe al siguiente día el mismo depósito con un adicional correspondiente a los intereses ganados. Al cierre de cada día, luego de abonadas y cargadas todas las operaciones interbancarias, ningún banco puede terminar con una cuenta corriente negativa en el Banco Central. Para evitar esta posibilidad se recurre al mercado interbancario y en caso de que éste no lograra satisfacer las necesidades de liquidez del sistema, el Banco Central podría intervenir como prestamista de última instancia al otorgarle redescuentos y/o reportos.

Dadas las regulaciones en materia de encaje legal, los bancos están obligados a mantener un porcentaje de sus depósitos como reservas, sin recibir remuneración a cambio. La estrategia de cada banco sería mantener depósitos en el Banco Central para cumplir con los requerimientos mínimos de encaje y utilizar los recursos excedentes como reservas ante contingencias o para obtener beneficios prestando estos fondos a bancos deficitarios.

La existencia y operatividad del mercado interbancario es de particular importancia debido a que:

- Asigna recursos ociosos de algunos bancos hacia otros con necesidades de liquidez, lo que permite a estos últimos mantener saldos positivos en sus cuentas corrientes al cierre del día y cumplir con sus requerimientos de encaje.
- Permite a los bancos prestamistas obtener un rendimiento por los recursos prestados, que de otra forma no serían remunerados.
- Si el mercado interbancario funciona de manera eficiente, significa que en situaciones de necesidades de liquidez, el mismo sistema satisface la demanda por reservas bancarias.

La política monetaria y el mercado interbancario

Desde el punto de vista de la política monetaria, la operatividad diaria del Banco Central influye en el mercado interbancario, a través de sus instrumentos de política (operaciones de mercado abierto, repos y redescuentos), los cuales determinan el volumen agregado de fondos de este mercado.

En lo que respecta a la tasa de interés, ésta constituye una variable de gran importancia para la política monetaria, ya sea como variable intermedia o como indicador de la situación de liquidez del sistema

¹ El artículo 48 de la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, numerales 7 y 8, faculta al BCV a realizar operaciones de reporto, así como a descontar y redescantar letras de cambio, pagarés y otros títulos con plazos de hasta dos (2) años.

bancario. En aquellos casos en los que el Banco Central utiliza la tasa interbancaria como meta operativa de su política monetaria, fija un nivel de referencia para dicha tasa consistente con el objetivo de política monetaria. El Banco Central tiene la facultad, a través de los instrumentos de política a su disposición, de inducir un nivel determinado de la tasa de interés interbancaria. La intervención necesaria del Banco Central modifica la oferta de fondos líquidos en el mercado interbancario, al inyectar o esterilizar liquidez según se observen presiones al alza o a la baja respecto al nivel de la tasa de interés de referencia.

En la medida en que un Banco Central pueda aumentar su influencia de manera indirecta sobre la tasa de interés interbancaria, mediante el manejo del *stock* de fondos interbancarios, logrará disminuir el impacto de choques de liquidez en el sistema. De esta forma, del Banco Central emanan señales claras sobre la orientación de la política monetaria, lo que implica que la tasa de interés interbancaria podría ser un indicador de política que guíe las expectativas de los agentes económicos.

Sistema electrónico de transferencia de fondos para préstamos interbancarios (SET)

Este sistema fue desarrollado por el BCV y entró en funcionamiento a partir del 15 de enero de 2002. El SET es un mecanismo que permite, en tiempo real, la cotización, pacto y liquidación diaria de operaciones de financiamiento entre las instituciones participantes; tiene la particularidad de que los bancos participantes no conocen de antemano con qué institución están pactando al momento de efectuar sus cotizaciones de monto y tasa de interés. Por ello, se trata de un mercado ciego, lo que permite que las tasas de interés reflejen en mejor medida el costo del dinero en el mercado.

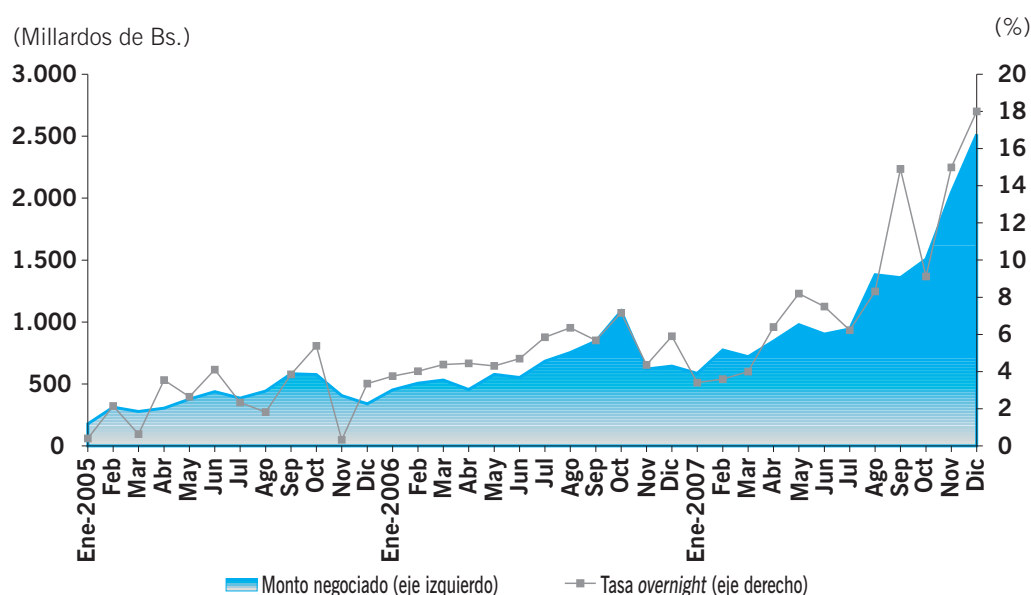
Las tasas de interés que se pacten en las operaciones *overnight* dan cuenta del comportamiento del mercado de fondos prestables en el más corto plazo y es de gran importancia a los efectos de los análisis que realiza el BCV para determinar las necesidades reales de liquidez existentes en un momento dado, así como para los tesoreros y analistas del sistema financiero.

Para operar con el SET, toda entidad financiera tiene que constituir líneas de crédito, ya sea sin garantía, con garantía o ambas. Las líneas de crédito sin garantías representan el monto límite que cada participante está dispuesto a asignar en forma unilateral a cada institución con la cual desea operar en ese tramo. Las líneas de crédito con garantías representan el monto límite que cada institución asigna en forma unilateral a otra institución, una vez agotada la línea de crédito no garantizada o cuando esta última es igual a cero. Las líneas con garantía están respaldadas por bonos de la deuda pública nacional o letras del Tesoro.

Para la constitución de garantías, los participantes deben primero constituir la denominada “cuenta de títulos elegibles”, la cual consiste en una cuenta de custodia en la que se registran las posiciones de valores que pueden respaldar las operaciones que requieran de garantías. Una vez que se ejecuta una operación que requiera de garantía, los valores registrados en la cuenta de títulos elegibles del acreditado se traspasan automáticamente a la “cuenta especial de garantías” del acreedor garantizado. Al vencimiento, los valores se liberan automáticamente y se traspasan de vuelta a la cuenta de títulos elegibles de quien fuera el acreditado.

Esta mayor demanda de reservas bancarias, aunada a la menor oferta primaria neta de dinero, trajo consigo un cambio en el nivel de la tasa de interés pactada en el mercado interbancario *overnight*, la cual se ubicó al mes de diciembre en un promedio de 18%, superior en 12,1 puntos porcentuales a la registrada en igual mes del año precedente (5,9%). El alza en la tasa *overnight* observada en el último trimestre del año influyó para que el promedio de 2007 se situara en 10,7%, casi el doble del arrojado en 2006 (5,4%).

GRÁFICO VI-11
Montos negociados y tasa *overnight* promedio



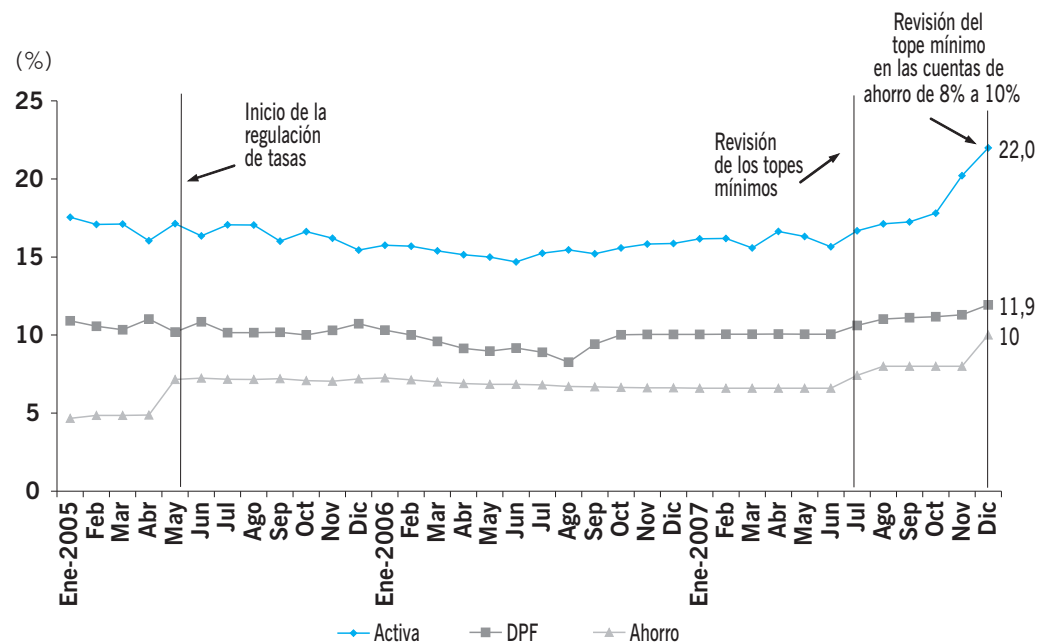
Fuente: BCV.

Durante el primer semestre de 2007 las tasas de interés activas y pasivas de las instituciones financieras se mantuvieron relativamente estables. En este período, la tasa de las operaciones activas alcanzó un promedio de 16,1% (15,4% en 2006), mientras que la correspondiente a los depósitos a plazo y ahorro promediaron 10,1% y 6,6%, respectivamente (9,5% y 6,8% en el año 2006).

Por su parte, en el segundo semestre del año intervinieron una serie de factores que afectaron dicha estabilidad y produjeron una tendencia al alza en las tasas de interés activas, fundamentalmente en los dos últimos meses del año. El repunte en las tasas hacia finales del año estuvo determinado, entre otros elementos, por el proceso de aceleración inflacionaria, la entrada en vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras, la mayor tasa pactada por los bancos en el mercado interbancario, las medidas adoptadas por el BCV sobre el aumento de los topes mínimos de las tasas pasivas y del coeficiente de encaje legal, así como por las acciones fiscales y cambiarias. En este sentido, al cierre del mes de diciembre la tasa activa se ubicó en 22%, la de los depósitos a plazo en 11,9% y la de los depósitos de ahorro en 10% (nivel mínimo establecido por el BCV).

Sin embargo, los promedios para el segundo semestre se situaron en 18,5%, 11,2% y 8,2% para las operaciones activas, los depósitos a plazo y ahorro, respectivamente.

GRÁFICO VI-12
Tasas de interés nominales de la banca
comercial y universal



Fuente: BCV.

El nivel promedio de la tasa de interés activa alcanzado en diciembre de 2007 (22%) resultó superior en 6,1 puntos porcentuales al registrado en igual mes del año precedente, lo que reflejó en parte la aceleración de la inflación en el segundo semestre. En efecto, las expectativas de inflación mostraron una tendencia ascendente a finales del año, que en promedio resultó superior en 3,9 puntos porcentuales al promedio del año anterior. Así, la tasa activa real al mes de diciembre se situó en 1,7%.

Por sectores económicos, las variaciones en las tasas de interés nominales más importantes se registraron principalmente en: explotación de minas y canteras (13,5 puntos porcentuales), comunicaciones (12,1 puntos porcentuales), industria manufacturera (11 puntos porcentuales), servicios (6,8 puntos porcentuales) y comercio (6,3 puntos porcentuales). Por su parte, en aquellos sectores económicos para los cuales las tasas de interés se fijan administrativamente, como es el caso del agrícola, hipotecario y turismo, se evidenciaron incrementos en los tipos de interés en una menor proporción con respecto a diciembre de 2006.

CUADRO VI-1
Tasas de interés según destino económico
Banca comercial y universal

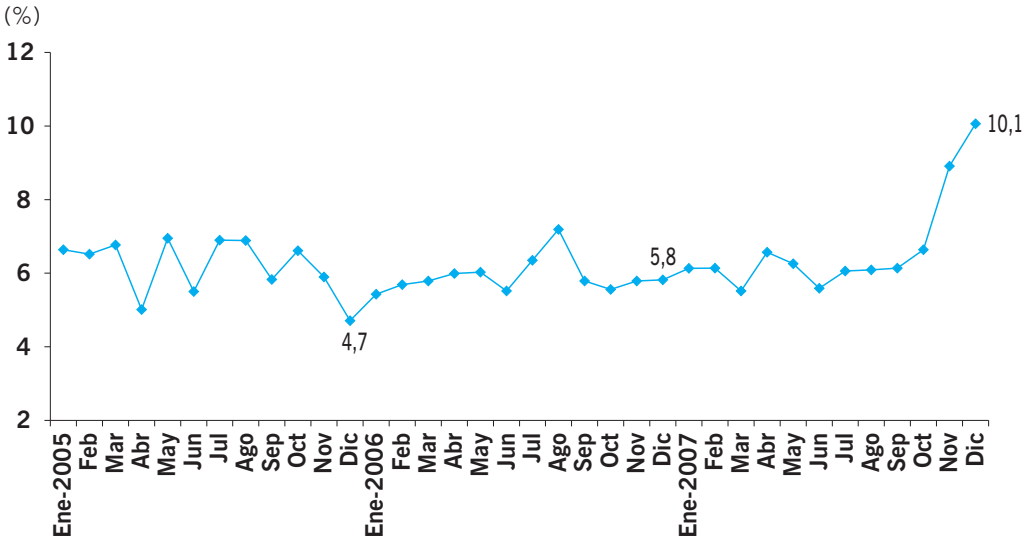
	Al mes de diciembre		Variación absoluta
	2007	2006	2007/2006
Agrícola	15,9	11,9	4,0
Industria	24,5	13,5	11,0
Comercio	23,8	17,5	6,3
Servicios	21,1	14,2	6,8
Hipotecaria	17,6	13,8	3,9
Transporte	22,0	21,7	0,3
Turismo	22,0	16,3	5,7
Comunicaciones	26,3	14,2	12,1
Adquisición de vehículo	22,3	19,1	3,2
Otros sectores privados	22,8	15,7	7,1
Exploración minas y canteras	25,0	11,5	13,5
Elec., agua y gas	25,5	20,3	5,2
Tarjetas de crédito	26,4	25,7	0,7

Fuente: BCV.

El aumento de las tasas de interés, especialmente las activas, propiciaron un aumento de la brecha entre las tasas activa y pasiva promedio (*spread* bancario), el cual casi se duplicó, al pasar de un nivel de 5,8 puntos porcentuales en diciembre de 2006 a 10,1 puntos porcentuales al cierre de 2007.

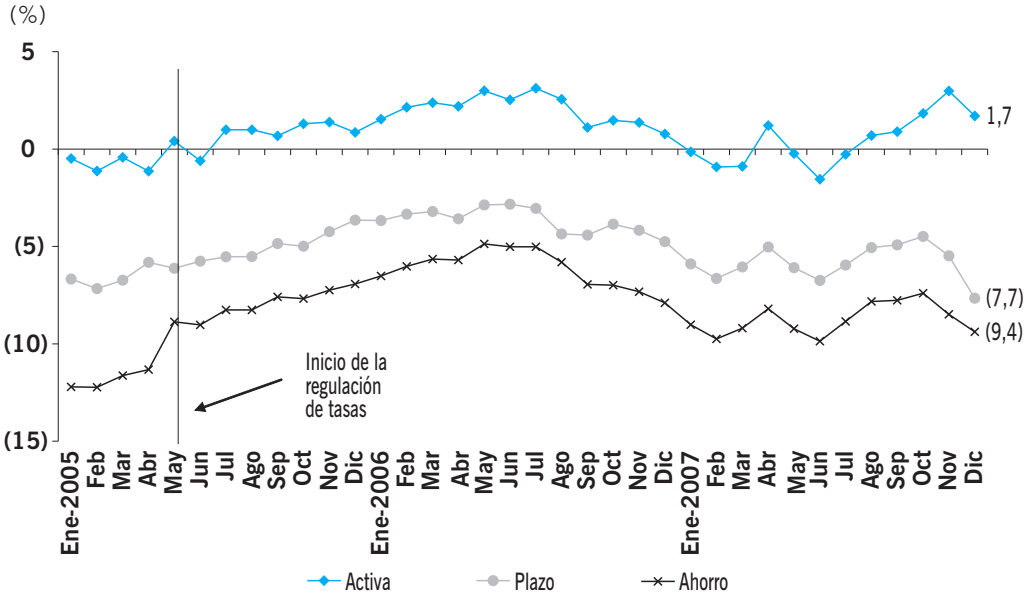
En términos reales, si bien la tasa activa promedio de la banca comercial y universal al mes de diciembre registró un valor positivo e incluso levemente superior a la del mes homólogo del año anterior (0,8%), las tasas de interés reales de los depósitos a plazo y ahorro evidenciaron valores aún más negativos en comparación con diciembre de 2006, al situarse en -7,7% y -9,4%, respectivamente.

GRÁFICO VI-13
Diferencial de tasas de interés^{1/}



1/ Entendido como la diferencia entre la tasa de interés activa promedio y la tasa de interés pasiva promedio de los DPF.
Fuente: BCV.

GRÁFICO VI-14
Tasas de interés reales de la banca comercial y universal



Fuente: BCV.

ANEXO ESTADÍSTICO

AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS

CUADRO VI-1
Efecto de la actuación del BCV a través de sus
variables de política sobre los agregados monetarios
(millardos de bolívars)

	Redescuentos, anticipos y reportos ^{1/}	Remuneración del encaje	Operaciones de mercado abierto ^{2/}	Encaje legal ^{3/}	Total
2006					
Total anual	0	0	(9.356)	(16.599)	(25.955)
2007					
Enero	0	-	(2.079)	(922)	(3.000)
Febrero	0	-	3.979	(107)	3.872
Marzo	0	-	(152)	(32)	(184)
Abril	0	-	9.469	(753)	8.715
Mayo	0	-	(210)	244	34
Junio	0	-	(1.107)	(1.088)	(2.195)
Julio	0	-	2.208	(2.459)	(251)
Agosto	(19)	-	1.729	(1.068)	642
Septiembre	(7)	-	2.694	(1.025)	1.662
Octubre	(204)	-	3.273	(2.947)	122
Noviembre	(336)	-	5.433	(2.031)	3.066
Diciembre	0	-	1.230	(539)	691
Total anual	(567)	0	26.466	(12.725)	13.174

1/ Incluye intereses cobrados por el BCV.

2/ Se refiere a operaciones de absorción a través de la venta con pacto de recompra de bonos DPN y la colocación de certificados de depósitos.

Asimismo, incluye las operaciones de inyección mediante la compra con pacto de reventa de bonos DPN y letras del Tesoro y CD. Por último, incluye préstamos del BCV en el mercado interbancario.

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

Fuente: BCV.

CUADRO VI-2
Principales fuentes de variación del dinero base^{1/}
(millardos de bolívares)

	2006						2007								Total
	Total	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre		
1. Saldo del dinero base al inicio	21.839	43.211	42.519	42.772	43.607	41.483	42.314	44.245	48.531	48.396	51.349	53.769	59.999	43.211	
2. Var. dinero base (3 + 4)	21.372	(693)	253	835	(2.124)	831	1.931	4.286	(135)	2.953	2.419	6.231	2.824	19.612	
3. Var. oferta dinero base (3.1 + 3.2 + 3.3 + 3.4 + 3.5 + 3.6)	53.568	5.038	5.515	4.278	(332)	8.216	6.470	8.871	6.671	8.318	8.487	12.029	8.168	81.728	
3.1. Incidencia fiscal	10.918	3.063	3.029	(329)	(1.014)	1.533	409	1.068	(152)	841	2.309	884	3.511	15.152	
Pagos internos previstos	96.619	7.915	7.967	8.808	7.100	7.355	6.592	7.535	7.273	7.757	10.768	13.237	13.125	105.432	
Ingresos internos previstos	(85.701)	(4.853)	(4.937)	(9.137)	(8.113)	(5.822)	(6.183)	(6.467)	(7.424)	(6.916)	(8.459)	(12.353)	(9.614)	(90.280)	
3.2. Incidencia neta Pdvs	26.778	2.090	1.571	2.943	(8.289)	2.754	2.410	2.764	2.701	2.407	3.113	5.397	2.288	22.149	
3.3. Incidencia Fogade	391	30	19	(362)	(79)	(249)	(66)	6	(5)	(19)	(23)	335	44	(369)	
3.4. Incidencia Bantes	9.948	587	496	1.059	1.551	1.273	1.295	390	921	734	928	2.949	942	13.126	
3.5. Incidencia monetaria BCV	(9.356)	(2.079)	3.979	(152)	9.469	(210)	(1.107)	2.208	1.710	2.687	3.068	5.097	1.230	25.899	
Incidenicia expansiva	397.437	44.029	39.945	38.599	37.535	30.827	29.216	31.664	18.798	20.223	16.528	23.522	13.165	344.051	
Incidenicia contractiva	(406.792)	(46.108)	(35.966)	(38.752)	(28.067)	(31.037)	(30.324)	(29.456)	(17.088)	(17.535)	(13.460)	(18.425)	(11.935)	(318.152)	
3.6. Otras fuentes ^{2/}	14.890	1.348	(3.580)	1.120	(1.970)	3.115	3.529	2.435	1.496	1.667	(909)	(2.632)	152	5.771	
4. Ventas netas de divisas	(32.197)	(5.731)	(5.261)	(3.444)	(1.792)	(7.386)	(4.538)	(4.585)	(6.805)	(5.365)	(6.067)	(5.799)	(5.344)	(62.116)	
5. Saldo dinero base al cierre (1 + 2)	43.211	42.519	42.772	43.607	41.483	42.314	44.245	48.531	48.396	51.349	53.769	59.999	62.823	62.823	

1/ La similitud entre el dinero base (DB) y la base monetaria (BM) permite homologar estos dos conceptos monetarios sin afectar su relevancia analítica. La diferencia entre ambas medidas de dinero radica, fundamentalmente, en que en los usos de la base monetaria se incluyen los depósitos especiales del público, mientras que en el DB, el concepto utilizado es el de depósito por conversión.

2/ Incluye gobernaciones estatales y municipales, Fides, sociedades financieras, casas de bolsa, institutos autónomos, universidades nacionales, Banco del Tesoro, entre otros.

Fuente: BCV.

CUADRO VI-3
Base monetaria
(millardos de bolívares)

	2006												2007														
	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Fuentes:	44.795	43.643	44.102	44.974	42.953	43.605	45.530	49.903	50.156	53.250	55.953	61.409	64.177		44.795	43.643	44.102	44.974	42.953	43.605	45.530	49.903	50.156	53.250	55.953	61.409	64.177
Reservas internacionales netas	78.215	76.030	69.510	67.015	56.170	52.001	51.563	53.607	56.840	61.207	62.869	66.253	70.524		78.215	76.030	69.510	67.015	56.170	52.001	51.563	53.607	56.840	61.207	62.869	66.253	70.524
Activos	78.647	76.391	69.848	67.598	56.602	52.449	52.380	54.798	58.130	62.524	64.697	67.444	71.794		78.647	76.391	69.848	67.598	56.602	52.449	52.380	54.798	58.130	62.524	64.697	67.444	71.794
Pasivos	(433)	(360)	(338)	(583)	(431)	(448)	(816)	(1.192)	(1.290)	(1.317)	(1.827)	(1.190)	(1.270)		(433)	(360)	(338)	(583)	(431)	(448)	(816)	(1.192)	(1.290)	(1.317)	(1.827)	(1.190)	(1.270)
Otros activos/pasivos en divisas netos	(-)	4.193	8.691	13.992	18.880	18.780	18.712	18.744	18.939	18.850	18.696	18.244	17.262		(-)	4.193	8.691	13.992	18.880	18.780	18.712	18.744	18.939	18.850	18.696	18.244	17.262
Otros activos en divisas	(-)	12.957	17.533	22.875	27.834	27.679	27.620	27.900	28.018	28.218	28.099	27.696	26.672		(-)	12.957	17.533	22.875	27.834	27.679	27.620	27.900	28.018	28.218	28.099	27.696	26.672
Otros pasivos en divisas	(-)	(8.764)	(8.842)	(8.883)	(8.954)	(8.900)	(8.908)	(9.156)	(9.079)	(9.368)	(9.403)	(9.452)	(9.409)		(-)	(8.764)	(8.842)	(8.883)	(8.954)	(8.900)	(8.908)	(9.156)	(9.079)	(9.368)	(9.403)	(9.452)	(9.409)
Sector público neto	(6.670)	(3.346)	(8.267)	(14.477)	(25.248)	(20.154)	(17.652)	(15.740)	(20.713)	(23.793)	(23.400)	(24.003)	(25.192)		(6.670)	(3.346)	(8.267)	(14.477)	(25.248)	(20.154)	(17.652)	(15.740)	(20.713)	(23.793)	(23.400)	(24.003)	(25.192)
Gobierno central	(6.255)	(2.966)	(2.987)	(2.879)	(4.866)	(4.455)	(2.692)	(554)	(5.265)	(7.973)	(8.494)	(9.736)	(11.415)		(6.255)	(2.966)	(2.987)	(2.879)	(4.866)	(4.455)	(2.692)	(554)	(5.265)	(7.973)	(8.494)	(9.736)	(11.415)
Inversiones en valores del Gobierno	434	1.010	397	288	1.119	298	553	2.111	2.010	2.023	2.661	3.368	3.271		434	1.010	397	288	1.119	298	553	2.111	2.010	2.023	2.661	3.368	3.271
Letras del Tesoro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	6
Bonos deuda pública nacional	(-)	882	265	153	980	156	407	1.964	1.880	1.893	2.530	3.231	3.133		(-)	882	265	153	980	156	407	1.964	1.880	1.893	2.530	3.231	3.133
Programa de Reducción de Deuda	175	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		175	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras inversiones del Gobierno	260	129	132	136	139	143	146	147	129	130	130	131	132		260	129	132	136	139	143	146	147	129	130	130	131	132
Agencia de Tesorería Nacional neta	(5.896)	(3.147)	(2.522)	(2.417)	(5.241)	(4.222)	(2.628)	(2.044)	(6.652)	(9.330)	(10.483)	(12.347)	(13.879)		(5.896)	(3.147)	(2.522)	(2.417)	(5.241)	(4.222)	(2.628)	(2.044)	(6.652)	(9.330)	(10.483)	(12.347)	(13.879)
Otras cuentas del Gobierno	(848)	(883)	(916)	(804)	(798)	(585)	(670)	(674)	(676)	(720)	(726)	(810)	(860)		(848)	(883)	(916)	(804)	(798)	(585)	(670)	(674)	(676)	(720)	(726)	(810)	(860)
Títulos de conversión de deuda en inversión	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54		54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54
Otros entes del Gobierno	(415)	(380)	(5.279)	(11.598)	(20.381)	(15.699)	(14.960)	(15.187)	(15.448)	(15.820)	(14.906)	(14.267)	(13.777)		(415)	(380)	(5.279)	(11.598)	(20.381)	(15.699)	(14.960)	(15.187)	(15.448)	(15.820)	(14.906)	(14.267)	(13.777)
Petróleos de Venezuela, S.A. y filiales	(321)	(87)	(383)	(1.259)	(5.312)	(792)	(280)	(216)	(378)	(768)	(442)	(530)	(1.181)		(321)	(87)	(383)	(1.259)	(5.312)	(792)	(280)	(216)	(378)	(768)	(442)	(530)	(1.181)
Fondo de Garantía de los Depósitos neto	(3)	(5)	(5)	(4)	(3)	(2)	(4)	(3)	(5)	(1)	(18)	(4)	(6)		(3)	(5)	(5)	(4)	(3)	(2)	(4)	(3)	(5)	(1)	(18)	(4)	(6)
Banco de Desarrollo Económico y Social	(245)	(197)	(244)	(198)	(283)	(192)	(109)	(122)	(169)	(319)	(214)	(189)	(58)		(245)	(197)	(244)	(198)	(283)	(192)	(109)	(122)	(169)	(319)	(214)	(189)	(58)
Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden)	0	0	(4.289)	(9.651)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.128)	(13.388)	(12.433)		0	0	(4.289)	(9.651)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.519)	(14.128)	(13.388)	(12.433)
Banco del Tesoro	(75)	(91)	(358)	(486)	(264)	(195)	(48)	(328)	(377)	(212)	(104)	(157)	(100)		(75)	(91)	(358)	(486)	(264)	(195)	(48)	(328)	(377)	(212)	(104)	(157)	(100)
Otras colocaciones e inversiones	229	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		229	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sector financiero	2	2	3	71	46	20	3	17	23	2	1	10	2		2	2	3	71	46	20	3	17	23	2	1	10	2
Bancos comerciales y universales	1	2	3	70	45	19	2	16	22	1	1	9	1		1	2	3	70	45	19	2	16	22	1	1	9	1
Inversiones en valores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		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		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas	1	2	3	70	45	19	2	16	22	1	1	9	1		1	2	3	70	45	19	2	16	22	1	1	9	1
Resto del sector bancario	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Sector privado no financiero	(-)	222	224	227	229	232	237	239	242	245	247	250	253		(-)	222	224	227	229	232	237	239	242	245	247	250	253
Instrumentos de crédito del BCV	(34.820)	(37.710)	(33.995)	(35.014)	(24.862)	(25.013)	(25.539)	(24.914)	(23.008)	(20.471)	(18.207)	(13.601)	(12.663)		(34.820)	(37.710)	(33.995)	(35.014)	(24.862)	(25.013)	(25.539)	(24.914)	(23.008)	(20.471)	(18.207)	(13.601)	(12.663)
Moneda nacional	(34.748)	(37.639)	(33.924)	(34.944)	(24.792)	(24.943)	(25.469)	(24.844)	(22.938)	(20.402)	(18.141)	(13.535)	(12.611)		(34.748)	(37.639)	(33.924)	(34.944)	(24.792)	(24.943)	(25.469)	(24.844)	(22.938)	(20.402)	(18.141)	(13.535)	(12.611)
Moneda extranjera	(72)	(71)	(71)	(71)	(71)	(70)	(70)	(70)	(69)	(69)	(66)	(66)	(51)		(72)	(71)	(71)	(71)	(71)	(70)	(70)	(70)	(69)	(69)	(66)	(66)	(51)
Otras cuentas netas	16.241	12.354	16.647	22.112	26.945	26.931	27.026	26.993	27.022	27.129	27.051	27.019	27.178		16.241	12.354	16.647	22.112	26.945	26.931	27.026	26.993	27.022	27.129	27.051	27.019	27.178
Fondos Transferidos al Fonden	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453		12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453	12.453
Otras	3.788	(99)	4.194	9.659	14.492	14.477	14.573	21	50	157	79	46	206		3.788	(99)	4.194	9.659	14.492	14.477	14.573	21	50	157	79	46	206
Patrimonio	(8.171)	(8.103)	(8.713)	(8.950)	(9.208)	(9.191)	(8.820)	(9.043)	(9.189)	(9.917)	(11.305)	(12.762)	(13.189)		(8.171)	(8.103)	(8.713)	(8.950)	(9.208)	(9.191)	(8.820)	(9.043)	(9.189)	(9.917)	(11.305)	(12.762)	(13.189)
Usos:	44.795	43.643	44.102	44.974	42.953	43.605	45.530	49.903	50.156	53.250	55.953	61.409	64.177		44.795	43.643	44.102	44.974	42.953	43.605	45.530	49.903	50.156	53.250	55.953	61.409	64.177
Efectivo en poder del público	12.794	11.036	11.032	11.409	10.975	10.984	11.520	11.285	11.860	11.797	12.067	15.307	16.935		12.794	11.036	11.032	11.409	10.975	10.984	11.520	11.285	11.860	11.797	12.067	15.307	16.935
Depósitos especiales del público	1.475	836	930	839	679	382	285	452	849	911	1.082	491	367		1.475	836	930	839	679	382	285	452	849	911	1.082	491	367
Reservas bancarias	30.527	31.772	32.139	32.727	31.300	32.239	33.726	38.166	37.447	40.543	42.804	45.611	46.876		30.527	31.772	32.139	32.727	31.300	32.239	33.726	38.166	37.447	40.543	42.804	45.611	46.876

Fuente: BCV.

CUADRO VI-4
Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales
(millardos de bolívares)

	Efectivo	Depósitos a la vista	Circulante	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo ^{1/}	Cuasidinero	Liquidez monetaria
2006	12.794	65.887	78.681	29.193	12.018	41.211	119.892
2007							
Enero	11.036	65.128	76.164	29.785	11.584	41.369	117.533
Febrero	11.032	65.408	76.441	30.103	12.070	42.173	118.614
Marzo	11.409	67.595	79.003	29.856	12.396	42.252	121.255
Abril	10.975	64.914	75.888	28.427	13.192	41.619	117.508
Mayo	10.984	64.519	75.503	28.880	13.493	42.372	117.875
Junio	11.520	68.422	79.942	29.286	14.215	43.501	123.443
Julio	11.285	70.810	82.095	30.309	15.180	45.490	127.585
Agosto	11.860	71.544	83.404	31.081	16.119	47.200	130.604
Septiembre	11.797	74.874	86.670	30.791	17.260	48.050	134.721
Octubre	12.067	80.664	92.731	31.714	17.380	49.094	141.826
Noviembre	15.307	80.265	95.572	34.153	16.223	50.377	145.949
Diciembre	16.935	81.135	98.069	36.154	19.001	55.155	153.225
Variación%							
Dic. 06/ Dic. 05	44,1	93,6	83,3	72,2	9,9	47,8	69,3
Dic. 07/ Dic. 06	32,4	23,1	24,6	23,8	58,1	33,8	27,8

1/ Incluye bonos quirografarios.

Fuente: BCV.

CUADRO VI-5
Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales
(millardos de bolívares)
(Base: 1997 = 100)

	Efectivo	Depósitos a la vista	Circulante	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo^{1/}	Cuasidinero	Liquidez monetaria
2006	2.081	10.716	12.797	4.748	1.955	6.703	19.500
2007							
Enero	1.760	10.385	12.145	4.749	1.847	6.597	18.741
Febrero	1.735	10.289	12.024	4.735	1.899	6.634	18.658
Marzo	1.808	10.712	12.520	4.731	1.964	6.696	19.216
Abril	1.715	10.144	11.859	4.442	2.061	6.504	18.363
Mayo	1.687	9.910	11.598	4.436	2.073	6.509	18.106
Junio	1.739	10.328	12.066	4.420	2.146	6.566	18.632
Julio	1.695	10.635	12.330	4.552	2.280	6.832	19.162
Agosto	1.762	10.632	12.394	4.619	2.395	7.014	19.409
Septiembre	1.730	10.982	12.712	4.516	2.531	7.047	19.759
Octubre	1.728	11.548	13.276	4.540	2.488	7.028	20.304
Noviembre	2.100	11.012	13.112	4.686	2.226	6.911	20.023
Diciembre	2.249	10.776	13.025	4.802	2.524	7.326	20.351
Variación%							
Dic. 06/ Dic. 05	23,2	65,5	56,8	47,3	(6,0)	26,4	44,8
Dic. 07/ Dic. 06	8,1	0,6	1,8	1,1	29,1	9,3	4,4

1/ Incluye bonos quirografarios.
Fuente: BCV.

CUADRO VI-6
Principales agregados monetarios
(millardos de bolívares)

	Liquidez monetaria (M2)		Base monetaria		Multiplicador (K1)		r		c	
	Monto	Variación %	Monto	Variación %	Valor	Variación %	Valor	Variación %	Valor	Variación %
2006	119.892	69,3	44.795	94,0	2,676	(12,7)	0,289	35,3	0,119	(16,8)
2007										
Enero	117.533	(2,0)	43.643	(2,6)	2,693	0,6	0,300	3,9	0,101	(14,8)
Febrero	118.614	0,9	44.102	1,1	2,690	(0,1)	0,301	0,3	0,101	(0,6)
Marzo	121.255	2,2	44.974	2,0	2,696	0,2	0,300	(0,4)	0,101	0,2
Abril	117.508	(3,1)	42.953	(4,5)	2,736	1,5	0,296	(1,5)	0,099	(1,8)
Mayo	117.875	0,3	43.605	1,5	2,703	(1,2)	0,303	2,4	0,096	(2,8)
Junio	123.443	4,7	45.533	4,4	2,711	0,3	0,302	(0,2)	0,096	(0,8)
Julio	127.585	3,4	49.903	9,6	2,557	(5,7)	0,329	9,0	0,092	(3,8)
Agosto	130.604	2,4	50.156	0,5	2,604	1,9	0,318	(3,6)	0,097	5,8
Septiembre	134.721	3,2	53.250	6,2	2,530	(2,8)	0,332	4,6	0,094	(3,1)
Octubre	141.826	5,3	55.953	5,1	2,535	0,2	0,333	0,1	0,093	(1,7)
Noviembre	145.949	2,9	61.409	9,7	2,377	(6,2)	0,350	5,4	0,108	16,7
Diciembre	153.225	5,0	64.177	4,5	2,388	0,5	0,345	(1,6)	0,113	4,3
Variación %										
		27,8		43,3		(10,8)		19,3		(5,1)

Fuente: BCV.

CUADRO VI-7
Tasas de interés promedio
(en porcentaje)

	Banca comercial y universal ^{1/}			
	Activa ^{2/}		Pasiva ^{3/}	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2006				
Promedio anual	15,4		9,4	
2007				
Enero	16,2	(0,1)	10,0	(5,9)
Febrero	16,2	(0,9)	10,1	(6,6)
Marzo	15,6	(0,9)	10,1	(6,1)
Abril	16,6	1,2	10,1	(5,0)
Mayo	16,3	(0,2)	10,1	(6,1)
Junio	15,7	(1,6)	10,1	(6,7)
Julio	16,7	(0,3)	10,6	(6,0)
Agosto	17,1	0,7	11,0	(5,1)
Septiembre	17,3	0,9	11,1	(4,9)
Octubre	17,8	1,8	11,2	(4,5)
Noviembre	20,2	3,0	11,3	(5,5)
Diciembre	22,0	1,7	11,9	(7,7)
Promedio anual	17,3		10,8	

1/ Cobertura nacional.

2/ Corresponde al promedio ponderado de los pagarés, préstamos y descuentos.

3/ Corresponde al promedio ponderado de los depósitos a plazo.

Fuente: BCV.

CUADRO VI-8
Tasas de las principales operaciones del BCV
como autoridad monetaria
(en porcentajes)

	Operaciones de absorción						Operaciones de inyección					
	Venta con pacto de recompra (DPN)		Certificados de depósitos		Bonos DPN		Compra con pacto de reventa Letras del Tesoro		Certificados de depósito			
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real		
2006												
Promedio anual	8,5	-	9,8	-	17,1	-	-	-	17,0	-		
2007												
Enero	7,0	(8,7)	9,1	(6,7)	-	-	-	-	-	-		
Febrero	7,0	(9,4)	9,3	(7,3)	-	-	-	-	-	-		
Marzo	8,1	(7,8)	9,1	(6,9)	-	-	-	-	-	-		
Abril	8,9	(6,1)	9,5	(5,6)	17,0	1,6	-	-	-	-		
Mayo	8,5	(7,5)	9,5	(6,6)	17,0	0,4	-	-	-	-		
Junio	8,4	(8,2)	9,6	(7,2)	17,0	(0,3)	-	-	-	-		
Julio	8,4	(8,0)	10,0	(6,5)	-	-	-	-	-	-		
Agosto	6,5	(9,2)	10,2	(5,9)	18,0	1,5	-	-	18,0	1,5		
Septiembre	6,5	(9,1)	10,3	(5,6)	-	-	-	-	-	-		
Octubre	6,5	(8,8)	10,0	(5,6)	18,0	2,0	-	-	-	-		
Noviembre	6,5	(9,8)	10,0	(6,6)	18,1	0,9	18,9	1,7	18,0	0,8		
Diciembre	6,5	(12,4)	10,9	(8,6)	18,2	(1,9)	18,0	-2,1	-	-		
Promedio anual	8,0		9,6		17,9		18,5		18,0			

Fuente: BCV.

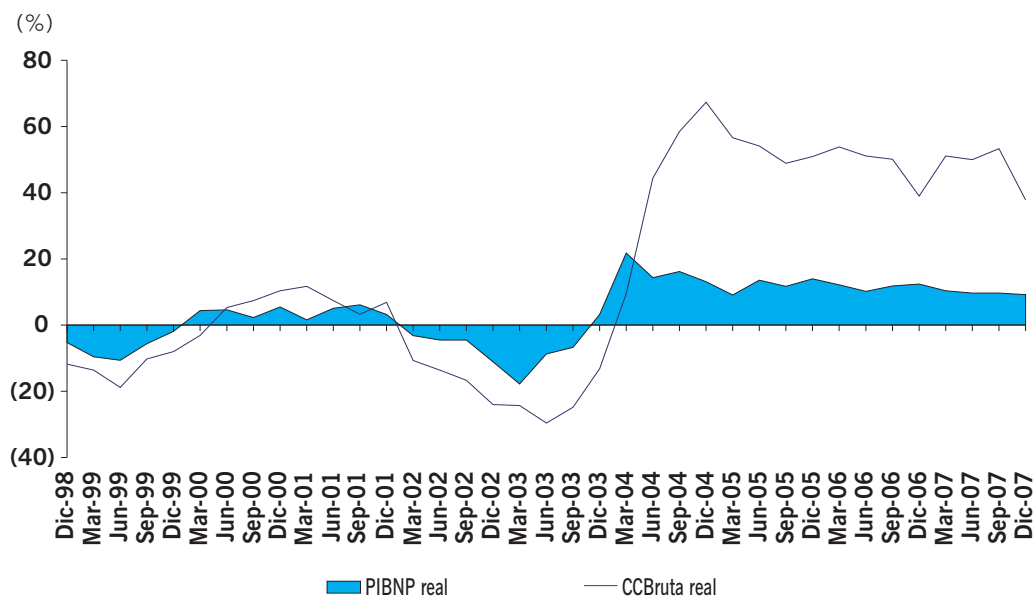
CAPÍTULO VII

SISTEMA FINANCIERO

1. Introducción

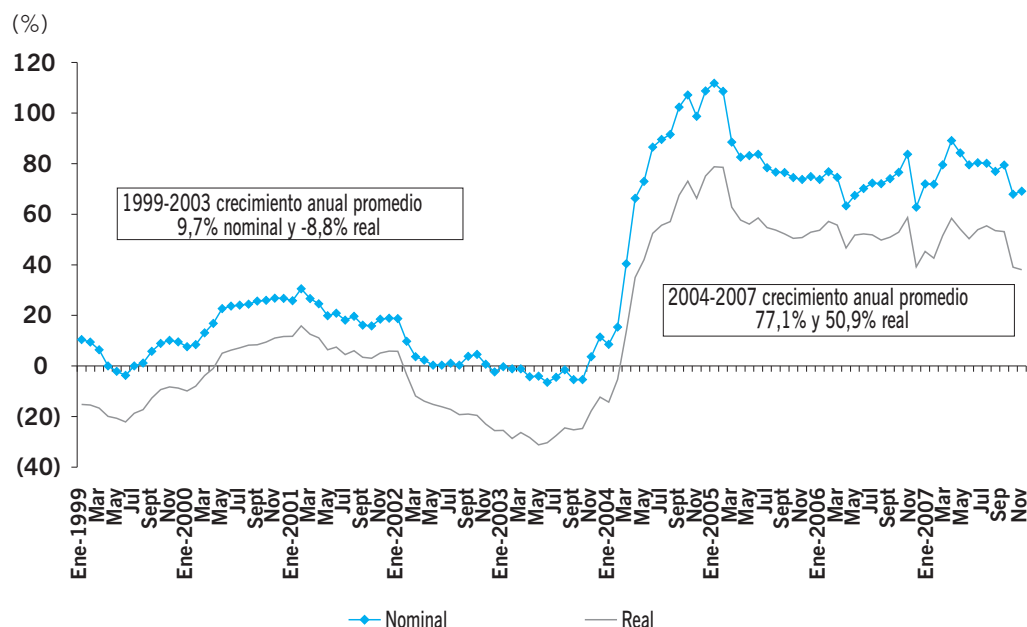
En los últimos cuatro años, la cartera de créditos de la banca ha crecido sostenidamente, de manera consistente con los incrementos registrados por la actividad económica y con las mejores condiciones financieras para los demandantes de préstamos, especialmente, los tarjetahabientes. En efecto, el crédito bancario ha respondido a la mayor actividad económica privada, al evidenciar tasas de crecimiento anuales que incluso superan las mostradas por el PIB no petrolero, en términos nominales y reales.

GRÁFICO VII-1
Tasa anual real del PIB no petrolero
y de la cartera de crédito bruta
(variación anual)



Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: BCV y Sudeban.

GRÁFICO VII-2
Cartera de créditos
(variación anual)



Nota: Banca comercial y universal.
 Fuente: Sudeban.

El período de expansión crediticia (2004-2007) mostró tasas de crecimiento promedio anual de 77,1% nominal y 50,9% real. En este período, los préstamos al consumo (vehículos y tarjetas de crédito) adquirieron cada vez mayor participación en el total de créditos, al crecer de 15,6% en enero de 2004 a 22,9% en 2007, en detrimento de los préstamos comerciales⁷⁶ que agrupan los principales destinos económicos y cuyo peso se redujo de 64,4%, en igual mes de 2004, a 51,7% al cierre del año.

El mayor crecimiento del crédito se verifica también con respecto al tamaño de la economía, al ascender el coeficiente de profundización financiera o de bancarización⁷⁷ de 10,4% en 2004 a 21,4% al cierre de 2007; así como en el incremento de los niveles de intermediación financiera hasta 61,6% en 2007 (48,9% en 2004).

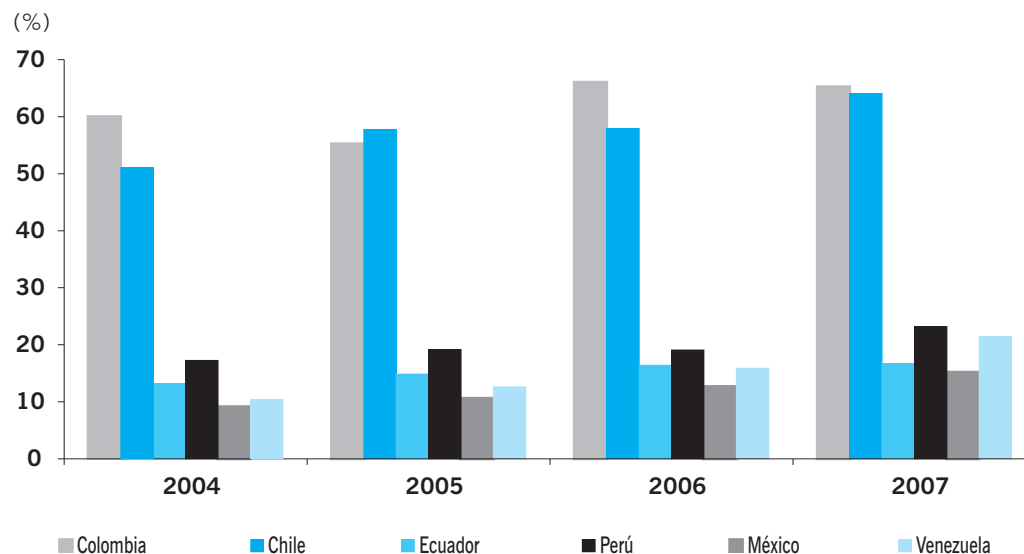
Al evaluar la expansión crediticia de los últimos años en Latinoamérica, se verifica que la tasa anual de crecimiento nominal y real de la cartera total en Venezuela desde 2004 superó el aumento anual promedio del crédito en Colombia⁷⁸, Chile, Ecuador, Perú y México. No obstante, en términos de profundización financiera, Chile y Colombia están por encima del nivel registrado en el país. Por destino económico, la distribución porcentual de la cartera de créditos al finalizar el año reflejó que en Venezuela 51,7% fue destinado a financiar la actividad comercial y 22,9% al consumo. Similares participaciones se verificaron en otros países de la región: Colombia (60% y 31%); Perú (57% y 22%) y Ecuador (49% y 30%).

⁷⁶ Agrupa las carteras de industria manufacturera; comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles; construcción; exploración de minas y canteras; electricidad, gas y agua; transporte almacenamiento y comunicaciones; servicios comunales y otras actividades.

⁷⁷ Medido como la relación entre la cartera de créditos bruta/PIB nominal.

⁷⁸ Cuya tasa de crecimiento anual comenzó a desacelerarse a partir del segundo semestre de 2007.

GRÁFICO VII-3
Niveles de bancarización^{1/}

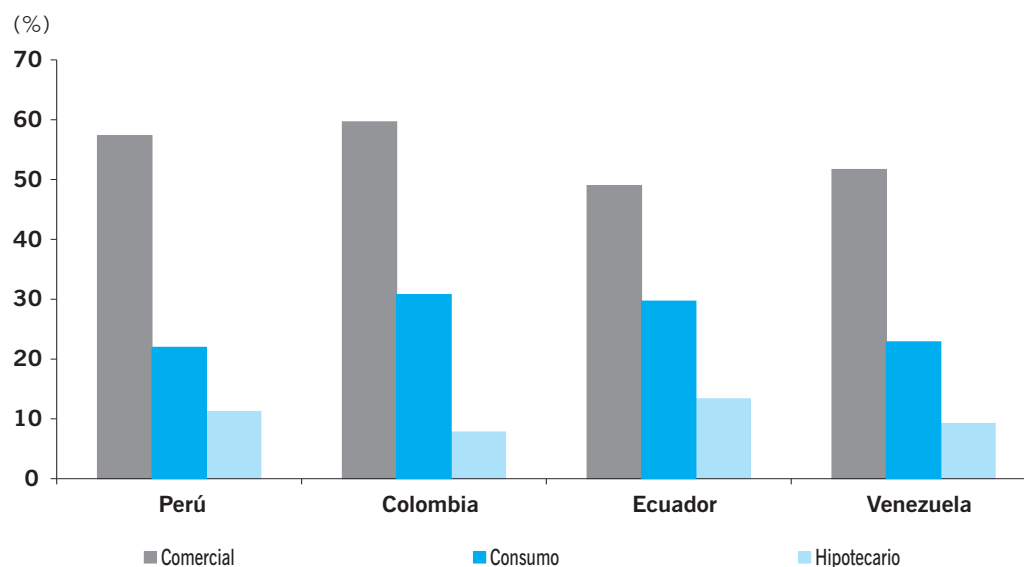


Nota: Banca comercial y universal.

1/ Cartera de créditos/PIB

Fuente: FMI, Bancos Centrales y Superintendencias de Bancos.

GRÁFICO VII-4
Cartera por destino económico en 2007



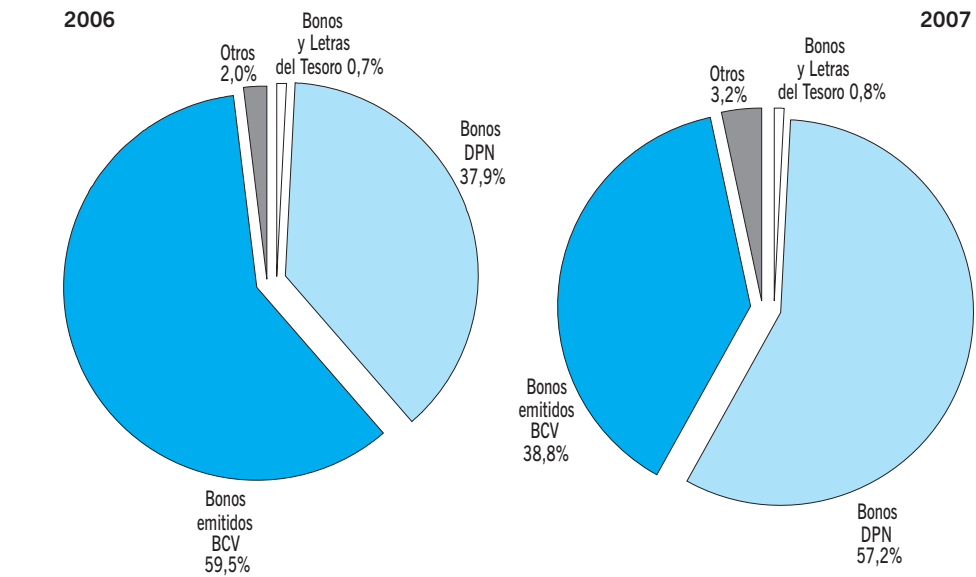
Fuente: Bancos Centrales y Superintendencias de Bancos.

2. Sector bancario

Las instituciones financieras se desempeñaron en un entorno caracterizado por la continuidad del crecimiento económico, expansión de la demanda agregada interna, presencia de tasas de interés pasivas reales negativas y medidas de política tales como el aumento del tope mínimo de la tasa de interés pasiva, el incremento del porcentaje de la cartera agrícola, la permanencia de las tasas preferenciales, la implementación del ITF y el alza en los cupos de divisas para consumos en el exterior mediante tarjetas de crédito.

Al evaluar los componentes fundamentales del balance de la banca comercial y universal se evidenció una desaceleración en la tasa de crecimiento de algunas cuentas. Por el lado del activo, las inversiones en valores netas⁷⁹ crecieron menos que en el año previo (4,5% frente 74,6% en 2006). El peso de esta partida en el activo total se redujo de 29,5% a 21,7% al cierre del año, asociado a la caída anual registrada por los títulos valores del Estado (44,4%), los que sin embargo incrementaron su participación dentro del total de inversiones en valores públicos. Por su parte, las inversiones en valores del sector privado crecieron en 60,8%.

GRÁFICO VII-5
Estructura de los títulos públicos



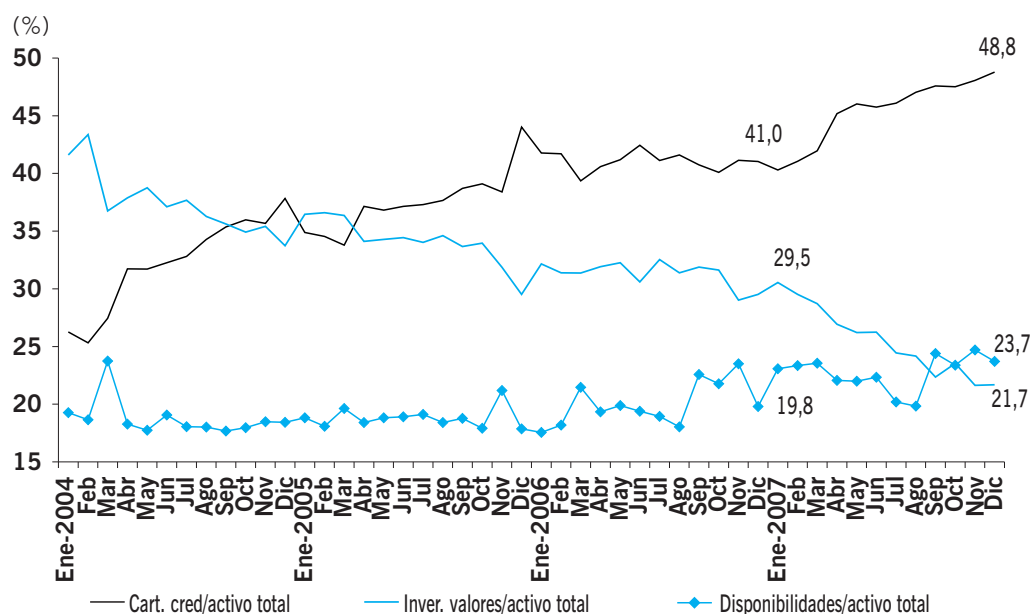
Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

Por su parte, las inversiones cedidas disminuyeron 54,7% con respecto a diciembre de 2006, debido al traspaso de estas inversiones a la cuenta del pasivo como parte de las captaciones y la consecuente aplicación del encaje legal.

⁷⁹ No incluyen las inversiones cedidas.

Las disponibilidades del sistema bancario alcanzaron, al mes de diciembre, una participación de 23,7% del activo total, afectadas por las medidas de encaje legal⁸⁰ adoptadas por el BCV. En efecto, la cuenta del BCV⁸¹, que representó el 85,7% del total de disponibilidades, creció 54,9% en comparación con 2006. Así, por primera vez desde el año 2002, la participación de las disponibilidades superó la de las inversiones en valores dentro del activo total bancario.

GRÁFICO VII-6
Composición del activo



Nota: Banca comercial y universal.

Fuente: Sudeban.

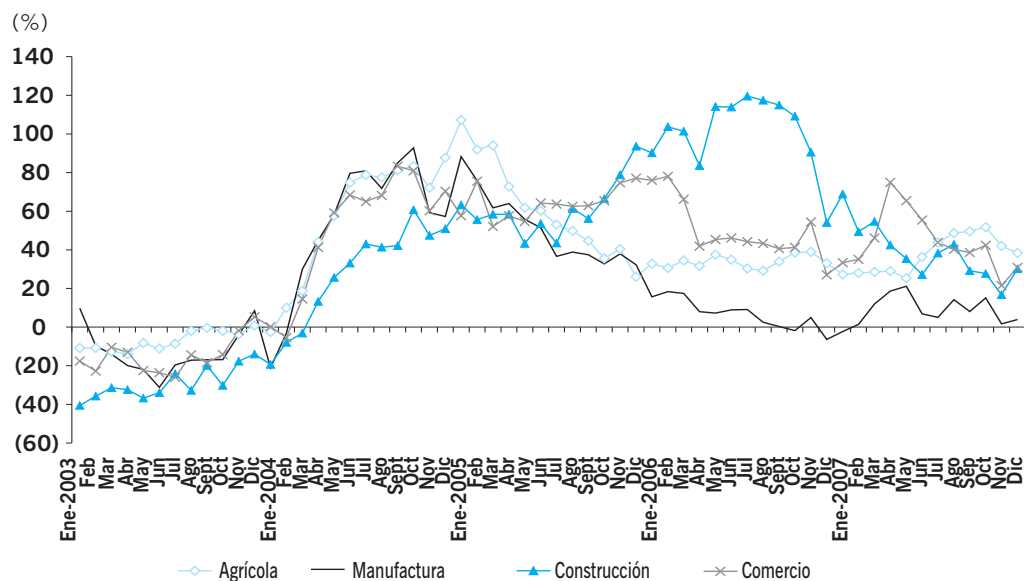
La cartera de créditos se expandió con respecto a 2006 al crecer en 6,2 puntos porcentuales (69,1% nominal y 38,1% real), lo que favoreció de esta manera la intermediación de recursos financieros hacia la actividad productiva y el consumo de los hogares. De esta manera, esta cartera expandió su participación en el activo total al ubicarse 7,8 puntos porcentuales por encima del nivel obtenido en 2006 (41%). Desde una perspectiva regional, las regiones capital (57,6%) y central (11,6%) lideran la participación en el otorgamiento de créditos.

El financiamiento de la banca a la actividad comercial continuó siendo el principal destino de los empréstitos, dada su alta participación en el total de la cartera bruta (51,7% a 2007). Dentro de este rubro, los préstamos que más crecieron fueron los que financiaron proyectos de exploración, minas y canteras (58,1%) y de servicios eléctricos, gas y agua (89,2%). Otras actividades económicas que también exhibieron alzas en términos reales, pero a una tasa menor, fueron comercio, mayor y detal, restaurantes y hoteles (30,8%), construcción (30,2%) y la industria manufacturera (3,9%), cuya desaceleración se inició en enero de 2005.

80 La política de encaje legal del BCV se expone en detalle en la sección correspondiente a "Política monetaria" del "Capítulo II" de este informe.

81 Incluye el encaje legal y la cuenta depósitos especiales y otros depósitos en el BCV.

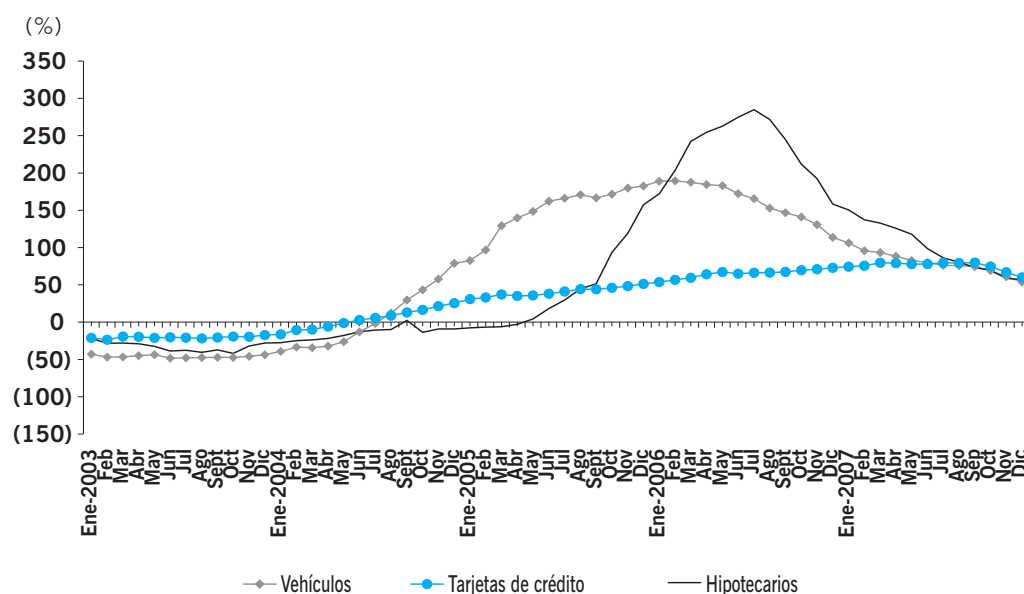
GRÁFICO VII-7
Crédito por actividad
(variación anual)



Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

Por su parte, la tasa de crecimiento real anual del crédito hacia los hogares –tarjetas de crédito, vehículos e hipotecarios (57,2%)–, superó el incremento real de la cartera total. Ello debido al crecimiento económico, al mantenimiento de topes y/o regulaciones a la tasa de interés activa y al aumento de los cupos de divisas para consumos en el exterior, lo que hizo posible que esta cartera adquiriera un mayor peso dentro del total de préstamos, al cerrar en 32,1% frente a 28,2% en 2006 (19,1% de 2005).

GRÁFICO VII-8
Préstamos a las familias
(variación anual real)



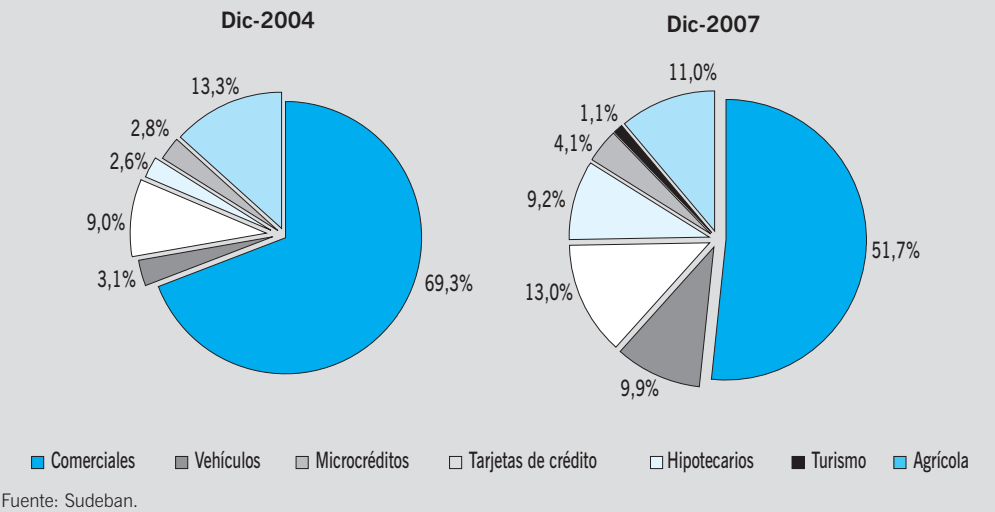
Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

Recuadro VII-1

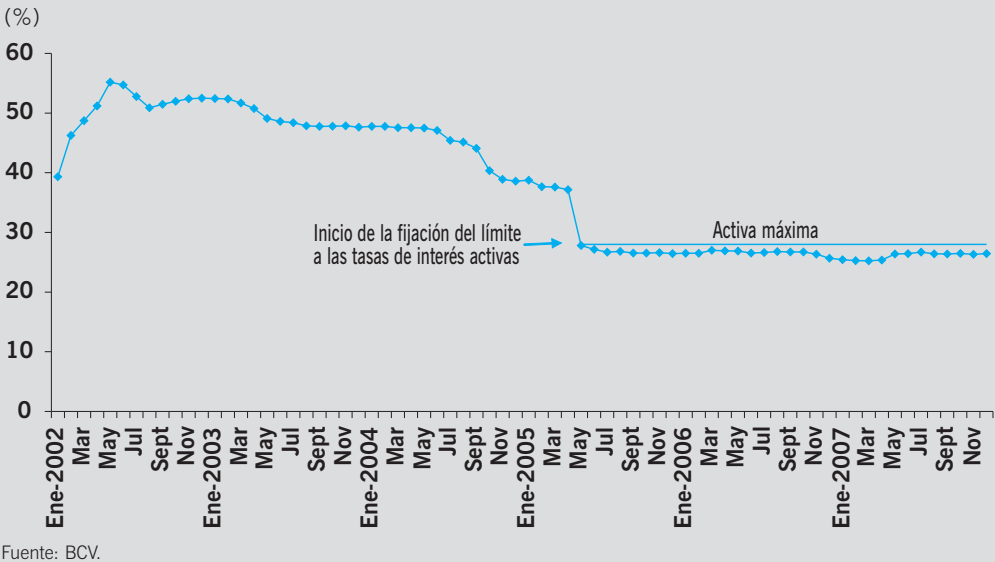
Evolución del crédito al consumo mediante tarjetas de crédito

En los últimos cuatro años, el otorgamiento de préstamos para el consumo ha sido favorecido por la mejora en las condiciones crediticias de los hogares en un contexto de tasas de crecimiento del producto superior al 8% y de fijación de topes a las tasas de interés activas. En efecto, durante el período comprendido entre 2004 y 2007 el crecimiento nominal anual promedio del consumo a través de las tarjetas de crédito se ubicó en 71,3%, mientras que en el año 2007 fue de 108,1%. Por su parte, la participación sobre el total de la cartera pasó de 9% en el año 2004 a 13% al cierre de 2007. Asimismo, la participación del total de la cartera destinada al consumo (adquisición de vehículos y tarjetas de crédito) experimentó un incremento de 11 puntos porcentuales, al pasar de 12% a 23%

Cartera de crédito por destino económico
Participación porcentual



Tasas de interés de las tarjetas de crédito

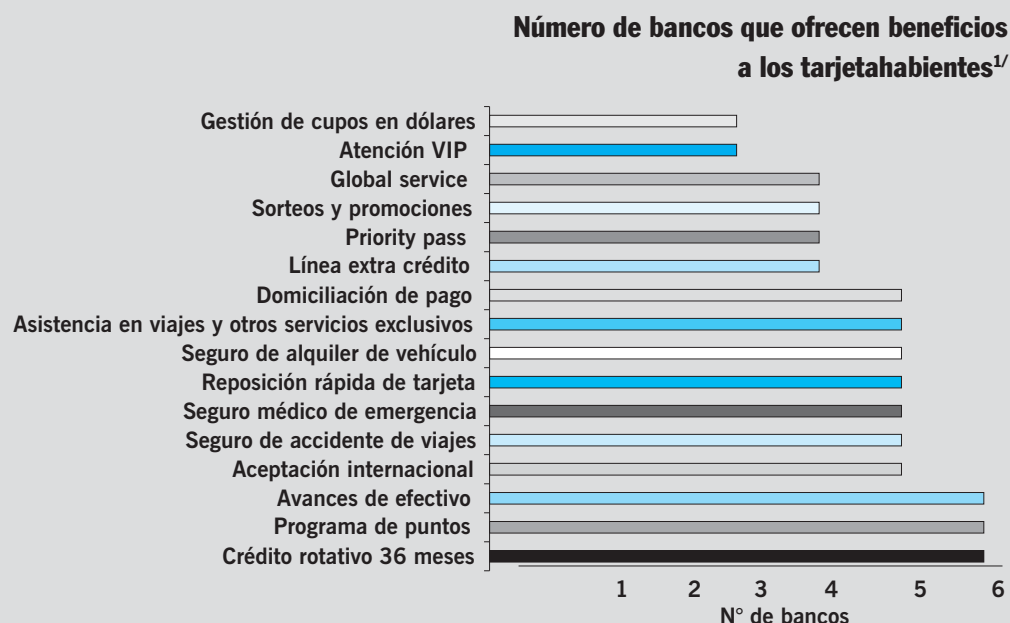


En momentos de expansión económica las entidades bancarias relajan sus criterios de riesgo o suavizan sus patrones de exigencias (Keeton, 1999)^{1/}, con lo cual aumenta así la oferta de préstamos. Este elemento incide en la expansión del financiamiento con tarjetas de crédito e intensifica la competencia y el grado de rivalidad bancaria, con el propósito de ampliar las cuotas de mercado en este segmento crediticio. De

1/ Keeton, W. (1999). "Does Faster Loan Growth Lead to Higher Loan Losses?", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Second Quarter.

esta forma, la banca ha optado por utilizar estrategias como la compra de deuda de tarjetas de crédito de otros bancos a tasas de interés preferenciales, plazos más largos de financiamiento, tarjetas prepagadas, así como los créditos focalizados a la adquisición de un bien o servicio.

Asimismo, las entidades depositarias han ofrecido una gama de beneficios a los tarjetahabientes, tales como: pagos en cómodas cuotas (crédito rotativo a 36 meses); avances de efectivo a través de cajeros automáticos, taquillas y banca telefónica; acumulación de puntos para realizar compras en comercios, pasajes y paquetes turísticos; aceptación internacional; seguro médico de emergencia; líneas extra de crédito que no afectan el límite máximo de la tarjeta; todo ello con la finalidad de captar nuevos deudores.



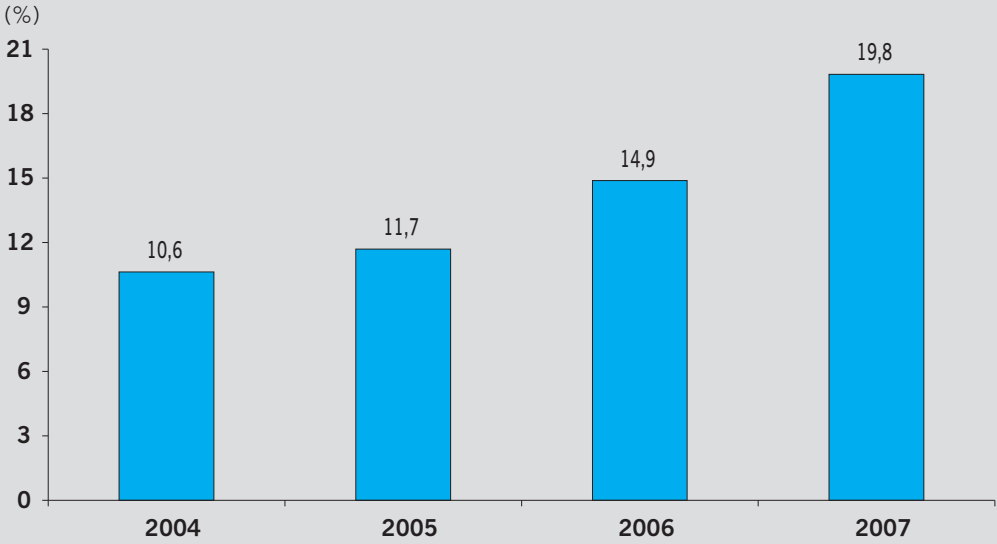
1/ La muestra consta de seis bancos.

Fuente: Páginas web del grupo de bancos.

La morosidad de las tarjetas de crédito contribuyó en 25 puntos porcentuales al aumento de los créditos vencidos y en litigio totales. Esta expansión de la cartera demorada de las tarjetas de crédito se verificó, especialmente, en los créditos con plazos superiores a 60 y 90 días. Cabe destacar que la mayor concentración de créditos con problemas se verifica en la categoría de tarjetas de crédito sin límites y en el rango comprendido entre Bs. 150.000 y Bs. 300.000.

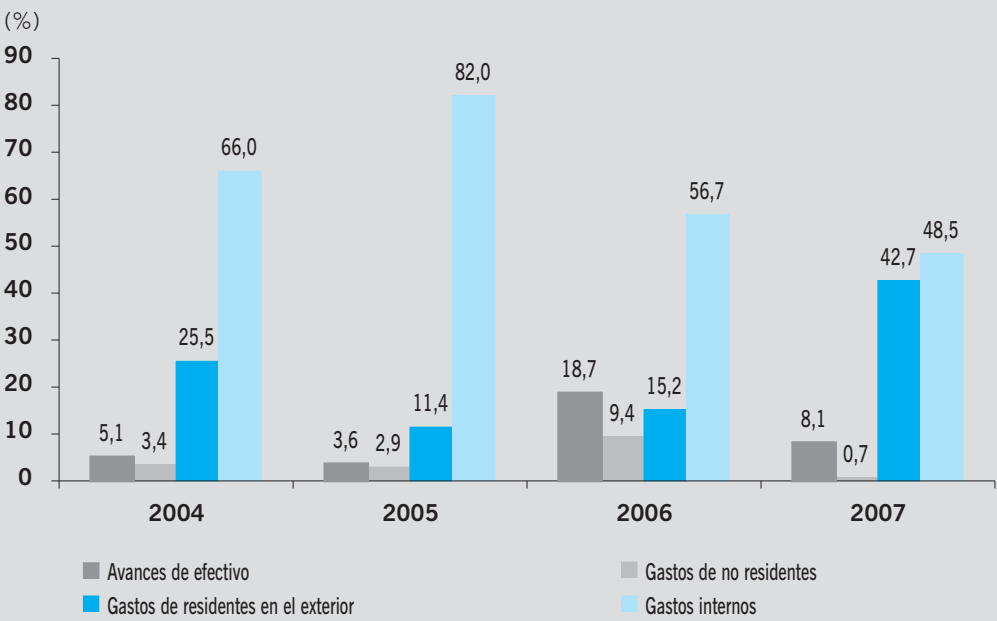
Destaca la participación de los gastos internos y los gastos en el exterior desde 2004, al representar en promedio 63,3% y 23,7%, respectivamente. El incremento de consumos en el exterior en el año 2007 estuvo asociado, entre otros elementos, al incremento del cupo en divisas asignado a las tarjetas de crédito, así como al aumento de la brecha del tipo de cambio nominal.

Participación de las tarjetas de crédito morosas en la cartera inmovilizada total



Fuente: Sudeban.

Operaciones realizadas con tarjetas de crédito Participación en el consumo bruto

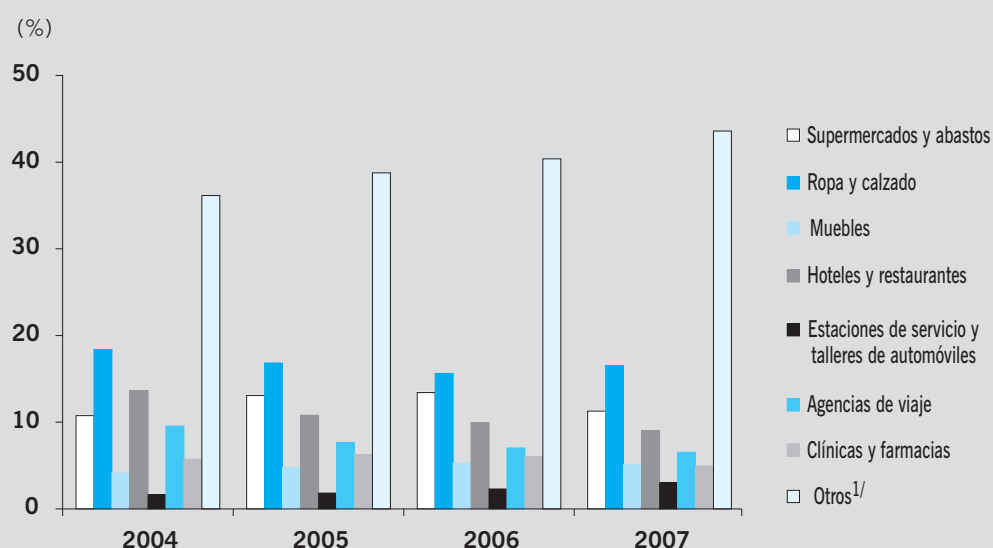


Fuente: Sudeban.

La mayor parte del consumo de bienes financiados mediante el uso de tarjetas no está relacionado con productos perecederos y/o de primera necesidad. En efecto, a diciembre de 2007, la proporción de consumo de alimentos sólo representó 11,3% y se verificó una desaceleración en su tasa de crecimiento anual, desde 107,8% en 2005 a 83,4% en 2007.

La categoría que detenta la mayor proporción de consumo (otros) representó 49,2% y 38,4% del total de las tarjetas clásicas y doradas, respectivamente. Le siguen los consumos en ropa y calzado (19% y 15%) y supermercados y abastos.

Gastos realizados con tarjetas de crédito por establecimiento (Participación porcentual)



1/ Floristerías, fototiendas, librerías, computación, electrodomésticos, estética, servicios de educación, servicios de comunicación, panaderías, joyerías, etc.

Fuente: Sudeban.

En cuanto al número de tarjetahabientes, el incremento promedio anual desde 2004 es 35%, lo cual refleja un importante aumento del grado de bancarización del sistema financiero en términos de dicho indicador, así como en relación con la población ocupada, al pasar de 29% en 2004 a 65% en 2007. En tal sentido, de acuerdo con los montos máximos de financiamiento, desde 2004 la concentración de tarjetahabientes con montos de crédito entre Bs. 450.000 y Bs. 1.000.000 ha disminuido progresivamente y al cierre de 2007 se verifica que la mayor concentración de tenedores de tarjetas se ubica en la categoría con límite superior a Bs. 1.000.000 y en la modalidad *sin límite*.

Participación de tarjetahabientes por escala

Escala		2004	2005	2006	2007
Hasta	150.000	5,7	7,3	4,6	7,0
De 150.001	a 300.000	4,9	2,7	1,5	1,0
De 300.001	a 450.000	5,3	10,0	1,7	1,5
De 450.001	a 1.000.000	25,2	18,2	16,1	13,0
De 1.000.001	a 3.000.000	33,9	36,5	41,9	40,7
3.000.001 y sin límite		24,9	25,2	34,2	36,9

Al evaluar el nivel de acatamiento de las carteras administradas por parte de la banca comercial y universal, se pudo constatar que a lo largo del año no todas lograron cumplir de manera uniforme con los porcentajes mínimos exigidos para el financiamiento de actividades prioritarias (agrícola, turismo, hipotecario y microcrédito). En el caso particular de la cartera agrícola, la medida adoptada en el mes de agosto estuvo dirigida a modificar la base de cálculo que permitió a la banca cumplir con el porcentaje establecido de cartera agrícola (21%), incluso superarlo al destinar 23% de la cartera total⁸².

CUADRO VII-1
Banca universal y comercial
Carteras administradas

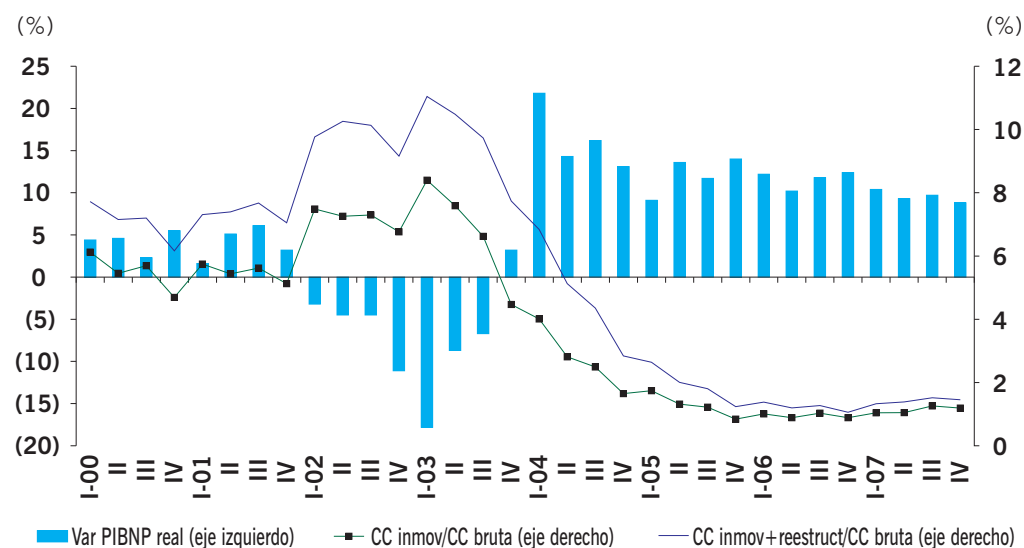
	Año 2007							
	Hipotecarios		Microcréditos		Turismo		Agrícola	
	Otorgado	% exigido ^{1/}	Otorgado	% exigido	Otorgado	% exigido	Otorgado	% exigido
Enero	8,3	10,0	4,4	3,0	0,8		11,2	
Febrero	8,7	10,0	4,5	3,0	0,9		11,5	15,0
Marzo	9,3	10,0	4,7	3,0	0,9	1,5	12,0	15,0
Abril	9,7	10,0	4,9	3,0	1,0		12,1	16,0
Mayo	10,2	10,0	5,0	3,0	1,1		12,6	18,0
Junio	11,1	10,0	5,3	3,0	1,2	2,0	14,7	18,0
Julio	11,7	10,0	4,3	3,0	1,2		14,8	18,0
Agosto	12,3	10,0	4,5	3,0	1,3		19,0	19,0
Septiembre	13,0	10,0	4,7	3,0	1,4	2,5	20,4	19,0
Octubre	13,8	10,0	4,9	3,0	1,7		21,9	20,0
Noviembre	14,6	10,0	5,2	3,0	1,7	3,0	22,5	20,0
Diciembre	15,6	10,0	5,3	3,0	1,8	3,0	23,0	21,0

82 En el mes de agosto de 2007 los Ministerios del Poder Popular para las Finanzas y para la Agricultura y Tierras decidieron modificar la base de cálculo tomando el promedio de los saldos de la cartera de crédito bruta al cierre de diciembre de 2005 y de 2006.

1/ De los cuales 5% son préstamos de largo plazo y 5% de corto plazo.
Fuente: Sudeban.

En cuanto a la calidad de los activos, se registró una desmejora en los niveles de morosidad y de aprovisionamiento con respecto al año previo. Durante 2007 se produjo un aumento de los créditos vencidos (135,1%) y en litigio (14,9%), lo cual generó un ascenso del indicador de morosidad (cartera vencida + litigio/cartera de créditos bruta) de 0,9% a 1,2% al cierre del año. Si bien este comportamiento revierte la tendencia a la disminución sostenida de este indicador a partir del primer trimestre de 2003, cuando alcanzó el nivel más alto en el período 2000-2007 (8,1%), todavía se encuentra en niveles aceptables si se compara con sus resultados históricos.

GRÁFICO VII-9

Tasa anual real PIB no petrolero y ratio de morosidad^{1/}

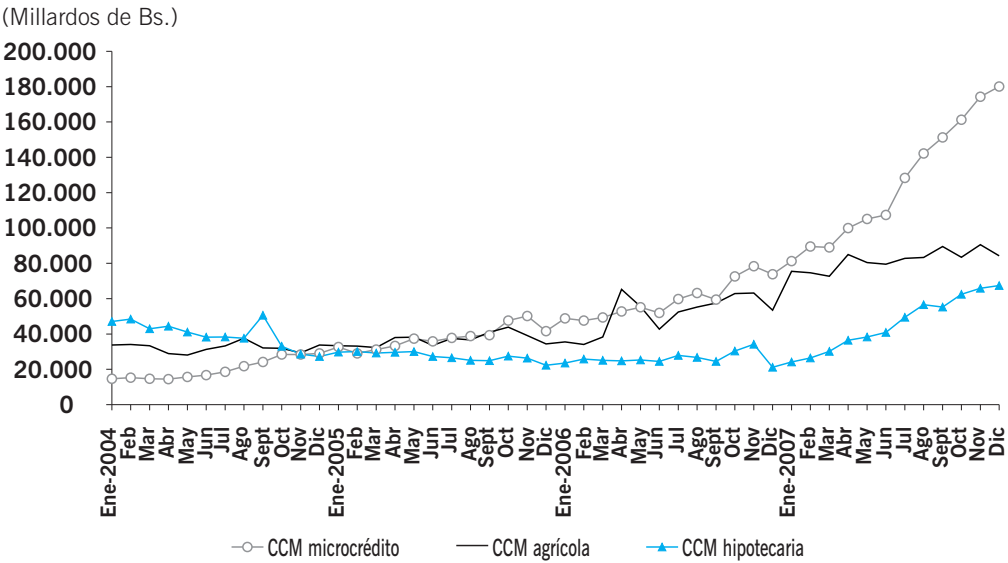
Nota: Banca comercial y universal.

1/ Ratio de morosidad = cartera Inmovilizada (vencida y en litigio) / cartera de créditos bruta.

Fuente: BCV y Sudeban.

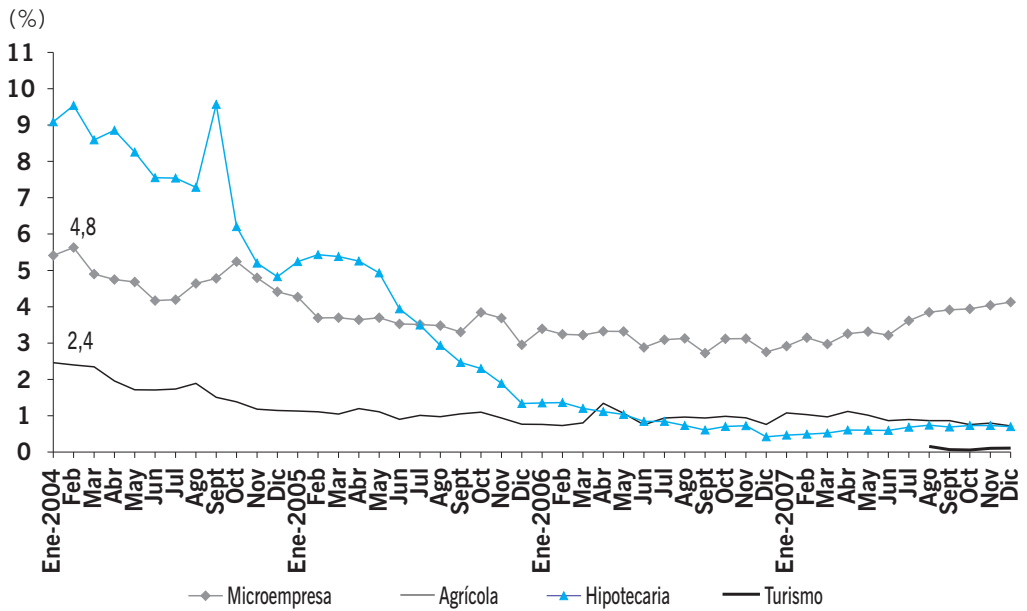
A su vez, los saldos registrados por la cartera demorada (Bs. 1.625,3 millardos en 2007) han venido experimentando ascensos desde mediados de 2006, comportamiento éste que también se hace evidente en las carteras administradas.

GRÁFICO VII-10
Créditos vencidos y en litigio
de las carteras administradas



Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

GRÁFICO VII-11
Índice de morosidad de las carteras administradas



Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

El nivel de cobertura o aprovisionamiento⁸³ mantuvo cierta holgura y se ubicó en aproximadamente 170%, lo que significa que los créditos con problemas están cubiertos 1,7 veces. Sin embargo, se ha venido observando una reducción en este indicador, si se le compara con el nivel promedio alcanzado para el lapso 2004-2007 (210,7%).

Recuadro VII-2

Caracterización de la banca pública venezolana

El total del sistema bancario está conformado por 59 instituciones, agrupadas en los subsistemas banca comercial y universal, hipotecaria, inversión, desarrollo y entidades de ahorro y préstamo. De este total, la banca del Estado cuenta con cuatro entidades: tres bancos universales (Banco del Tesoro, Agrícola de Venezuela y Banco de Fomento Regional de Los Andes) y uno comercial (Industrial de Venezuela). El Banco del Tesoro y el Banco Agrícola de Venezuela, se incorporaron en septiembre de 2005 y noviembre de 2006, respectivamente.

Además, el Estado cuenta con otras instituciones que cumplen funciones específicas y se rigen por Leyes Especiales¹, éstas son: el Instituto Municipal de Crédito Popular (IMCP), el Banco de Comercio Exterior (Bancoex), el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat (Banavih), el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), el Banco de Inversión Industrial de Venezuela (Fivca) y la Arrendadora Financiera Empresarial (Anfico). Adicionales a las anteriores, se crearon los bancos del Pueblo Soberano² y de la Mujer³, como entes del sistema microfinanciero venezolano cuya finalidad es atender a determinados segmentos de la población⁴.

Al cierre de 2007, los cuatro bancos del Estado detentaban una cuota de mercado de 10,8% de los activos y 11,1% de los pasivos del subsistema banca comercial y universal, mientras que a la banca privada le correspondía 89,2% y 88,9%, en cada caso. A diferencia de la banca de capital privado, el activo de las entidades financieras públicas se encuentra distribuido, principalmente, en inversiones en valores, seguido de las disponibilidades y, en menor medida, de la cartera de créditos, al detentar estos rubros el 51,8%, 22,8% y 17,7%, respectivamente. Sin embargo, en 2007, los préstamos bancarios otorgados a las familias y empresas evidenciaron un mayor dinamismo en comparación con los crecimientos anuales experimentados por las inversiones en valores. En efecto, la cartera creció en 118,3% (173,2% en 2006) y las inversiones lo hicieron en 18,6%, frente a 86,2% en el año previo.

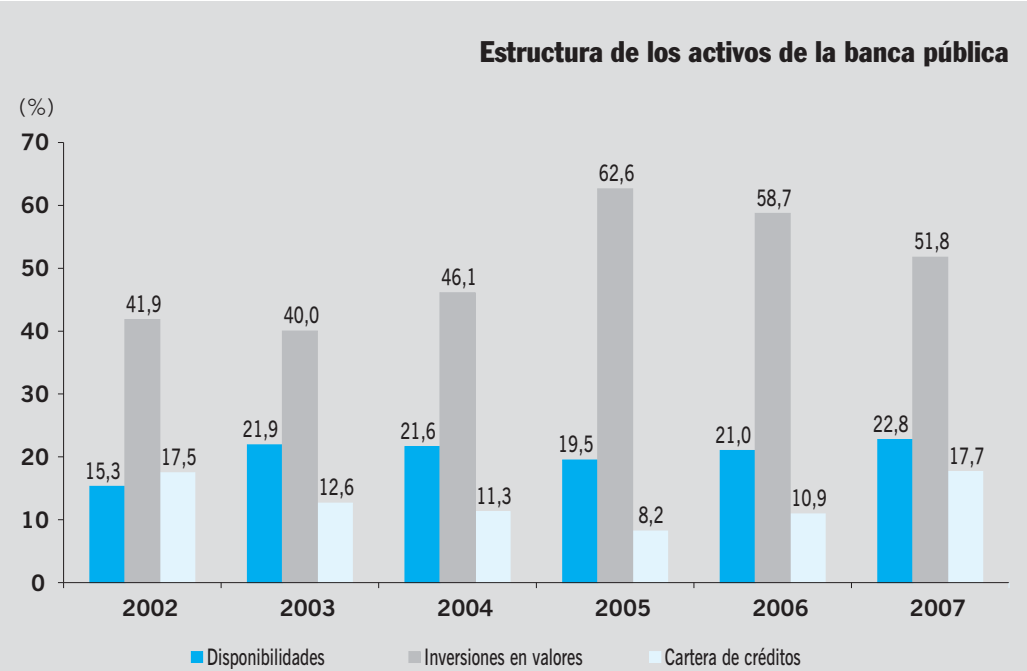
1 El Banco Industrial también se rige por Ley Especial, pero se incluye a los fines estadísticos como banca comercial.

2 Este banco se creó en 1999 de una compañía de arrendamiento financiero denominada Fivca. Gaceta Oficial N° 36.812 de fecha 21 de octubre de 1999.

3 En marzo de 2001 se creó el Banco de la Mujer. Gaceta Oficial N° 37.154, Decreto N° 1.243.

4 La información del balance y estados de resultados se encuentra disponible únicamente para el Banco del Pueblo Soberano, publicado en su página web <http://www.bancodelpueblo.gob.ve/> para el año 2006 y 2007. Estos bancos están adscritos al Ministerio del Poder Popular para la Economía Comunal y también se rigen por leyes especiales.

83 Medido como la relación entre provisiones/cartera vencida y en litigio.

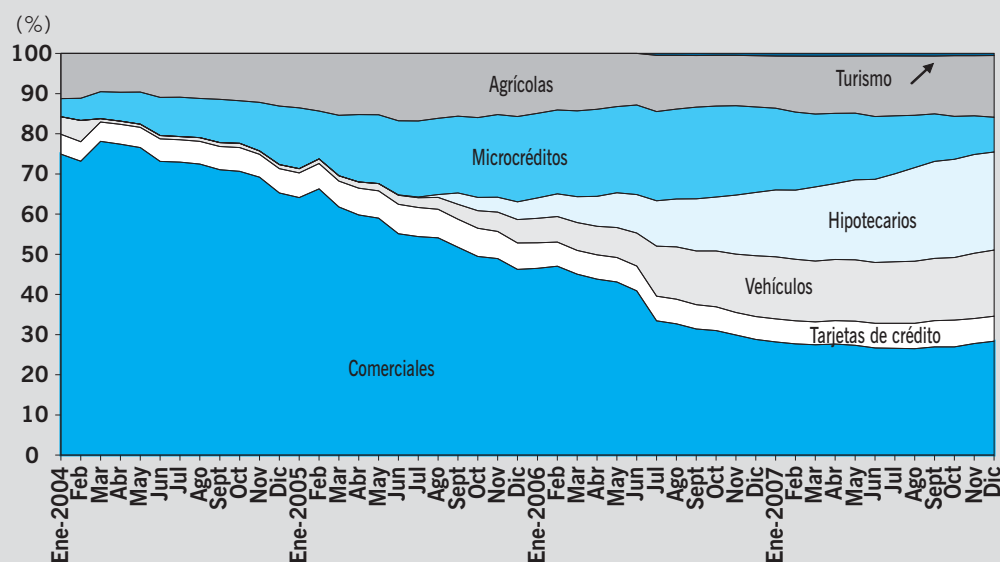


Las tasas anuales de incremento de los préstamos de la banca pública superan, a partir del mes de diciembre de 2005, a los registrados por la privada, pero con montos significativamente inferiores. Por destino económico, los empréstitos comerciales⁵ son los que detentan la más alta participación (28,4%) dentro del total de la cartera, pero han perdido ponderación de manera sostenida en los últimos años, al igual que en la banca privada. El segundo rubro más importante en cuanto a participación es el crédito orientado a las familias para la compra y remodelación de viviendas (24,4%), seguido de vehículos (16,5%), agrícolas (15,4%), microcréditos (8,6%), tarjetas de crédito (6,2%) y, por último, turismo (0,5%).

Al evaluar la calidad del activo, específicamente los préstamos morosos y las provisiones, es evidente la desmejora con respecto a 2006. En efecto, el índice de morosidad ascendió 1,7 puntos porcentuales para situarse en 5,7% y el de aprovisionamiento disminuyó en 30,7 puntos porcentuales. Asimismo, cabe señalar que ambos indicadores muestran desempeños desfavorables si se comparan con los valores correspondientes de la banca privada.

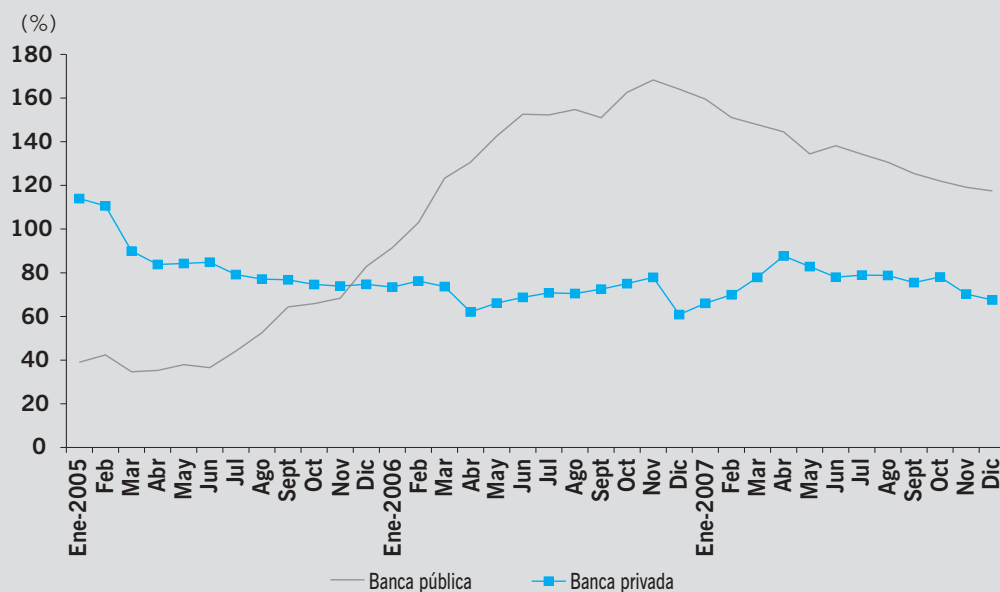
5 Incluye: industria manufacturera, comercio al mayor y detal, restaurantes y hoteles, construcción, exploración de minas y canteras, electricidad, gas y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones, servicios comunales y otras actividades.

Banca pública Composición de la cartera de créditos



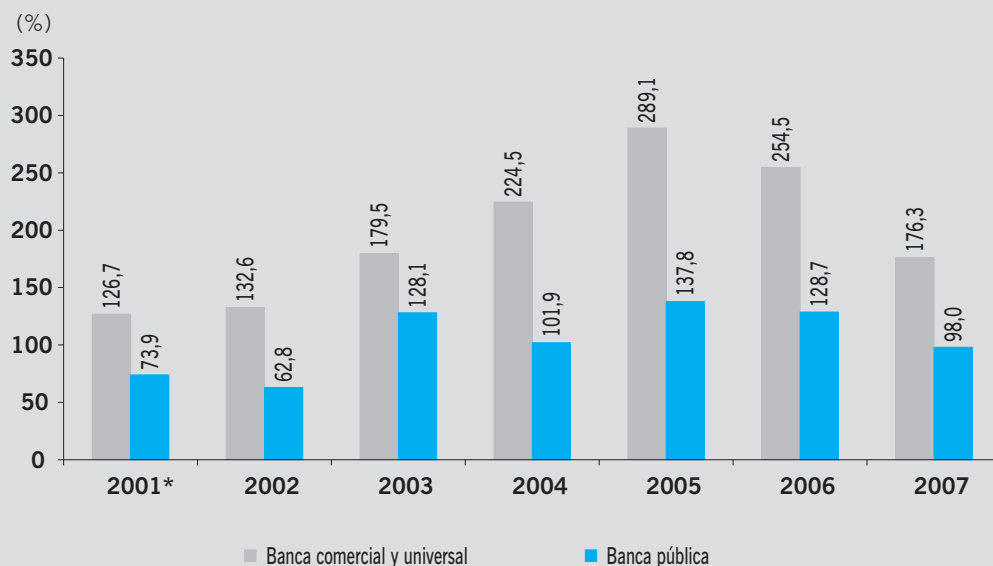
Fuente: Sudeban.

Cartera de créditos (variación anual)



Fuente: Sudeban.

Nivel de aprovisionamiento de la cartera vencida y en litigio



Fuente: Sudeban.

Al igual que para las instituciones privadas, las captaciones totales denotan la preferencia de los agentes económicos por depósitos de corto plazo (a la vista y de ahorro), al representar 55,1% del total (74,8% en la privada). Por su parte, los depósitos a plazo de la banca pública alcanzaron en diciembre 31,6% del total.

Por tipo de depositante, las entidades públicas percibieron más de la mitad de sus recursos de las personas naturales y jurídicas; no obstante, su ponderación disminuyó en 2,5 puntos porcentuales con respecto a 2006 (56,3%). Esta reducción se recompuso a favor de los depósitos provenientes de los entes oficiales, los cuales ganaron 2,5 puntos porcentuales en su participación (46,2%). En la banca de capital privado 79,8% está representado por los depósitos de personas naturales y jurídicas y el resto corresponde a los entes oficiales.

La desaceleración mostrada por las inversiones en valores, el principal componente de los ingresos⁶ para la banca pública (con un peso de 52,1% dentro del total de réditos), así como la caída de los “otros ingresos operativos”⁷ (con una ponderación de 22,1%), incidieron negativamente en el resultado neto al caer en 60% con respecto a 2006, cuando aumentó en 194,2%. Al evaluar las menores ganancias obtenidas con respecto al activo promedio y al patrimonio promedio (ROA y ROE), se evidencia un descenso respecto a los niveles de 2006, así como en relación con los obtenidos por la banca privada.

6 Incluye: ingresos financieros (cartera, inversiones y otros), por recuperación de activos financieros, otros ingresos operativos, otros ingresos y los extraordinarios.

7 Registra las ganancias por comisiones por servicios y otros ingresos operativos.

Indicadores financieros

		2007		2006	
		Pública	Privada	Pública	Privada
Cuota de mercado	Activo	10,8	88,8	10,4	88,3
Capitalización	(Patrimonio + gestión operativa)/activo total ^{1/}	7,5	10,0	11,3	9,8
	Patrimonio/activos pond. en base a riesgo ^{2/}	12,6	12,9	17,9	13,9
Calidad de activos	Provisión cartera de créditos/inmov. bruta	98,0	195,0	128,7	275,2
	Cartera inmovilizada/cart. de créd. bruta	5,7	1,0	4,0	0,8
	Cartera de créditos vigente/activo total	18,7	53,6	11,5	46,0
Rentabilidad	ROA	0,5	2,9	1,3	3,1
	ROE	7,1	35,6	19,1	32,6
Intermediación	Cartera de créditos neta/capt. del público	21,4	66,6	13,1	53,5
Liquidez	Activo corto plazo/pasivo corto plazo ^{3/}	31,8	35,0	29,7	29,3

1/ Sudeban establece un mínimo de 8%. Resolución N° 233/06 del 12 de abril de 2006. Dentro del cálculo se excluyen del total de activos las LT, BT, DPN y otros títulos emitidos y avalados por la nación.

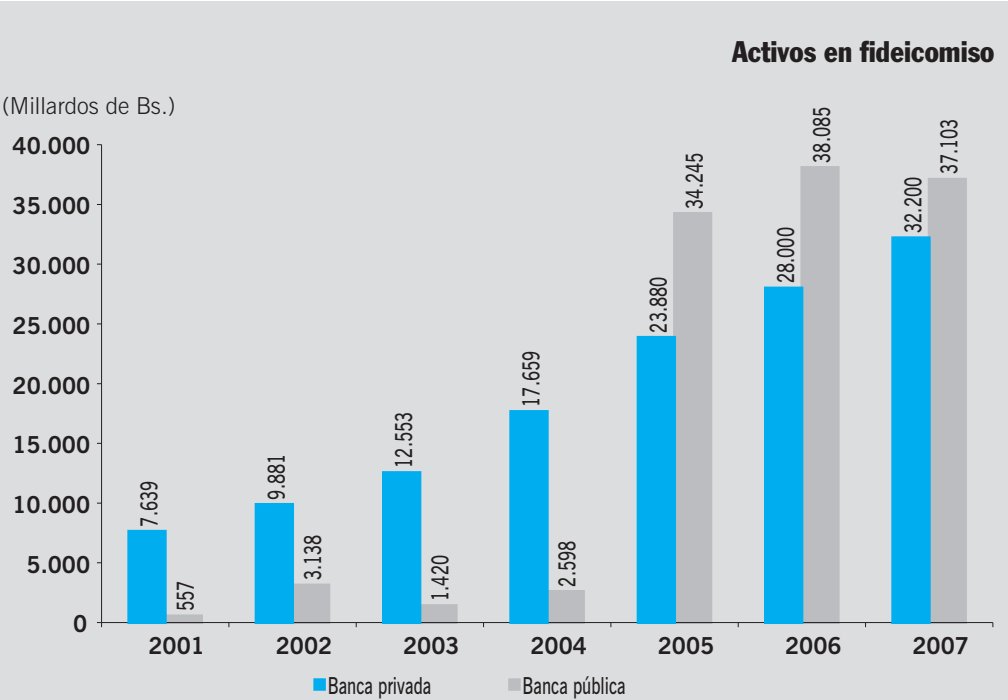
2/ En la Ley General de Bancos en el artículo 17 se establece un mínimo de 12%.

3/ Activo corto plazo = efectivo, BCV, bancos y otras instituciones financieras del país, bancos y corresponsales del exterior e inversiones en títulos valores para negociar.

Pasivo corto plazo = depósitos en cuenta corriente, depósitos de ahorro, depósitos a plazo menores a 90 días e inversiones cedidas para negociar.

Los activos de los fideicomisos⁸ de la banca pública para el período 2001-2007 registraron un repunte anual en 2005 (superior a 1.000%) y a partir de ese año superan los saldos registrados por la banca privada. En efecto, dicho repunte pudo estar asociado con la entrada del Banco del Tesoro, que adquirió mayor relevancia dentro de los activos en fideicomisos de la banca pública, al entrar con una participación de 42,2% en septiembre de 2005 y cerrar ese año en 70,5%.

8 El Fideicomiso es una relación jurídica por la cual una persona llamada fideicomitente transfiere uno o más bienes a otra persona llamada fiduciario, quien se obliga a utilizarlo en favor de aquél o de un tercero llamado beneficiario.



Fuente: Sudeban.

En orden de importancia, en la banca pública los activos de los fideicomisos se encuentran distribuidos en inversiones en valores (87,1% del total), disponibilidades (10,2%), otros activos (2,3%) y cartera de créditos (0,4%). Cabe destacar que los fideicomisos de la banca pública son aperturados, fundamentalmente, por los entes descentralizados (82,8%), en tanto que en la banca privada la mayor participación corresponde a personas jurídicas y en segundo lugar a los entes descentralizados.

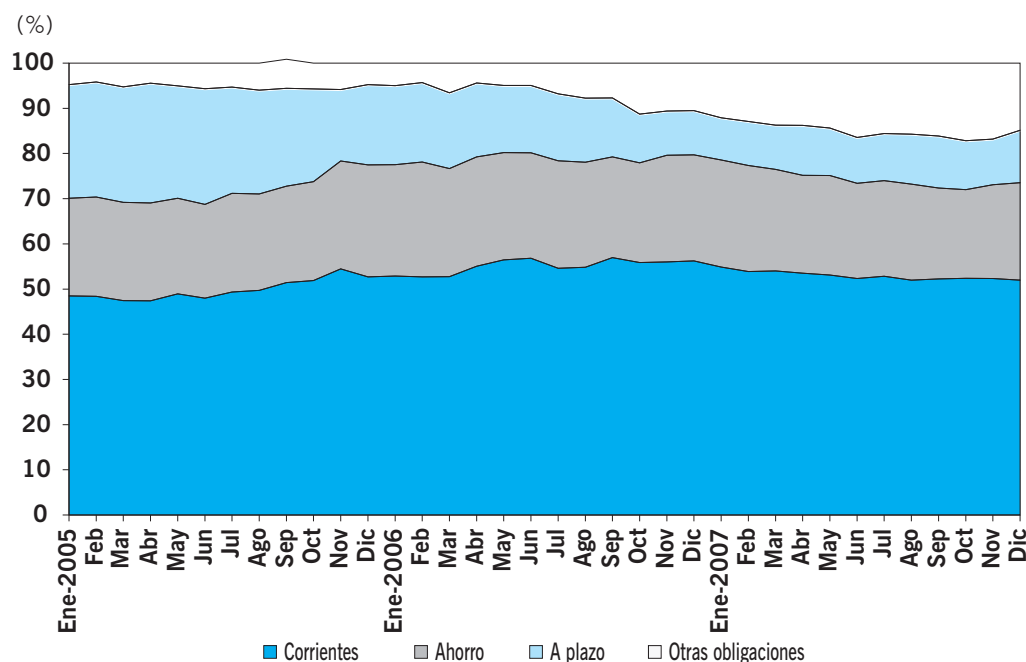
**Distribución de los activos en fideicomisos
(millardos de Bs.)**

Ente	Personas naturales		Personas jurídicas		Administración central		Administraciones públicas, estatales, municipales y del Distrito Capital		Entes descentralizados y otros organismos con régimen especial	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Banca Pública	4	4	436	221	6.142	5.843	815	321	30.686	30.712
Banca Privada	940	839	12.510	16.225	1.726	2.094	3.623	3.970	9.199	9.656

Fuente: Sudeban.

La variación anual del pasivo en términos nominales y reales fue de 42,6% y 16,5%, en cada caso (79,6% y 53,5% en diciembre de 2006). Al evaluar la tasa de crecimiento de las captaciones totales (34,3% nominal y 9,6% real) se verifica que el ritmo de obtención de recursos por parte de las entidades depositarias es inferior a la tasa de otorgamiento de créditos. La composición de las captaciones estuvo liderizada por los depósitos en cuentas corrientes (52%), los depósitos de ahorro (21,6%), las otras captaciones del público (14,9%) y, por último, los depósitos a plazo (11,6%). Esta composición se repite a escala regional, en la cual las regiones capital y central detentan la mayor participación en el total de captaciones.

GRÁFICO VII-12
Composición de las captaciones del público



Nota: Banca comercial y universal.

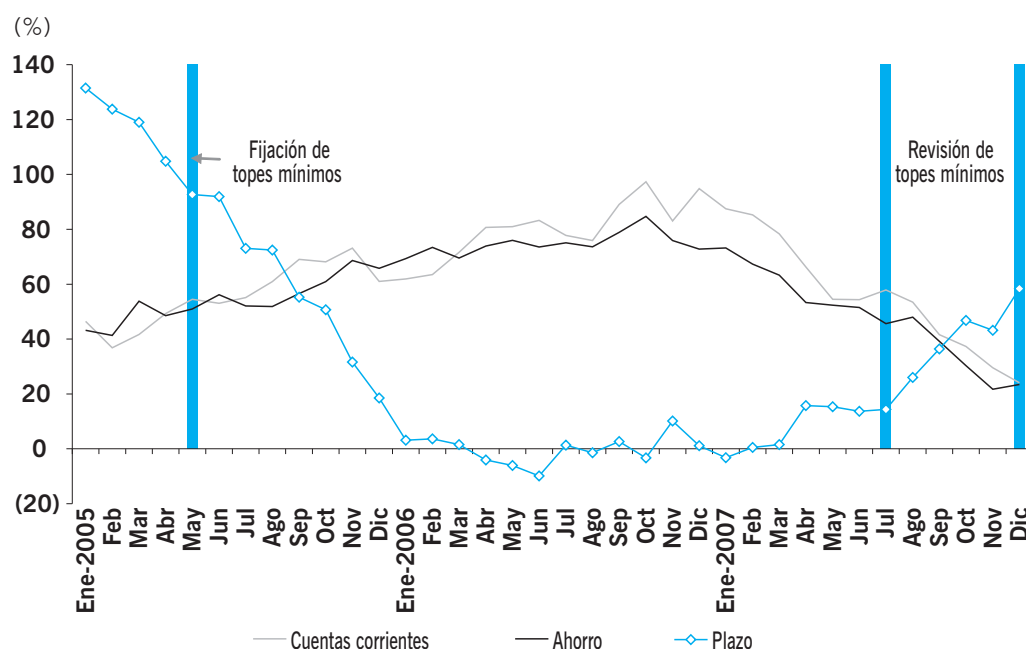
Fuente: Sudeban.

Los depósitos en cuentas corrientes registraron una desaceleración de 70,7 puntos porcentuales en su crecimiento anual, al crecer 24,1% en términos nominales (1,3% en términos reales). De la variación nominal, los depósitos no remunerados contribuyeron con 13,4 puntos porcentuales, mientras que los depósitos remunerados con 10,7 puntos porcentuales.

Los depósitos de ahorro mostraron un incremento nominal de 23,5% y real de 0,8%, lo que significó desaceleraciones de 49,3 puntos porcentuales y 46,9 puntos porcentuales, respectivamente, frente al alza evidenciada al cierre de 2006 (72,8% y 47,7%). Dicha desaceleración condujo a la autoridad monetaria a revisar en dos oportunidades los niveles mínimos de las tasas de interés pasivas, a fin de favorecer a los depositantes y promover el ahorro en la economía.

Los depósitos de largo plazo fueron los que presentaron el mayor crecimiento (58,4%), asociado al incremento de la tasa de interés de este tipo de captaciones. En efecto, desde abril 2007 dichas colocaciones muestran el cambio en las preferencias de los ahorristas, fundamentalmente en aquellos depósitos colocados a 30 y 60 días, cuya incidencia sobre el crecimiento de las captaciones a plazo fue de 26,2 y 22,4 puntos porcentuales, respectivamente.

GRÁFICO VII-13
Depósitos del público
(variación anual)



Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

Por sector institucional, se observó que los depósitos provenientes del sector privado continúan siendo los de mayor relevancia dentro del total de captaciones (69,2%), pese a que su aumento interanual mostró una desaceleración de 54,8 puntos porcentuales, al ubicarse en 24,8%. Esta reducción pudiera asociarse, entre otros factores, a la diversificación del portafolio del sector privado, ante las adjudicaciones de los bonos emitidos en moneda extranjera y colocados en el mercado interno (Sur II y III, los bonos Pdvs y los Venezolanos I y II). En tanto, los depósitos del sector público registraron un crecimiento anual de 42,2%. Cabe mencionar que los depósitos oficiales mantenidos en la banca privada representaron al mes de diciembre el 14,9%, una proporción menor que en el año previo.

CUADRO VII-2
Captaciones de la banca privada

	Dic-06	Dic-07
	Millardos de Bs.	
Depósitos oficiales en la banca privada ^{1/}	17.919	21.879
Depósitos de la banca privada	109.657	147.130
Participación		
Depósitos oficiales en la banca privada/depósitos totales de la banca privada (%)	16,3	14,9

1/ Incluye captaciones oficiales, FAL y participaciones.
Fuente: Sudeban.

Desde que se inició en el mes de julio de 2006 el traspaso progresivo al pasivo de los derechos y participaciones sobre las inversiones en títulos o valores cedidos al público⁸⁴, el crecimiento anual promedio de la cuenta “otras captaciones del público” ha superado el 220% (90,4% a diciembre de 2007), con lo cual su participación dentro del total de captaciones del público aumentó a 15% en 2007 (frente a 9% entre julio-diciembre de 2006) Cabe mencionar que al cierre del año, los derechos y participaciones detentaron el 45,2% de dicha cuenta.

Antes de esta medida, las otras captaciones del público estaban conformadas por otras obligaciones a la vista y captaciones del público restringidas⁸⁵, además de las operaciones de mesa de dinero y títulos valores emitidos por la institución.

84 Publicada en Gaceta Oficial N° 38.432 de fecha 9 de mayo de 2006.

85 Corresponde a títulos valores emitidos por la institución que se encuentran restringidos.

GRÁFICO VII-14
Evolución de las otras captaciones del público



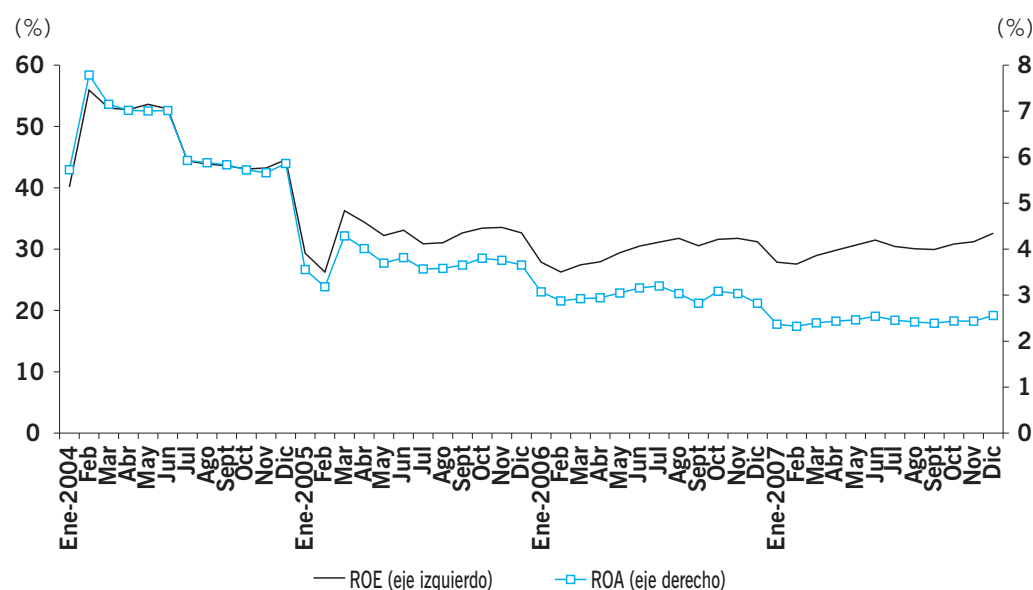
Nota: Banca comercial y universal.
 Fuente: Sudeban.

Con respecto al estado de ganancias y pérdidas de las instituciones financieras, la ganancia neta obtenida en 2007 se ubicó en Bs. 4.575,1 millardos, lo que significó un incremento anual de 36,7% (31,5% en 2006). En la rentabilidad de la banca incidieron los mayores ingresos financieros percibidos por el proceso de intermediación crediticia, que casi duplican los de 2006 y, en menor medida, los obtenidos por las inversiones en valores. Igualmente contribuyó a la ganancia neta, la variación anual similar de los ingresos operativos (31,3% en 2007 frente a 34,1% en 2006), así como la desaceleración en la tasa de crecimiento de los gastos de transformación⁸⁶, fundamentalmente los originados por concepto de cancelación de compromisos laborales, generales y administrativos (en 2007 representaron el 91,3% de esta partida).

Sin embargo, el nivel de rentabilidad percibido por la banca respecto al activo total (ROA) ha venido disminuyendo, si se le compara con los índices obtenidos a inicios de 2004, cuando se ubicaban por encima del 6%. Por su parte, la ganancia obtenida en comparación con el patrimonio o recursos propios (ROE) creció con respecto al año anterior en un punto porcentual, al cerrar en 32,7%, cifra que permite obtener tasas de ganancia reales positivas, pues superó la tasa de inflación reportada al cierre de 2007 (22,5%).

⁸⁶ Incluye gastos de personal, generales, administrativos y aportes a Fogade y a Sudeban.

GRÁFICO VII-15
Indicadores de rentabilidad



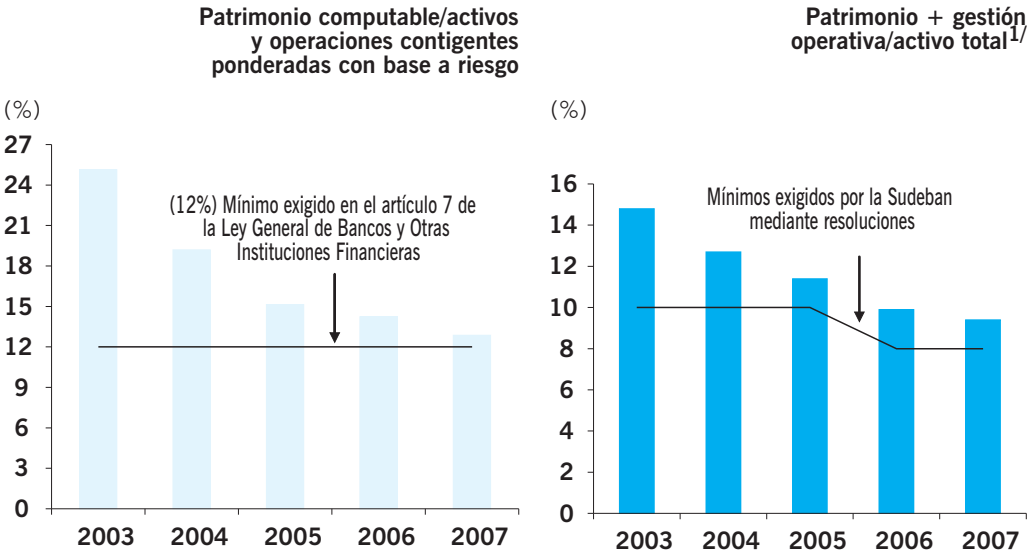
Nota: Banca comercial y universal.
Fuente: Sudeban.

Al evaluar la capitalización bancaria, medida ésta a través de los índices: patrimonio + gestión operativa/activos totales⁸⁷ y patrimonio computable/activo y operaciones contingentes ponderadas en base a riesgo⁸⁸, si bien se verifica que ambos se encuentran sobre los niveles exigidos, la tendencia general observada ha sido a la disminución de estos indicadores.

87 Excluye del activo total las letras y los bonos del Tesoro, los bonos y obligaciones de la DPN y otros títulos valores emitidos o avalados por la nación. Gaceta Oficial N° 38.439 de fecha 18 de mayo de 2006.

88 Patrimonio computable corresponde al monto del capital pagado, las correspondientes reservas de capital, y el superávit del banco y de los grupos financieros. Los activos ponderados con base en riesgos se obtienen de aplicar al monto de los activos de un banco y de los grupos financieros, un determinado porcentaje con base en los riesgos, fijado por la Sudeban de acuerdo con su correspondiente categoría.

GRÁFICO VII-16



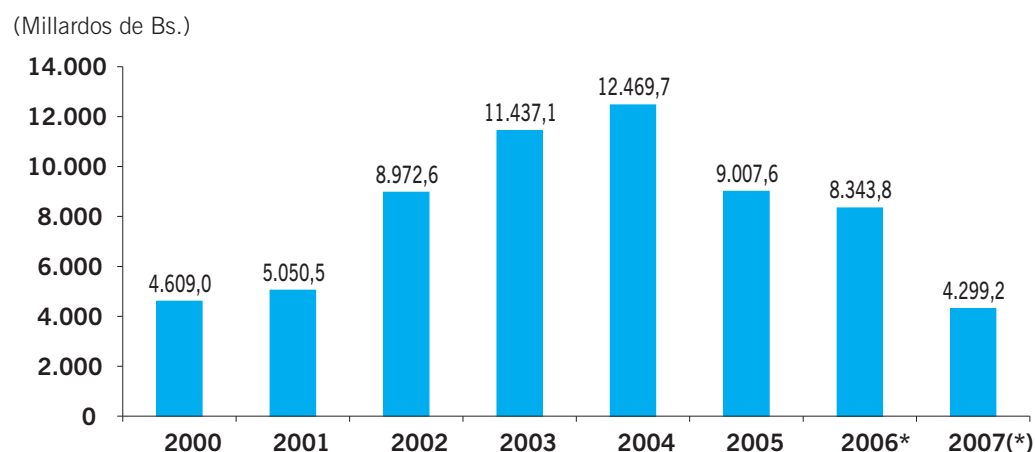
Nota: Banca comercial y universal.
1/ Se excluye del activo total las letras y bonos del Tesoro, bonos y obligaciones de la deuda pública nacional y otros títulos valores emitidos o avalados por la nación.
Fuente: Sudeban.

3. Mercado de capitales

En 2007 el mercado de capitales registró una disminución de 15% en las transacciones primarias y de 37,4% en las secundarias. En el mercado primario influyó la reducción en las operaciones realizadas por el sector público (caída de 48,5%), puesto que las privadas experimentaron un incremento anual de 58,2%. Por su parte, el mercado secundario se contrajo producto de la nacionalización de dos de las diez empresas más cotizadas en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC), la Cantv y la EDC, y de las menores transacciones realizadas con Vebonos (81,9%).

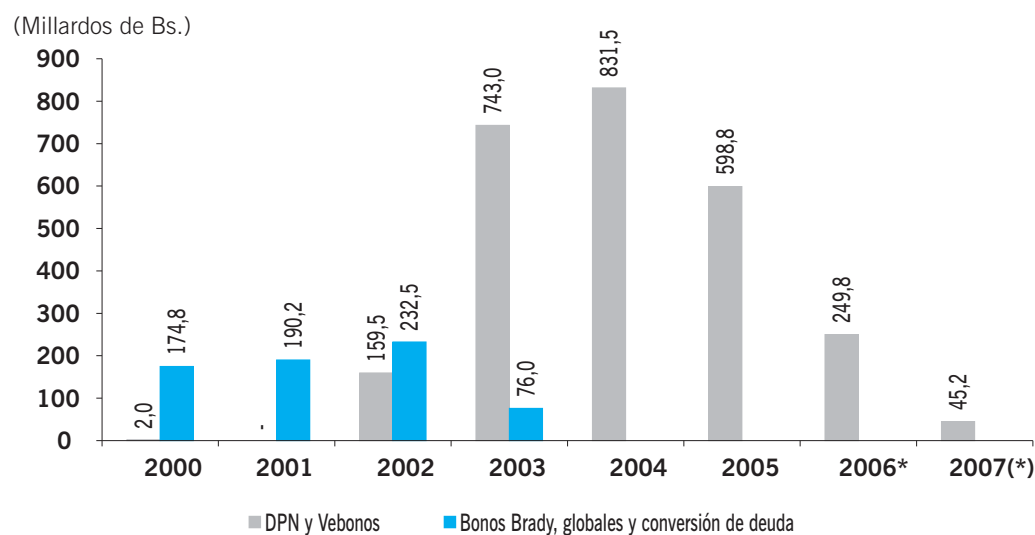
A partir de 2005 se revierte el crecimiento que habían experimentado las negociaciones efectuadas con instrumentos del sector público, comportamiento que ha determinado una pérdida de este sector en la ponderación dentro del total transado, al pasar a representar 44,1% durante 2006-2007 desde 77,4% en promedio durante 2000-2005.

GRÁFICO VII-17
Mercado de capitales
Emisión primaria de bonos de deuda pública nacional



Fuente: BVC y CNV.

GRÁFICO VII-18
Bolsa de Valores de Caracas
Transacciones efectuadas por el sector público

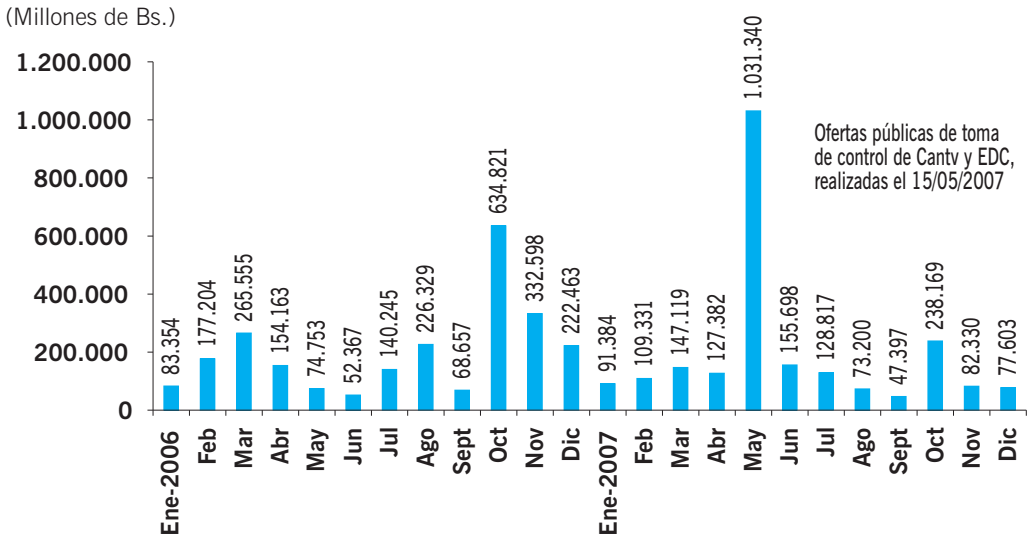


Fuente: BVC y CNV.

Dicho comportamiento se debió, por una parte, a los menores requerimientos de financiamiento del sector público en el mercado doméstico, así como a la reducción que han venido mostrando los únicos títulos públicos (Vebonos⁸⁹) que se transan en la BVC⁹⁰, producto del vencimiento de algunos de estos instrumentos durante el año 2007. Lo anterior se vio reflejado en un descenso interanual de 48,5% en las nuevas emisiones de bonos de deuda pública nacional (DPN) y 81,9% en las operaciones con Vebonos, con lo que se mantuvo la tendencia decreciente evidenciada desde 2005.

El elemento fundamental que determinó la disminución del mercado secundario fue la decisión del Gobierno de nacionalizar la Cantv y la EDC. Si bien esta medida dinamizó puntualmente el mercado accionario, una vez ejecutadas las ofertas públicas de toma de control (OPTC), la participación conjunta de estas acciones, en relación con el total, pasó de 41,2% en promedio antes del mes de mayo a 1,5% en promedio durante junio-diciembre, lo que generó una contracción anual en las negociaciones de 5% y 93,7%, en el mercado accionario y en los *American Depositary Receipt*, (ADR)⁹¹, respectivamente (118,6% y 120,2% en 2006).

GRÁFICO VII-19
Bolsa de Valores de Caracas
Negociaciones con acciones



Fuente: BVC y CNV.

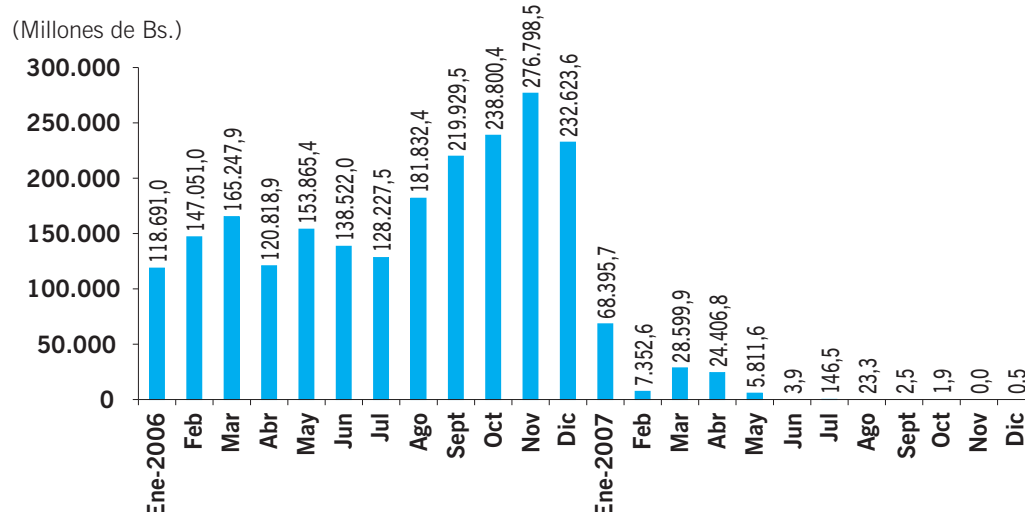
89 Los Vebonos comenzaron a colocarse en la BVC en marzo de 2002.

90 La instrumentación del control de cambios prohibió las negociaciones con Bonos Brady's y Globales, de acuerdo con lo establecido en el Convenio Cambiario N° 2, publicado en Gaceta Oficial N° 37.625 de fecha 5 de febrero de 2003.

91 El ADR es la acción de una corporación extranjera que puede comprarse o venderse en el mercado de valores. Las acciones subyacentes al ADR se llaman ADS.

Cabe mencionar que la primera OPTC fue ejecutada por Pdvsa sobre las acciones en circulación de la EDC y la segunda llevada a cabo por la República Bolivariana de Venezuela sobre las acciones en circulación de la Cantv. Como resultado de estas operaciones, la República logró adquirir un total de 79,6% del capital social de Cantv, porcentaje éste que se ubicó por encima del que inicialmente se había planteado obtener con la compra de acciones y de ADR, de esta compañía. Por su parte, Pdvsa obtuvo de la negociación el 93,6% de las acciones de la EDC cotizadas en la BVC y de ADR transados en el mercado *Over The Counter*⁹² en Nueva York, al asumir el costo fiscal de la operación que le permitió convertirse en el socio mayoritario de esta empresa.

GRÁFICO VII-20
Bolsa de Valores de Caracas
Negociaciones con GDS y ADS



Fuente: BVC y CNV.

Con la salida de los ADR principalmente los de la empresa telefónica, se profundizó la tendencia decreciente que se observa desde el mes de diciembre de 2006. En efecto, los montos correspondientes al segundo semestre son sustancialmente inferiores a los de los primeros meses del año y en mayor medida con respecto al año previo. Cabe mencionar que las únicas empresas que cotizaron en este mercado fueron: Mercantil Servicios Financieros, International Briquettes Holding⁹³ y Sivensa⁹⁴, las cuales forman parte del grupo que negocia con este tipo de instrumentos⁹⁵.

El desempeño desfavorable de las negociaciones con acciones se vio reflejado en los índices que miden los movimientos del mercado bursátil. Efectivamente, los índices general, financiero e industrial registraron descensos anuales de 27,4%, 23,1% y 32,1%, respectivamente, lo que revirtió significativamente los sendos incrementos de 2006, cuando exhibieron tasas de crecimiento superiores al 100% (156,1%, 189,8% y 127,3%, en cada caso).

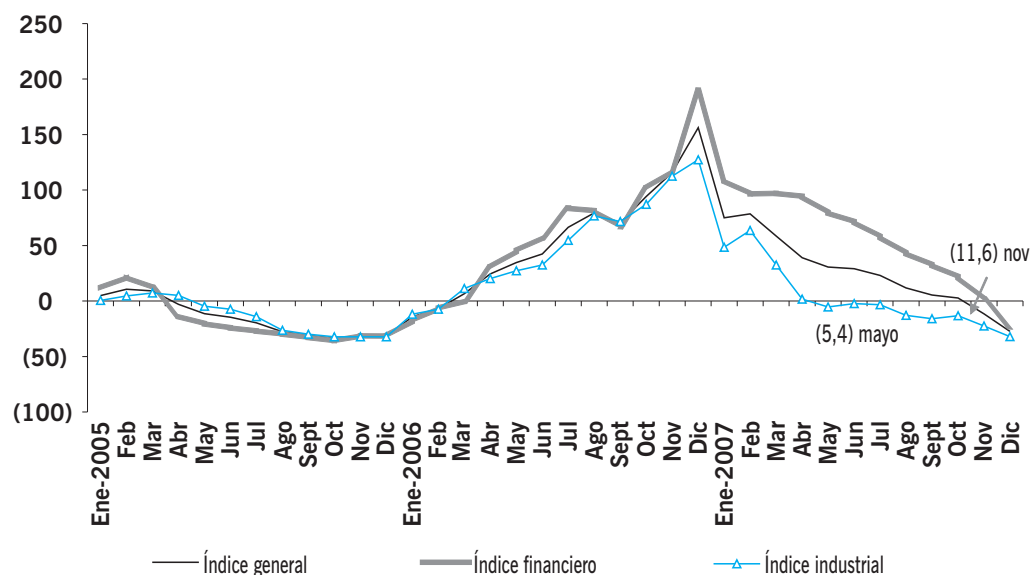
92 Es un mercado donde las instituciones financieras, corporaciones y gestores de fondos negocian instrumentos financieros (acciones, bonos, materias primas, *swaps* o derivados de crédito) directamente entre dos partes. Este tipo de negociación se realiza fuera del ámbito de los mercados organizados.

93 Empresa perteneciente al sector industria manufacturera y construcción. Agrupa las plantas de producción de briquetas de Sivensa, C.A., Ferrominera del Orinoco, C.A. y posee el 40% de las acciones de Fior de Venezuela, S.A.

94 En el mes de febrero Sivensa informó que la empresa Temium colocó en oferta pública, Bs. 24,8 millones de ADR (a precio fijo de USD 20 por ADR), teniendo la opción de colocar 3,7 millones de ADR adicionales con el propósito de cubrir la demanda excedente, si la hubiere.

95 Dentro del grupo de empresas están: Banco Venezolano de Crédito, Cerámicas Carabobo, Fondo de Valores Inmobiliario, Manpa, Mantex, Sudamtex y Venepal.

GRÁFICO VII-21
Bolsa de Valores de Caracas
Variación anual de los indicadores bursátiles



Fuente: BVC.

La evolución de estos índices muestra que el industrial fue el único que comenzó a experimentar caídas anualizadas a partir del mes de mayo, lo cual es consistente con las operaciones efectuadas a través de OPTC. Como hechos relevantes en el mercado accionario se encuentran la inscripción en la pizarra de cotizaciones de la BVC de la empresa financiera Bannorte Banco Comercial, que comenzó sus operaciones en el mes de marzo y de la empresa U21 Casa de Bolsa, que se inició el día 25 de junio de 2007.

Al comparar el valor de mercado de todas las empresas que cotizan en la BVC al mes de diciembre (USD 10 millardos), con respecto a los principales países de la región⁹⁶, se constata que para el caso venezolano el valor es bastante inferior al nivel registrado por Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México.

Igualmente, al comparar con respecto al PIB se evidencia el escaso grado de profundización y diversificación del mercado de capitales en Venezuela.

96 Fuente boletín mensual de la BVC y Federación Iberoamericana de Bolsas (Fiab).

CUADRO VII-3
Capitalización bursátil 2007

	(Miles de millones de USD)		
	PIB corriente en USD ^{1/}	Capitalización USD ^{2/}	Indicador (% del PIB)
Argentina	262	57	21,8
Brasil	1.286	1.389	108,0
Colombia	173	102	59,2
Chile	166	213	128,3
México	893	398	44,6
Venezuela	229	10	4,4

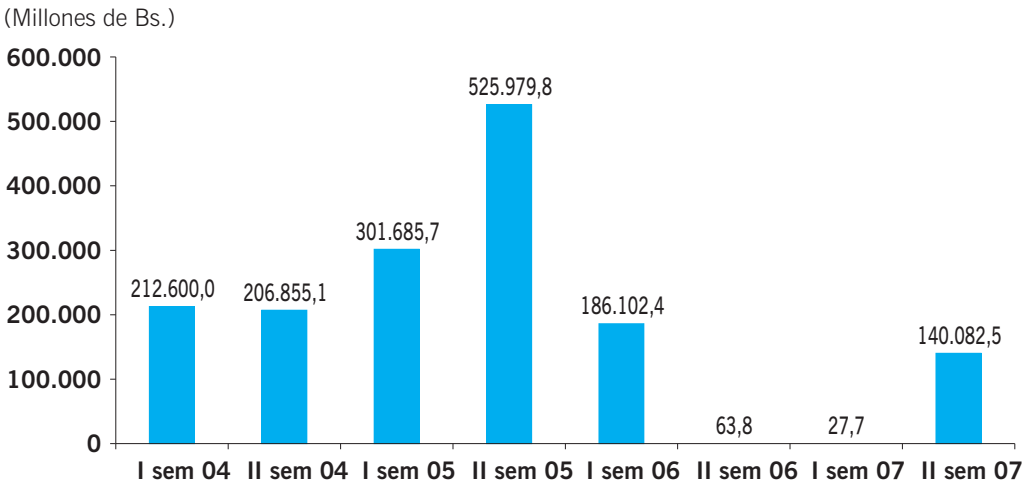
1/ Economist Intelligence Unit.

2/ BVC y Fiav.

Adicional a la evolución de las acciones en la BVC, los bonos privados (papeles comerciales, bonos quirografarios y obligaciones) continuaron la tendencia decreciente iniciada en 2006 aunque a una tasa menor, al caer en 24,7% en comparación con 77,5% del año previo. De las operaciones efectuadas durante el año 2007, resalta el hecho de que casi la totalidad del monto negociado (99,9%) con estos bonos corresponde al último bimestre, mientras que el resto se concentró en el primer trimestre y en el mes de julio. En el último bimestre, el monto colocado en noviembre corresponde a nuevas inscripciones de títulos privados relacionados con bonos quirografarios de Nueva Casarapa, así como papeles comerciales de Asincrop, Rattan Hipermarket y Jantesa, S.A. y el de diciembre fue producto, principalmente, de la negociación de papeles comerciales de la empresa Proven por un monto que representó el 75,1% del total de este mes.

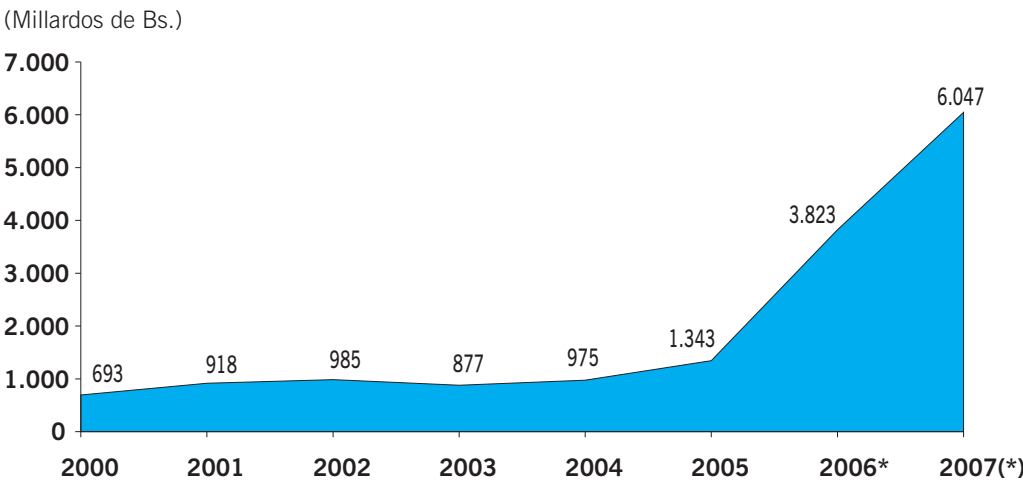
En el mercado primario, los títulos del sector privado (acciones, papeles comerciales, obligaciones y títulos de participación) continuaron la tendencia creciente iniciada en 2004, al presentar un alza interanual de 58,2% en 2007.

GRÁFICO VII-22
Bolsa de Valores de Caracas
Negociaciones con bonos privados



Fuente: BVC y CNV.

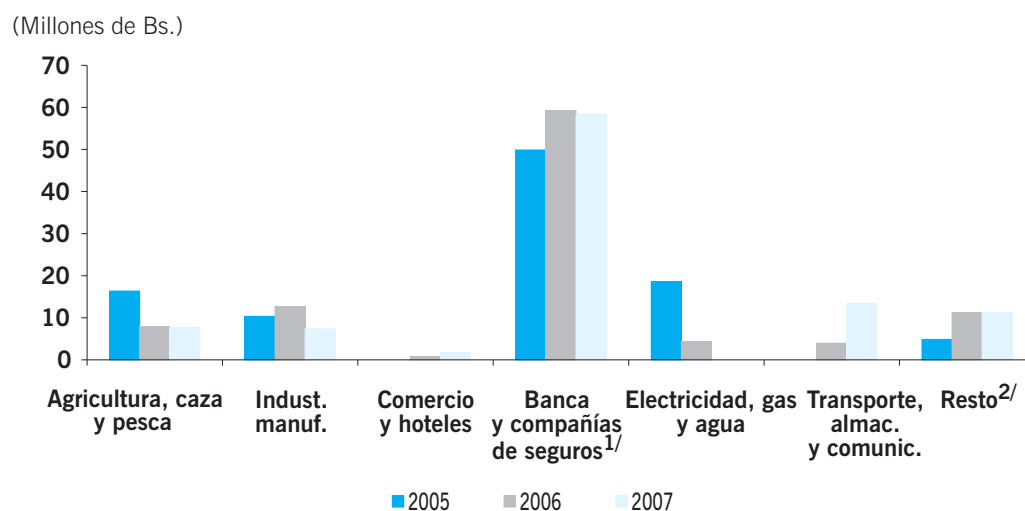
GRÁFICO VII-23
Nuevas emisiones de títulos privados autorizadas
por la Comisión Nacional de Valores



Fuente: CNV.

Por sectores económicos, el sector bancario y las compañías de seguros coparon el mercado de nuevas emisiones con 58,4% de participación en el total, seguido del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones (13,5%), agricultura, caza y pesca e industria manufacturera, las cuales en conjunto representaron el 15,1%. En orden de importancia, los instrumentos preferidos por las empresas al momento de realizar la emisión primaria fueron, al igual que en 2006, las obligaciones con plazo de vencimiento menor a cinco años, seguido por las acciones y los papeles comerciales, éstos últimos con vencimientos de hasta un año.

GRÁFICO VII-24
Mercado de capitales
Emisión primaria de acciones, obligaciones,
papeles comerciales y títulos de participación

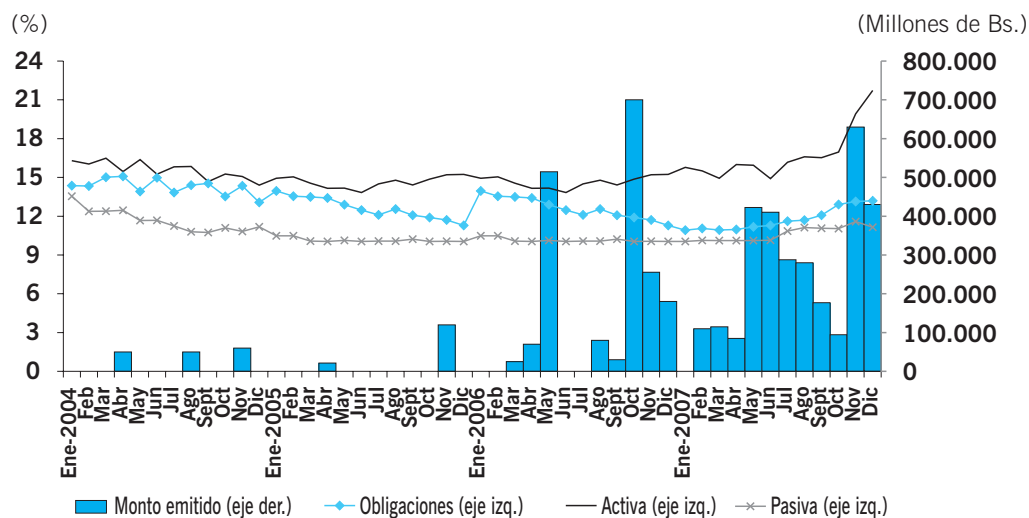


1/ Incluye banca comercial, inversión, hipotecaria, entidades de ahorro y préstamos, otros establecimientos financieros y seguros.

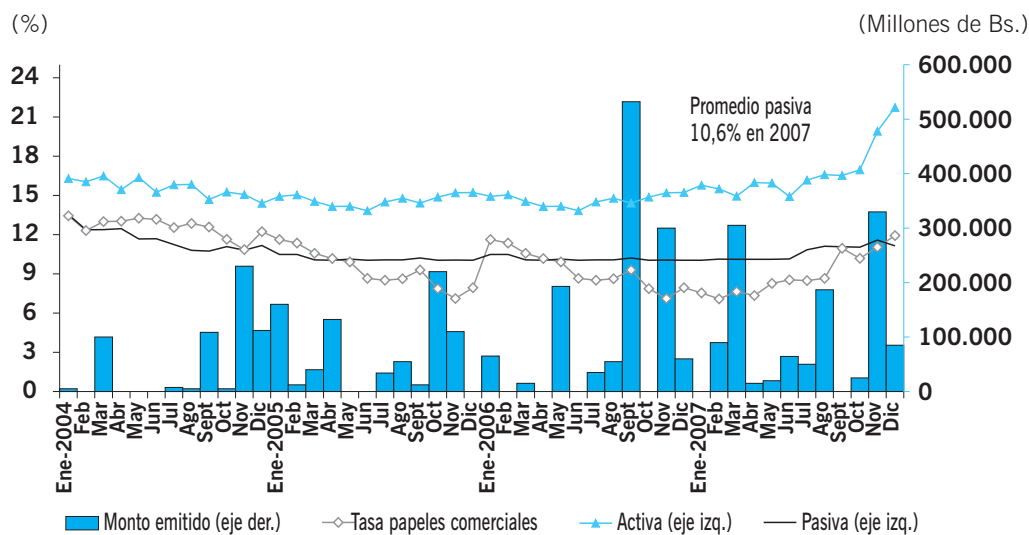
2/ Incluye entidades de inversión colectiva, compañía de bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.

Fuente: BVC y CNV.

Las condiciones financieras de las obligaciones, en términos de tasa de remuneración, continuaron siendo más atractivas para el oferente y para el demandante de recursos, en comparación con los niveles de las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario. Por su parte, los papeles comerciales constituyeron un instrumento menos oneroso para las empresas que el financiamiento bancario obtenido a la tasa activa de mercado o corporativa.

GRÁFICO VII-25**Tasas de interés y monto de las emisiones primarias de obligaciones autorizadas por la CNV**

1/ Corresponde a la tasa de interés anual nominal promedio ponderada de cobertura nacional.
Fuente: CNV.

GRÁFICO VII-26**Tasas de interés y monto de las emisiones primarias de papeles comerciales autorizadas por la CNV**

1/ Corresponde a la tasa de interés anual nominal promedio ponderada de cobertura nacional.
Fuente: CNV.

El patrimonio de los fondos mutuales reflejó al cierre de 2007 un retroceso (35,5%) con respecto a 2006, cuando este segmento creció en 62,7%. Cabe destacar que la cartera de inversiones en moneda extranjera fue la única que se incrementó en 2007 (12,9%), puesto que los fondos que operan con instrumentos emitidos en moneda local disminuyeron. El crecimiento del portafolio en moneda extranjera se sustentó en instrumentos de renta fija, al representar esta cartera casi el 80% del total, mientras que el resto correspondió a fondos en renta mixta y variable.

CUADRO VII-4
Evolución de los fondos mutuales

Fondo mutual	Patrimonio (millardos de Bs.)		Participación porcentual		Variación porcentual	Rentabilidad anual	
	2007(*)	2006(*)	2007(*)	2006(*)	2007/2006	2007(*)	2006(*)
Renta fija	296,9	530,1	65,9	75,9	(44,0)	3,3	8,8
Renta variable	1,5	1,9	0,3	0,3	(17,6)	4,9	24,2
Mixtos	58,0	82,8	12,9	11,9	(30,0)	4,2	26,4
Moneda extranjera ^{1/}	94,2	83,4	20,9	11,9	12,9	1,3	3,2
Total	450,6	698,2	100,0	100,0	(35,5)		

1/ El tipo de cambio utilizado para los años 2006 y 2007 fue de 2.144,6, respectivamente.
Fuente: Asociación Venezolana de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuales (AVAF).

Es importante destacar que a pesar de la caída observada en el patrimonio de los fondos de renta fija (44,4%), éstos continúan siendo los más demandados por los pequeños inversionistas al detentar el 65,9% del total del patrimonio, seguido de los fondos mixtos, los cuales representan una combinación de acciones y bonos. Con esta composición, el inversionista promedio muestra un perfil de una relativa aversión al riesgo y, por lo tanto, prefiere carteras que le ofrezcan un interés periódico (cupón) fijo y un plazo de maduración determinado.

En cuanto a la tasa de retorno (rentabilidad) de los fondos mutuales, ésta registró un deterioro general para cada una de las carteras, lo cual contrasta de manera importante con los beneficios obtenidos en 2006 e incluso si se le compara con las tasas de interés pasivas ofrecidas por el sistema financiero.

ANEXO ESTADÍSTICO

SISTEMA
FINANCIERO

CUADRO VII-1
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Activo
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*
Total activo	209.996,7	147.626,8	29,8	157,6	259,7	160,2	4.086,5	2.958,9	214.372,7	150.903,6
Disponibilidades ^{1/}	49.783,0	34.392,7	0,1	3,2	37,6	14,9	800,6	635,8	50.621,2	35.046,6
Cartera de créditos	102.437,6	60.588,9	26,3	19,1	60,7	56,5	2.260,2	1.349,7	104.784,8	62.014,1
Vigente	103.105,7	61.337,5	26,7	19,4	61,2	57,1	2.281,2	1.362,3	105.474,7	62.776,2
Reestructurada	278,7	105,5	0,0	0,0	1,2	0,3	0,4	1,5	280,3	107,3
Vencida	1.185,9	504,5	0,3	0,3	5,8	2,3	24,8	90,2	1.216,8	597,3
Litigio	55,6	48,4	0,3	0,3	0,6	0,2	1,8	25,8	58,3	74,8
Menos:					8,0					
Provisión para cartera de créditos	2.188,3	1.407,0	1,0	1,0	8,0	3,4	48,1	130,2	2.245,4	1.541,5
Inversiones en valores	45.547,6	43.567,6	2,4	132,3	126,7	59,4	915,5	886,3	46.592,3	44.645,6
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	14.345,8	18.788,4	0,0	12,8	26,0	30,3	33,5	447,0	14.405,3	19.278,6
Títulos valores para negociar	728,6	1.471,5	0,0	0,0	89,6	9,0	0,0	0,9	818,2	1.481,4
Títulos valores disponibles para la venta	5.683,9	11.857,6	2,4	45,0	5,0	5,4	350,7	19,4	6.042,1	11.927,4
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	18.600,0	6.537,2	0,0	49,2	6,2	14,4	485,3	384,3	19.091,5	6.985,2
Otros títulos valores	5.352,9	4.384,2	0,0	25,2	0,0	0,0	13,5	3,4	5.366,4	4.412,9
De disponibilidad restringida	884,0	580,6	0,0	0,0	0,0	0,3	32,5	31,3	916,5	612,2
Menos:										
Provisión para inversiones en títulos valores	47,7	52,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	47,7	52,0
Intereses y comisiones por cobrar ^{2/}	2.155,4	1.259,0	0,5	1,8	3,9	1,6	34,4	21,3	2.194,1	1.283,7
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{3/}	2.428,9	2.401,7	0,0	0,0	10,2	8,2	2,3	0,3	2.441,3	2.410,1
Otros activos^{4/}	7.644,2	5.417,0	0,5	1,2	20,6	19,7	73,6	65,5	7.739,0	5.503,3

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.

Además, 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: Sudeban.

CUADRO VII-1A
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Activo
(variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*
Total activo	42,2	74,6	(81,1)	733,9	62,1	25,6	38,1	90,4	42,1	75,0
Disponibilidades ^{1/}	44,7	127,7	(97,7)	1.423,9	152,5	70,9	25,9	126,7	44,4	127,7
Cartera de créditos	69,1	62,8	37,6	491,0	7,5	121,6	67,5	83,9	69,0	63,3
Vigente	68,1	62,8	37,4	514,6	7,2	135,0	67,5	78,6	68,0	63,2
Reestructurada	164,1	(30,4)	43,8	1.500,0	305,2	(45,4)	(72,3)	(40,7)	161,2	(30,6)
Vencida	135,1	77,0	(13,5)	(54,7)	150,7	(9,6)	(72,5)	(1,8)	103,7	57,1
Litigio	14,9	35,7	(4,8)	159,3	170,4	158,5	(93,1)	824,5	(22,0)	93,5
Menos:										
Provisión para cartera de créditos	55,5	51,7	2,7	29,2	133,6	73,9	(63,1)	3,5	45,7	46,0
Inversiones en valores	4,5	74,6	(98,2)	793,7	113,4	(22,3)	3,3	87,5	4,4	74,9
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	(23,6)	45,8	(100,0)	74,3	(14,4)	(0,7)	(92,5)	44,7	(25,3)	45,6
Títulos valores para negociar	(50,5)	16,8	0,0	(100,0)	898,3	7,3	(100,0)	34,4	(44,8)	16,2
Títulos valores disponibles para la venta	(52,1)	167,0	(94,6)	3.957,6	(8,3)	(83,9)	1.710,5	(53,2)	(49,3)	164,0
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	184,5	44,4	(100,0)	0,0	(56,9)	492,7	26,3	301,4	173,3	51,1
Otros títulos valores	22,1	340,2	(100,0)	0,0	0,0	(100,0)	296,5	(83,6)	21,6	333,6
De disponibilidad restringida	52,2	(35,2)	0,0	0,0	(100,0)	(0,1)	4,0	505,2	49,7	(32,1)
Menos:										
Provisión para inversiones en títulos valores	(8,3)	1,6	0,0	0,0	0,0	(100,0)	0,0	0,0	(8,3)	1,4
Intereses y comisiones por cobrar ^{2/}	71,2	29,6	(73,7)	895,0	146,4	51,1	61,3	55,6	70,9	30,2
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{3/}	1,1	5,5	0,0	0,0	24,4	(25,6)	777,9	229,4	1,3	5,3
Otros activos ^{4/}	41,1	35,2	(54,3)	146,4	4,7	296,7	12,3	24,3	40,6	35,4

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. Además, 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: Sudeban.

CUADRO VII-2
Banca comercial y universal
Distribución de la cartera de crédito según destino
(millardos de bolívaes)

Concepto	Montos			Variación porcentual	
	2007	2006	2005*	2007/2006	2006/2005
Créditos comerciales	54.098,2	34.406,7	25.019,8	57,2	37,5
Créditos al consumo	23.955,8	12.440,6	5.633,7	92,6	120,8
Vehículos	13.570,6	5.513,7	2.206,8	146,1	149,8
Tarjetas de crédito	10.385,2	6.927,0	3.426,9	49,9	102,1
Préstamos hipotecarios	9.669,2	5.028,4	1.664,0	92,3	202,2
Créditos a la microempresa	4.286,7	2.655,1	1.385,5	61,5	91,6
Créditos agrícolas	11.510,1	6.966,5	4.438,2	65,2	57,0
Turismo	1.105,9	498,6	-	121,8	100,0
Provisión	2.188,3	1.407,0	927,2	55,5	51,7
Total cartera de crédito neta	102.437,6	60.588,9	37.213,9	69,1	62,8

Fuente: Sudeban.

CUADRO VII-3
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Pasivo y patrimonio
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*		
Total pasivo	192.465,3	134.950,6	9,5	132,8	196,9	113,1	3.755,8	2.831,2	196.427,4	138.027,6
Depósitos totales	166.278,9	123.842,1	0,1	86,2	82,4	44,5	3.030,2	2.727,8	169.391,7	126.700,7
A la vista	86.385,5	69.613,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1.634,8	1.404,8	88.020,3	71.017,9
De ahorro	35.882,9	29.065,3	0,0	0,0	0,0	0,0	727,4	754,0	36.610,3	29.819,4
A plazo	19.280,2	12.172,7	0,0	86,2	81,7	44,3	545,8	555,8	19.907,8	12.858,9
Otras obligaciones ^{5/}	24.730,3	12.990,9	0,1	0,1	0,7	0,2	122,2	13,2	24.853,3	13.004,4
Obligaciones con otros inst. de crédito	16.835,6	5.069,1	8,9	45,6	107,8	63,0	390,1	43,8	17.342,4	5.221,6
Obligaciones con el BCV	13,0	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,0	5,8
Obligaciones con otros institutos ^{6/}	16.822,6	5.063,3	8,9	45,6	107,8	63,0	390,1	43,8	17.329,4	5.215,8
Intereses y comisiones por pagar ^{7/}	443,2	314,0	0,0	0,5	2,1	0,9	1,5	1,9	446,8	317,3
Otros pasivos ^{8/}	8.907,5	5.725,3	0,5	0,4	4,5	4,7	334,0	57,6	9.246,5	5.788,1
Patrimonio	17.531,4	12.676,2	20,3	24,9	62,9	47,1	330,7	127,7	17.945,3	12.875,9

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, captaciones del público restringidas y derechos y participaciones sobre títulos valores.

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

7/ Incluye: Intereses y comisiones por pagar (gastos por pagar por: captaciones del público, 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.

Fuente: Sudeban.

CUADRO VII-3A
Sistema bancario
Resumen del balance de situación
Pasivo y patrimonio
(variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*
Total pasivo	42,6	79,6	(92,9)	34.028,3	74,1	77,1	32,7	90,8	42,3	80,0
Depósitos totales	34,3	82,6	(99,9)	168.410,2	85,3	39,5	11,1	97,1	33,7	83,0
A la vista	24,1	94,8	0,0	0,0	0,0	0,0	16,4	139,7	23,9	95,5
De ahorro	23,5	72,8	0,0	0,0	0,0	0,0	(3,5)	97,3	22,8	73,3
A plazo	58,4	1,2	0,0	0,0	84,5	40,9	(1,8)	37,3	54,8	3,1
Otras obligaciones ^{5/}	90,4	302,5	62,3	3,6	255,8	(55,9)	823,5	21,7	91,1	301,5
Obligaciones con otros inst. de crédito	232,1	20,5	(80,6)	13.404,9	71,0	112,4	790,5	5,8	232,1	22,0
Obligaciones con el BCV	124,6	(35,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	124,6	(35,5)
Obligaciones con otros institutos ^{6/}	232,2	20,6	0,0	0,0	71,0	112,4	790,5	5,8	232,2	22,2
Intereses y comisiones por pagar ^{7/}	41,1	29,0	(93,8)	284.359,9	145,4	158,0	(21,0)	(22,6)	40,8	28,9
Otros pasivos ^{8/}	55,6	99,0	33,7	9,9	(4,3)	141,2	479,3	2,6	59,8	97,1
Patrimonio	38,3	35,1	(18,3)	34,3	33,5	(26,1)	158,9	80,2	39,4	35,1

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, captaciones del público restringidas y derechos y participaciones sobre títulos valores.

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.

Fuente: Sudeban.

CUADRO VII-4
Sistema bancario
Resumen del estado de ganancias y pérdidas
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*
Ingresos financieros:	20.007,3	11.809,8	2,5	5,7	14,7	18,6	462,6	280,4	20.487,1	12.114,4
Créditos	14.481,1	7.691,2	2,3	1,1	8,8	11,3	384,9	194,0	14.877,1	7.897,7
Inversiones en valores	4.400,7	3.603,0	0,2	4,6	4,6	6,5	67,5	77,3	4.473,1	3.691,3
Otros	1.125,4	515,6	0,0	0,0	1,3	0,8	10,1	9,0	1.136,8	525,4
Gastos financieros:	7.468,6	4.153,1	0,4	3,6	9,1	9,3	172,0	104,5	7.650,2	4.270,5
Captaciones del público	5.852,1	3.446,0	0,0	2,2	2,4	5,9	87,7	99,5	5.942,2	3.553,6
Otros	1.616,5	707,1	0,4	1,4	6,8	3,4	84,3	5,0	1.708,0	716,9
Margen financiero bruto	12.538,6	7.656,7	2,1	2,1	5,6	9,3	290,5	175,9	12.836,8	7.843,9
Ingresos por RAF ^{1/}	246,5	203,2	0,0	0,2	0,0	0,3	1,3	0,8	247,8	204,6
Gastos por I y DAF ^{2/}	1.409,1	788,5	0,0	0,2	3,1	1,7	36,1	12,8	1.448,4	803,1
Margen financiero neto	11.376,0	7.071,4	2,1	2,1	2,6	8,0	255,7	163,9	11.636,3	7.245,4
Otros ingresos operativos	5.843,7	4.438,1	0,1	1,0	29,4	18,8	72,1	54,1	5.945,4	4.512,1
Otros gastos operativos ^{3/}	1.890,8	520,6	0,0	0,3	0,5	1,0	20,0	12,5	1.911,2	534,4
Margen intermediación financiera	15.328,9	10.988,9	2,1	2,739	31,5	25,749	307,9	205,538	15.670,5	11.223,0
Gastos de transformación:	9.436,7	7.018,1	1,8	2,3	33,3	23,5	192,6	138,0	9.664,3	7.182,0
G. de personal	4.204,9	3.048,1	0,3	0,8	10,7	10,6	80,0	55,9	4.295,9	3.115,4
G. operativos	4.414,4	3.396,1	1,5	1,4	22,4	12,6	99,5	74,3	4.537,7	3.484,5
G. aporte a Fogade	618,8	445,4	0,0	0,0	0,1	0,2	10,1	5,8	629,0	451,4
G. aporte a Sudeban	198,6	128,6	0,0	0,0	0,1	0,1	3,0	2,0	201,7	130,7
Margen operativo bruto	5.892,3	3.970,8	0,3	0,5	(1,7)	2,2	115,3	67,5	6.006,2	4.041,0
Otros ingresos ^{4/}	77,3	31,4	0,0	0,0	5,8	0,0	0,5	0,4	83,6	31,8
Otros gastos ^{5/}	911,6	579,6	0,0	0,0	0,4	0,0	16,9	8,7	928,9	588,3
Margen del negocio	5.400,2	3.711,6	0,3	0,5	3,7	2,2	102,8	61,9	5.507,1	3.776,2
Ingresos extraordinarios	77,3	31,4	0,0	0,0	0,5	0,3	0,5	0,4	78,3	32,1
Gastos extraordinarios	196,9	129,8	0,0	0,0	0,0	0,1	1,2	0,8	198,1	130,6
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	5.280,6	3.613,2	0,3	0,5	4,2	2,4	102,1	61,6	5.387,3	3.677,7
Impuesto sobre la Renta	705,6	268,2	0,0	0,0	0,0	0,0	4,5	0,0	710,1	268,2
Resultado neto	4.575,0	3.345,0	0,3	0,5	4,2	2,4	97,6	61,6	4.677,2	3.409,4

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: gastos por comisiones por servicios, gastos por diferencias de cambio y operaciones con derivados, gastos por inversiones en empresas filiales y afiliadas.
4/ Incluye: ingresos por bienes realizables, ingresos por programas especiales de financiamiento e ingresos operativos varios.
5/ Incluye: gastos por bienes realizables, gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y gastos operativos varios.
Fuente: Sudeban.

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

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2007(*)	2006(*)	2007(*)	2006(*)	2007(*)	2006(*)	2007(*)	2006(*)	2007(*)	2006(*)
Ingresos financieros:	69,4	42,0	(0,6)	3,4	(0,2)	1,1	0,6	1,5	(1,0)	0,4
Créditos	88,3	61,5	1,1	2,3	(0,2)	3,2	1,0	1,5	(1,0)	0,6
Inversiones en valores	22,1	11,7	(1,0)	3,8	(0,3)	0,3	(0,1)	1,4	(1,0)	0,1
Otros	118,3	57,7	(0,4)	39,4	0,7	(0,4)	0,1	1,1	(1,0)	0,6
Gastos financieros:	79,8	31,9	(0,9)	62,4	(0,0)	1,5	0,6	1,4	(1,0)	0,3
Captaciones del público	69,8	27,7	(1,0)	2,036,5	(0,6)	1,7	(0,1)	1,4	(1,0)	0,3
Otros	128,6	77,2	(0,7)	24,2	1,0	1,2	15,9	1,5	(1,0)	0,4
Margen financiero bruto	63,8	48,2	(0,0)	0,7	(0,4)	0,7	0,7	1,5	(1,0)	0,5
Ingresos por RAF ^{1/}	21,3	23,4	(1,0)	6,5	(0,9)	1,2	0,5	0,2	(1,0)	0,2
Gastos por I y DAF ^{2/}	78,7	120,7	(0,9)	(0,4)	0,9	5,1	1,8	0,8	(1,0)	1,2
Margen financiero neto	60,9	42,2	(0,0)	1,2	(0,7)	0,5	0,6	1,6	(1,0)	0,4
Otros ingresos operativos	31,7	34,1	(0,9)	0,3	0,6	3,1	0,3	1,5	(1,0)	0,3
Otros gastos operativos ^{3/}	263,2	36,1	(1,0)	(0,5)	(0,6)	2,2	0,6	5,5	(1,0)	0,4
Margen intermediación financiera	39,5	39,1	(0,2)	1,5	0,2	1,7	0,5	1,5	(1,0)	0,4
Gastos de transformación:	34,5	41,6	(0,2)	1,4	0,4	2,2	0,4	1,6	(1,0)	0,4
G. de personal	38,0	47,6	(0,6)	0,4	0,0	1,9	0,4	1,7	(1,0)	0,5
G. operativos	30,0	33,6	0,0	3,1	0,8	2,7	0,3	1,6	(1,0)	0,3
G. aporte a Fogade	38,9	64,7	(1,0)	38,9	(0,4)	1,4	0,7	1,6	(1,0)	0,6
G. aporte a Sudeban	54,4	64,1	0,2	0,7	(0,1)	0,7	0,5	1,6	(1,0)	0,6
Margen operativo bruto	48,4	34,8	(0,3)	3,0	(1,8)	(0,0)	0,7	1,2	(1,0)	0,3
Otros ingresos ^{4/}	146,2	(56,2)	0,0	0,0	152,5	0,4	0,2	(0,8)	(1,0)	(0,0)
Otros gastos ^{5/}										
Margen del negocio	45,5	36,6	(0,3)	3,0	0,7	(0,1)	0,7	1,0	(1,0)	0,3
Ingresos extraordinarios	146,2	63,4	(1,0)	0,0	0,5	19,2	0,2	3,9	(1,0)	0,6
Gastos extraordinarios	51,7	65,9	(1,0)	0,0	(0,8)	1,4	0,5	1,2	(1,0)	0,7
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	46,1	35,9	(0,3)	3,0	0,7	0,0	0,7	1,0	(1,0)	0,3
Impuesto sobre la Renta	163,1	132,1	0,0	0,0	1,3	(0,8)	0,0	0,0	(1,0)	1,3
Resultado neto	36,8	31,5	(0,3)	3,0	0,7	0,0	0,6	1,0	(1,0)	0,3

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: gastos por comisiones por servicios, gastos por diferencias de cambio y operaciones con derivados, gastos por inversiones en empresas filiales y afiliadas.

4/ Incluye: ingresos por bienes realizables, ingresos por programas especiales de financiamiento e ingresos operativos varios.

5/ Incluye: gastos por bienes realizables, gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y gastos operativos varios.

Fuente: Sudeban.

CUADRO VII-5
Indicadores de las instituciones financieras

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total del sistema	
	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006*	2007(*)	2006(*)
Intermediación crediticia ^{1/} (%)	61,6	48,9	30.545,3	22,1	73,7	127,0	74,6	49,5	61,9	48,9
Suficiencia patrimonial ^{2/} (%)	8,3	8,6	68,2	15,8	24,2	29,4	10,4	4,3	8,4	8,5
Activos improductivos ^{3/} (%)	28,4	28,2	2,0	3,6	24,1	22,1	21,5	23,0	28,3	24,7
Cartera inmovilizada ^{4/} (%)	1,2	0,9	2,3	3,4	10,4	4,4	1,2	8,6	1,2	1,1
Provisión de cartera ^{5/} (%)	2,1	2,3	3,9	5,2	13,1	6,0	2,1	9,6	2,1	2,5
Provisión para C.C./cartera inmovilizada (%)	176,3	254,5	172,2	152,4	125,8	135,9	180,4	112,1	176,2	229,4
Cartera de créditos/activo (%)	48,8	41,0	88,2	12,1	23,4	35,3	70,8	45,6	49,1	41,1
Inversiones en valores/activo (%)	21,7	29,5	8,2	83,9	48,8	37,1	28,7	30,0	21,9	29,6
Gestión administrativa ^{6/} (%)	0,0	5,6	1,9	2,6	15,7	16,2	0,0	5,8	4,8	5,6
Margen financiero bruto ^{7/} (%)	0,0	6,6	2,2	2,4	2,7	6,5	0,0	7,8	7,0	6,6
Margen de intermediación financiera ^{8/} (%)	0,0	9,5	2,3	3,1	15,0	17,9	0,0	9,1	8,6	9,5
Otros ingresos operativos/activo promedio ^{9/}	0,0	3,8	0,1	1,1	14,0	13,1	0,0	2,4	3,3	3,8
Resultado neto/patrimonio promedio (%)	0,0	30,3	1,5	2,1	7,7	4,4	0,0	62,0	30,4	30,4
Resultado neto/activo promedio (%)	0,0	3,9	0,4	0,5	2,0	1,7	0,0	2,7	2,6	2,9
Liquidez inmediata ^{10/} (%)	29,9	27,8	88,4	3,8	45,6	33,4	26,4	23,3	29,9	27,7
Endeudamiento ^{11/}	9,5	9,8	0,0	3,5	1,3	0,9	9,2	21,4	9,4	9,8
Composición de los depósitos (%)										
Depósitos a la vista	52,0	56,2	0,1	0,0	0,0	0,0	59,9	51,5	69,5	56,1
Depósitos de ahorro	21,6	23,5	0,1	0,0	0,0	0,0	26,7	27,6	28,9	23,5
Depósitos a plazo	11,6	9,8	0,1	99,9	183,7	99,6	20,0	20,4	15,7	10,1
Otras obligaciones	14,9	10,5	0,0	0,1	1,6	0,4	4,5	0,5	19,6	10,3
Activo promedio	178.811,8	116.078,2	93,7	88,3	210,0	143,9	3.075,4	2256,3	182.614,5	118.566,7
Patrimonio promedio	15.103,8	11.028,4	22,6	21,7	55,0	55,4	229,2	99,3	15.410,6	11.204,8

1/ Cartera de créditos/captaciones totales.

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 y fondos del mercado monetario.

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/ Margen de intermediación financiera /activo promedio.

9/ Otros ingresos operativos/activo promedio. Los otros ingresos operativos incluyen: comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados, ingresos por bienes realizables, otros ingresos por venta de valores, ingresos por empresas filiales y afiliadas, ingresos por inversiones en sucursales, ingresos por programas especiales, ganancia en inversiones en títulos valores e ingresos operativos varios.

10/ Disponibilidades/captaciones totales.

11/ Captaciones totales /patrimonio.

Fuente: Sudeban.

CUADRO VII-6
Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales
de acuerdo con el tipo de mercado
(millardos de bolívares)

Conceptos	Variación						
	2007(*)	2006*	2005	Absoluta		Porcentual	
				2007/2006	2006/2005	2007/2006	2006/2005
Mercado primario	10.346,1	12.167,1	10.353,8	(1.820,9)	1.813,3	(15,0)	17,5
Público ^{1/}	4.299,2	8.343,8	9.007,6	(4.044,6)	(663,8)	(48,5)	(7,4)
Bonos DPN y DP	4.299,2	8.343,8	9.007,6	(4.044,6)	(663,8)	(48,5)	(7,4)
Privado ^{2/}	6.046,9	3.823,3	1.346,2	2.223,6	2.477,1	58,2	184,0
Nuevas emisiones ^{3/}	6.046,9	3.823,3	1.346,2	2.223,6	2.477,1	58,2	184,0
Acciones	1.339,9	337,0	298,5	1.003,0	38,4	297,7	12,9
Obligaciones	3.041,5	1.855,0	141,5	1.186,5	1.713,5	64,0	1.211,0
Papeles comerciales	1.171,5	1.255,0	776,3	(83,5)	478,8	(6,7)	61,7
Otros ^{4/}	494,0	376,4	129,9	117,6	246,4	31,3	189,6
Mercado secundario ^{5/}	3.143,1	5.020,7	3.635,1	(1.877,7)	1.385,6	(37,4)	38,1
Público	45,2	249,8	598,8	(204,6)	(349,0)	(81,9)	(58,3)
Bonos DPN ^{6/}	45,2	249,8	598,8	(204,6)	(349,0)	(81,9)	(58,3)
Privado	3.097,9	4.770,9	3.036,3	(1.673,0)	1.734,6	(35,1)	57,1
Accionario	2.309,8	2.432,5	1.112,3	(122,7)	1.320,2	(5,0)	118,7
Bonos privados	140,1	186,2	827,7	(46,1)	(641,5)	(24,7)	(77,5)
Derechos y pagarés	134,7	2.122,4	963,7	(1.987,7)	1.158,7	(93,7)	120,2
Títulos de participación	513,3	29,8	132,7	483,4	(102,9)	1.621,1	(77,5)
Total transacciones	13.489,2	19.523,8	13.988,9	(6.034,6)	5.534,9	(30,9)	39,6
Títulos públicos	4.344,4	10.929,6	9.606,4	(6.585,2)	1.323,2	(60,3)	13,8
Títulos privados	9.144,8	8.594,2	4.382,5	550,6	4.211,7	6,4	96,1

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.

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

6/ Corresponde a Vebonos. Estos instrumentos comenzaron a colocarse en la BVC en marzo de 2002.

Fuente: Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Valores de Caracas y Banco Central de Venezuela.

CUADRO VII-7
Mercado de capitales
Bolsa de Valores de Caracas
Transacciones en valores
(millardos de bolívares)

Títulos	2007(*)	2006*	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2007(*)	2006*
			2007/2006	2006/2005	2007/2006	2006/2005		
TOTAL	3.143,1	5.020,7	(1.877,7)	1.575,7	(37,4)	45,7	100,0	100,0
Obligaciones	833,3	2.588,4	(1.755,1)	254,1	(67,8)	10,9	26,5	51,6
Públicas	45,2	249,8	(204,6)	(349,0)	(81,9)	(58,3)	1,4	5,0
Bonos DPN	45,2	249,8	(204,6)	(349,0)	(81,9)	(58,3)	1,4	5,0
Privadas	788,1	2.338,6	(1.550,5)	603,1	(66,3)	34,8	25,1	46,6
Bonos privados	140,1	186,2	(46,1)	(641,5)	(24,7)	(77,5)	4,5	3,7
Derechos y pagarés	134,7	2.122,6	(1.987,9)	1.348,5	(93,7)	174,2	4,3	42,3
Títulos de participación	513,3	29,8	483,4	(103,9)	1.621,1	(77,7)	16,3	0,6
Acciones	2.309,8	2.432,3	(122,5)	1.321,6	(5,0)	119,0	73,5	48,4

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

CUADRO VII-8
Bolsa de Valores de Caracas

	Índice de capitalización bursátil (puntos)	Capitalización bursátil ^{1/} (millardos de Bs.)
2005		
Diciembre	20.394,8	12.975,4
2006		
Diciembre	52.233,7	27.585,6
2007		
Enero	43.965,9	24.455,4
Febrero	50.534,0	26.838,0
Marzo	48.945,7	26.117,8
Abril	43.363,3	23.274,6
Mayo	39.520,7	21.426,0
Junio	39.698,1	21.470,0
Julio	42.128,0	22.882,3
Agosto	39.528,2	21.515,3
Septiembre	37.282,8	20.865,3
Octubre	39.173,6	21.596,9
Noviembre	38.126,8	21.780,5
Diciembre	37.903,7	21.841,9
Variaciones porcentuales		
Dic.07/Dic.06	(27,4)	(20,8)
Dic.06/Dic.05	156,1	112,6

1/ Número de acciones en circulación por el precio.
Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

CUADRO VII-9
Mercado de capitales
Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros
autorizados por la Comisión Nacional de Valores^{1/}
(millardos de bolívares)

	2007(*)	2006*	Variación		Estructura %	
			Absoluta	Porcentual		
			2007/2006	2007/2006	2007(*)	2006*
Acciones	1.339,9	337,0	1.003,0	12,9	22,2	8,8
Aumento de capital	1.283,6	223,2	1.060,5	(6,6)	21,2	5,8
Capitalización	1.241,4	155,5	1.085,8	6,0	20,5	4,1
Pasivo	-	-	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas	7,9	109,2	(101,3)	(0,0)	0,1	2,9
Prima pagada en exceso del valor nominal	-	1,9	(1,9)	(93,8)	-	0,1
Descuento en emisión de acciones	-	-	0,0	-	-	0,0
Actualización del capital social	6,0	23,9	(18,0)	-	0,1	0,6
Reservas para dividendos	-	-	0,0	-	-	0,0
Superávit por participación patrimonial	6,1	-	6,1	-	0,1	0,0
Otras reservas de capital	-	-	0,0	-	-	0,0
Fusión ^{2/}	5,6	-	5,6	-	0,1	0,0
Superávit restringido	775,9	20,5	755,4	-	12,8	0,5
Utilidades	118,2	-	-	-	-	-
Terceras personas	321,8	-	-	-	-	-
Nuevos aportes de capital	42,3	67,6	(25,4)	(26,7)	0,7	1,8
Accionistas actuales	42,3	53,3	(11,0)	(31,0)	0,7	1,4
Accionistas nuevos ^{3/}	-	14,4	(14,4)	(4,2)	-	0,4
Promoción ^{4/}	-	-	-	-	-	-
Cesión entre accionistas del grupo ^{5/}	-	-	-	-	-	-
Inscripción de capital social de nuevas empresas	56,3	113,8	(57,5)	91,2	0,9	3,0
Obligaciones	3.041,5	1.855,0	1.186,5	1.211,0	50,3	48,5
Papeles comerciales	1.171,5	1.255,0	(83,5)	61,7	19,4	32,8
Otros	494,0	376,4	117,6	189,6	8,2	9,8
Vales de dividendo	-	-	-	-	-	0,0
Títulos de participación	494,0	273,0	221,0	115,0	8,2	7,1
Cuotas de participación ^{6/}	-	-	-	-	-	0,0
Unidades de inversión	-	103,4	(103,4)	3.415,6	-	2,7
Certificados de depósito ^{7/}	-	-	-	-	-	0,0
TOTAL	6.046,9	3.823,3	2.223,6	184,0	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. Incluye terceras personas.

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.

7/ Instrumentos regulados por Sudeban y respaldados por Fogade.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

CUADRO VII-10
Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales
y otros por sectores económicos
autorizados por la Comisión Nacional de Valores^{1/}
(millardos de bolívares)

	2007(*)	2006*	Variación				Estructura %		
			Absoluta		Porcentual		2007(*)	2006/2005	2006*
			2007/2006	2006/2005	2007/2006	2006/2005			
Agricultura, caza y pesca	467,5	300,0	167,5	80,0	55,8	36,4	7,7	7,7	7,8
Industria manufacturera	444,7	484,2	(39,5)	345,0	(8,2)	247,9	7,4	7,4	12,7
Comercio y hoteles	105,0	30,0	75,0	30,0	250,0	100,0	1,7	1,7	0,8
Banca comercial	1.338,8	994,2	344,6	646,5	34,7	185,9	22,1	22,1	26,0
Banca hipotecaria	-	-	0,0	0,0	-	-	0,0	0,0	0,0
Banca de inversión	-	-	0,0	0,0	-	-	0,0	0,0	0,0
Entidades de ahorro y préstamo	-	-	0,0	0,0	-	-	0,0	0,0	0,0
Otros establecimientos financieros	2.194,6	1.270,9	923,7	1011,0	72,7	389,1	36,3	36,3	33,2
Entidades de inversión colectiva	-	208,0	(208,0)	205,1	(100,0)	6974,8	0,0	0,0	5,4
Compañías de bienes inmuebles	611,4	188,9	422,4	128,9	223,6	214,9	10,1	10,1	4,9
Servicios prestados a las empresas	70,0	32,0	38,0	29,5	118,8	1180,0	1,2	1,2	0,8
Electricidad, gas y agua	-	165,0	(165,0)	(85,0)	(100,0)	(34,0)	0,0	0,0	4,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	815,0	150,0	665,0	150,0	443,3	100,0	13,5	13,5	3,9
Compañías de seguros	-	-	-	(64,0)	-	(100,0)	0,0	0,0	0,0
TOTAL	6.046,9	3.823,3	2.223,6	2.477,1	58,2	184,0	100,0	100,0	100,0

1/ Calculada a su valor nominal.
Fuente: Comisión Nacional de Valores.

INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA

CAPÍTULO VIII

1. Introducción

Durante 2007, los países de América Latina y el Caribe continuaron los esfuerzos dirigidos al fortalecimiento de la integración regional, en un contexto caracterizado por la diversidad de intereses, visiones y estrategias de desarrollo nacionales, así como también frente a una creciente necesidad de garantizar la participación más equilibrada de los países socios en los beneficios esperados de los distintos esquemas de integración.

En este sentido, entre otros desarrollos, la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) mostró un importante dinamismo en la gestión de su Sistema de Apoyo a los Países de Menor Desarrollo Relativo (PMDER), así como en los trabajos para la conformación progresiva de un espacio de libre comercio entre sus países miembros.

En el ámbito subregional, el Mercado Común del Sur (Mercosur) brindó especial atención a los problemas derivados de las asimetrías entre sus miembros. Resaltó la creación de un Grupo de Trabajo de Alto Nivel en la materia y el funcionamiento del Fondo de Convergencia Estructural (Focem). En el caso de la Comunidad Andina, más allá del logro de algunos avances en materia institucional y de política aduanera, destacó la decisión de suspender temporalmente entre agosto de 2007 y enero de 2008 la aplicación del Arancel Externo Común (AEC).

En el marco de la Unión Suramericana de Naciones (Unasur) se subrayan los resultados de la I Cumbre Energética Suramericana y también la firma del Acta Fundacional del Banco del Sur. De igual forma, la Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA) registró avances significativos en materia de cooperación comercial, energética y financiera.

Entre otros temas de impacto para los procesos de integración regional, se destaca la lenta evolución de las negociaciones multilaterales de comercio y la creciente preocupación por parte de la Organización Mundial del Comercio sobre el impacto en este sistema multilateral de los acuerdos regionales y bilaterales de comercio.

2. Venezuela en los esquemas de integración y otros temas relacionados

2.1 Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)

La Aladi mostró un importante dinamismo en la gestión del Sistema de Apoyo a los Países de Menor Desarrollo Relativo (PMDER). En el año, las actividades emprendidas por la Asociación atendieron los requerimientos de los PMDER en las áreas de comercio, negociaciones comerciales, complementariedad económica, transporte y logística, medio ambiente, Mypimes y otras formas de organización, tales como: cooperativas, comunidades indígenas y solidarias; acciones concatenadas con los trabajos de elaboración de un plan de acción en favor de los PMDER, cuyo

objetivo central fue el tratamiento integral de los problemas derivados de las asimetrías entre los países miembros de Aladi⁹⁷.

De igual forma, prosiguieron con los trabajos de definición de un programa para la conformación progresiva del Espacio de Libre Comercio (ELC)⁹⁸. En aras de este objetivo, entre otras acciones, en junio de 2007 la Aladi celebró la II Reunión de Altos Funcionarios Responsables de las Políticas de Integración, en función de los lineamientos y modalidades de negociación de los componentes del ELC acordados en su primera reunión⁹⁹, evaluó los resultados de las acciones acometidas por los Grupos de Trabajo¹⁰⁰ en los temas: acceso a mercados, normas y disciplinas, reglas de origen, salvaguardias, solución de controversias, medidas sanitarias y fitosanitarias, normas técnicas, cooperación y facilitación aduanera, apoyo a los Países de Menor Desarrollo Relativo y materias complementarias. Como resultado, la Reunión definió un conjunto de recomendaciones a ser seguidas por los Grupos de Trabajo y por el Comité de Representantes.

Acorde con su normativa interna, la Secretaría General de Aladi continuó recibiendo notificación de los nuevos acuerdos de carácter comercial suscritos por sus países miembros, con socios regionales o extrarregionales. Entre estos instrumentos destaca la protocolización del Acuerdo de Complementación Económica N° 40 (ACE 40), firmado entre Cuba y Venezuela.

En 2007, la red de acuerdos de alcance parcial¹⁰¹, notificados a la Secretaría General de Aladi, estuvo conformada por un total de 66 acuerdos vigentes¹⁰².

2.2 Unión de Naciones Suramericanas (Unasur)

Durante 2007 los países de América del Sur continuaron los esfuerzos dirigidos a la construcción de un espacio suramericano integrado en los ámbitos político, social y económico.

En el diseño estratégico del modelo de integración suramericana, se subraya la importancia de las decisiones adoptadas por los mandatarios de la región, a través del mecanismo de Diálogo Político entre los Jefes de Estado y de Gobierno de América del Sur. En primer lugar, acordaron denominar el esfuerzo de integración suramericano como Unión de Naciones Suramericanas (Unasur), en sustitución de Comunidad Suramericana de Naciones (CSN)¹⁰³.

Asimismo, para proveer a este esquema de una adecuada institucionalidad, acordaron la creación de la Secretaría Permanente de Unasur, con sede en la ciudad de Quito, Ecuador, así como la transformación de la Comisión de Altos Funcionarios en un Consejo de Delegados o Comisión Política, en el cual delegaron la responsabilidad de redactar un proyecto de Acuerdo Constitutivo de Unasur.

En materia energética, resalta la celebración de la I Cumbre Energética Suramericana, en el mes de abril, en la isla de Margarita, Venezuela. Entre otros aspectos, la Declaración de Margarita “Construyendo la integración energética del Sur”, estableció la creación del Consejo Energético de Suramérica, integrado por los ministros de Energía de cada país, y le asignó, a su vez, la ela-

97 Informe del Secretario General de Aladi 2007, 11 de marzo de 2008. <http://www.aladi.org>

98 Mandato derivado de la Resolución N° 59 del Consejo de Ministros de Aladi.

99 Ver: *Informe final de la I Reunión de Altos Funcionarios Responsables de las Políticas de Integración*, disponible en: <http://www.aladi.org>

100 Los Grupos de Trabajo a los cuales se hace referencia, son: normas y disciplinas (2005), nuevos temas (2005), participación de las fuerzas productivas (2005) y acceso a los mercados de bienes (2007).

101 Los acuerdos de alcance parcial corresponden a los acuerdos subregionales de integración, los acuerdos de libre comercio bilaterales, los acuerdos selectivos o de preferencias fijas, así como otras modalidades.

102 Informe del Secretario General de Aladi 2007, 11 de marzo de 2008, disponible en: <http://www.aladi.org>

103 Documento “Decisiones del Diálogo Político entre los Jefes de Estado y de Gobierno”, I Cumbre Energética Suramericana, isla de Margarita, 16 de abril de 2007.

boración de los lineamientos de la Estrategia Energética Suramericana, del Plan de Acción y del Tratado Energético de Suramérica¹⁰⁴.

Finalmente, en materia de cooperación financiera, el 9 de diciembre de 2007 los presidentes de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela firmaron el Acta Fundacional del Banco del Sur¹⁰⁵. Esta institución financiera regional estará orientada a promover el desarrollo económico y social de los países miembros de Unasur, a partir de una integración equilibrada y estable, al hacer uso del ahorro intra y extrarregional. Sus funciones estarían dirigidas a fortalecer la integración, reducir las asimetrías y promover la equitativa distribución de las inversiones entre los socios de la entidad, mediante el financiamiento de obras de infraestructura y proyectos con un alto contenido social con el fin de impactar favorablemente la calidad de vida de los habitantes de la región. Esta institución tendrá su sede central en Caracas y subse-des ubicadas en Buenos Aires, Argentina y La Paz, Bolivia.

Asimismo, los representantes de Bolivia, Cuba, Nicaragua y Venezuela continuaron avanzando en el proceso de creación del Banco del ALBA.

2.3 Mercosur

Acorde con el sistema de rotación del Mercosur, el ejercicio de la Presidencia pro t  pore correspondió durante el primer y segundo semestre de 2007, respectivamente, a las Repúblicas de Paraguay y Uruguay.

De manera particular, la agenda del Mercosur prest   especial atención al tratamiento de las asimetrías entre sus miembros. En esta materia, entre otras decisiones destaca el establecimiento de un Grupo de Alto Nivel (Ganasim) para la definición de un “Plan Estratégico para la Superación de las Asimetrías en el Mercosur”.

Otro elemento relevante corresponde al primer año de funcionamiento del Fondo de Convergencia Estructural del Mercosur (Focem), mecanismo diseñado para el financiamiento de programas de convergencia estructural, competitividad, cohesión social e infraestructura institucional a favor de las economías de menor tamaño relativo del bloque¹⁰⁶.

En materia de política comercial continuaron los trabajos para eliminar el cobro del doble arancel, el diseño de un mecanismo de distribución de renta aduanera y la redacción del código aduanero del Mercosur. Igualmente resalta la adopción de dos decisiones relacionadas con el Arancel Externo Común (AEC), por medio de las cuales se prorrogan las excepciones nacionales al AEC y se elevan el nivel de protección para los sectores de tejidos, confecciones y calzados¹⁰⁷.

En líneas generales, el Mercosur dio seguimiento a los trabajos en materia de integración productiva y fortalecimiento institucional. En el campo de la coordinación macroeconómica, resalta el avance de las acciones orientadas hacia el establecimiento de un sistema de pagos en monedas nacionales para las operaciones de comercio externo entre sus países miembros, impulsado por Argentina y Brasil¹⁰⁸.

104 Para mayor información ver: <http://uniondelsur.menpet.gob.ve/>

105 Gaceta Oficial N   38.903 de fecha 4 de abril de 2008.

106 Establecido en diciembre de 2004, a través de la Decisión CMC N   45/04.

107 Mercosur/CMC/Acta N   03/07.

108 Mercosur/CMC/Decisión N   25/07.

A este respecto, los cuatro países miembros del bloque acordaron, mediante Decisión N° 25 del Consejo del Mercado Común (CMC), firmada en Asunción, Paraguay, el 28 de junio de 2007, la creación del antes referido sistema de pagos con carácter facultativo y sus condiciones de operación quedarían definidas mediante convenios bilaterales que serían celebrados voluntariamente entre los Bancos Centrales, al estipular, a su vez, entre otras disposiciones, su entrada en vigor para los dos primeros Estados Parte que lo ratifiquen transcurridos los 30 días del depósito de sus respectivos instrumentos ante la Secretaría General de la ALADI¹⁰⁹. Acorde con esta decisión, a través del uso facultativo de las monedas locales, los países del Mercosur buscan promover el incremento del intercambio comercial intrabloque, así como contribuir con la profundización de la integración regional.

En sus relaciones externas, entre otros desarrollos, el Mercosur firmó un tratado de libre comercio con Israel, el cual corresponde al primer instrumento de este tipo suscrito por el bloque¹¹⁰. Asimismo, en lo concerniente a las negociaciones de un Acuerdo de Asociación entre el Mercosur y la Unión Europea, las partes emitieron un Comunicado Conjunto por medio del cual expresan su fuerte voluntad política para relanzar estas negociaciones.

Las acciones asociadas al fortalecimiento de vinculación externa del bloque comprendieron, a su vez, otros espacios tales como: Mercosur-Southern African Customs Union (SACU), en cuanto a la celebración de la XI Ronda de Negociaciones para alcanzar un Acuerdo de Preferencias Fijas; y Mercosur-Singapur, en lo relativo a la firma de un Memorándum de Entendimiento sobre Cooperación en materia de Comercio e Inversiones y a un plan de acción para establecer un marco bilateral para el comercio y las inversiones entre las partes¹¹¹.

Mercosur-Venezuela

En cumplimiento con lo dispuesto en el Protocolo de Adhesión de la República Bolivariana de Venezuela al Mercosur, suscrito en julio de 2006, el país participó durante 2007, con voz pero sin voto, en las reuniones de los órganos y demás mecanismos de trabajo de ese bloque de integración. Asimismo, en el mes de enero, Venezuela ratificó formalmente el Protocolo de Ushuaia, instrumento que resume la cláusula democrática del Mercosur.

En mayo de 2007, el CMC aprobó el Informe Final del Grupo de Trabajo Ad Hoc establecido por el artículo 11 del citado protocolo, en función de lo cual quedaron acordados, de manera sustancial, las condiciones de la adhesión de Venezuela. En tanto, las tareas remanentes señaladas en el informe, son abordadas por un nuevo grupo de trabajo, establecido por la Decisión del CMC N° 12/07¹¹².

Los temas contenidos en el Informe Final del Grupo de Trabajo Ad Hoc establecido por el artículo 11 del Protocolo de Adhesión fueron:

- El cronograma para la adopción del acervo normativo vigente del Mercosur.

109 La Decisión N° 25/07, en referencia, fue protocolizada ante la Aladi e incorporada como el Quincuagésimo Noveno Protocolo Adicional al Acuerdo de Complementación Económica N° 18.

110 Mercosur/CMC/Acta N° 03/07.

111 Mercosur/CMC/Acta N° 03/07.

112 Mercosur. Decisión CMC N° 12/17.

- El cronograma para la adopción de la Nomenclatura Común del Mercosur (NCM) y del Arancel Externo Común (AEC).
- El programa de liberalización comercial con sus respectivos cronogramas.
- Las condiciones y cursos de acción para la adhesión a los instrumentos y acuerdos celebrados con terceros países o grupos de países en el marco del Tratado de Asunción.

En relación con el proceso de ratificación del Protocolo de Adhesión, que espera por la aprobación de los cuerpos legislativos de Brasil y Paraguay, los mandatarios de los cuatro países miembros originarios del Mercosur, mediante comunicado del 17 de diciembre de 2007, reafirmaron la importancia y el compromiso de culminar exitosamente la incorporación de Venezuela al bloque¹¹³.

Mercosur-Bolivia

En atención a la solicitud de incorporación de Bolivia como miembro pleno, en el marco de la Cumbre del Mercosur, realizada en Mar del Plata, Argentina, el 18 de enero de 2007, el CMC estableció la creación del Grupo de Trabajo Ad Hoc para la definición de las condiciones de la adhesión¹¹⁴.

2.4 Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA)

Los días 28 y 29 de abril de 2007 se celebró la V Cumbre de la Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América. El encuentro tuvo lugar en Tintorero, estado Lara, Venezuela, y contó con la participación de los mandatarios de los países miembros de este esquema de integración¹¹⁵, así como con la presencia de los presidentes y altos funcionarios de varios países de América Latina y el Caribe, entre ellos: Ecuador, Dominica, Federación de San Cristóbal y Nieves, Haití, San Vicente y las Granadinas y Uruguay, en calidad de invitados especiales y observadores de la Cumbre¹¹⁶.

En el marco de esta reunión, los países miembros del ALBA efectuaron una evaluación del desarrollo de los programas y proyectos aprobados en el Primer Plan Estratégico del ALBA, al tiempo de acordar la realización de diversos proyectos en materia de educación, cultura, comercio justo, financiamiento, alimentación, salud, telecomunicaciones, transporte, turismo, minería, industria y energía.

En materia energética, destaca la suscripción del Tratado Energético del ALBA, el 29 de abril de 2007, con el objetivo de garantizar el balance de la matriz energética entre sus países miembros, el uso racional de la energía, el ahorro y la eficiencia energética, así como el desarrollo de fuentes de energías alternativas¹¹⁷. Entre sus disposiciones, este instrumento contempla la exploración y explotación conjunta de los países del ALBA, de parte de los recursos de la Faja Petrolífera del Orinoco de Venezuela, a través de la empresa Gran Nacional de Petróleo Petroalba.

En materia financiera, el 6 de junio de 2007, los Estados Parte del ALBA firmaron el Memorandum de Entendimiento para la creación del Banco del ALBA, iniciativa orientada a proveer a este esquema

113 Declaración de los presidentes del Mercosur sobre el Ingreso de la República Bolivariana de Venezuela al Mercosur como Miembro Pleno. Anexo XI del Acta de la XXXIV Reunión Ordinaria del Consejo del Mercado Común N° 03/07, del 17 de diciembre de 2007, Montevideo, Uruguay.

114 Mercosur. Decisión CMC N° 01/07.

115 Los países miembros del ALBA son Bolivia, Cuba, Nicaragua y Venezuela.

116 Declaración Política de la V Cumbre de la Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América. Tintorero, estado Lara, 29 de abril de 2007.

117 Tratado Energético del ALBA. Para mayor información ver: <http://www.alternativabolivariana.org>

de integración de la estructura financiera requerida para el eficaz desarrollo de sus proyectos¹¹⁸. A fin de proceder a la elaboración del Proyecto Constitutivo del Banco, se instituyó una comisión integrada por representantes de los cuatro países miembros.

Dinamismo similar mostraron las iniciativas de cooperación vinculadas con el ALBA-Caribe, y en especial las correspondientes a la dimensión energética. A este respecto, en el mes de agosto de 2007, tuvo lugar en la ciudad de Caracas, Venezuela, la III Cumbre de Petrocaribe, organización intergubernamental de carácter permanente establecida por el Acuerdo de Cooperación Energética, suscrito el 6 de septiembre de 2005, en Montego Bay, Jamaica, por los Gobiernos de Antigua y Barbuda, Bahamas, Belice, Cuba, Dominica, Granada, Guayana, Haití, Jamaica, República Dominicana, San Cristóbal y Nieves, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas, Surinam y Venezuela. En el marco de la III Cumbre de esta organización, se adhirieron formalmente Haití y Nicaragua.

Entre otros resultados de la Cumbre, los Estados Parte firmaron el Tratado de Seguridad Energética (TSE). El TSE constituye un instrumento de cooperación regional diseñado con el fin de garantizar la seguridad y estabilidad energética del Caribe, a través del intercambio tecnológico en materia hidrocarburífera, así como para contribuir con la disminución de las brechas económicas y sociales en la región¹¹⁹.

2.5 Comunidad Andina de Naciones (CAN)

118 Para mayor información ver: <http://www.alternativabolivariana.org>

119 <http://iiicumbrepetrocaribe.menpet.gob.ve/>

120 Memorándum de Entendimiento entre la República Bolivariana de Venezuela y los países miembros de la CAN (Decisión N° 641 del 9 de agosto de 2006), mediante el cual se establece un grupo de trabajo para la definición de las normas aplicables al programa de liberalización comercial.

121 Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú.

122 CAN, Decisión N° 669, de fecha 13 de julio de 2007. Esta decisión suspendió desde el 1° de agosto de 2007 hasta el 31 de enero de 2008 la obligación de los Países Miembros de aplicar las Decisiones N° 370, 371 y 465 y creó el Grupo de Trabajo de Alto Nivel de Política Arancelaria encargado de recomendar a la Comisión proyectos de Decisión sustitutivos de las Decisiones N° 370, 371 y 465, con miras al establecimiento de una Política Arancelaria de la Comunidad Andina que incorpore a todos los países miembros, a más tardar el 31 de enero de 2008.

Tras el retiro de Venezuela de la CAN, el día 22 de abril de 2006, cesaron para la República los derechos y obligaciones con respecto a ese esquema de integración, con excepción de la vigencia de las ventajas comerciales recíprocas derivadas del programa de liberación comercial andino, las cuales deberán mantenerse por un plazo de cinco años contados a partir de la fecha de denuncia del Acuerdo de Cartagena¹²⁰.

Durante el año, los países miembros de la CAN¹²¹ reiteraron repetidamente a Venezuela la invitación a retornar al bloque. No obstante, la incidencia de diversos factores, entre ellos, la evolución de las relaciones colombo-venezolanas, terminaron por debilitar tal posibilidad.

Dentro del bloque, entre otros desarrollos en 2007, resalta la suspensión temporal –entre agosto de 2007 y enero de 2008– del Arancel Externo Común (AEC) y la creación de un Grupo de Trabajo de Alto Nivel de Política Arancelaria¹²². Esto con el fin de avanzar hacia una política arancelaria común con criterios de flexibilidad y convergencia.

En materia aduanera, la CAN adoptó el Documento Único Aduanero, la Declaración Andina de Valor y los procedimientos del Arancel Integrado Andino, como también registró avances en materia de armonización de regímenes aduaneros. Asimismo, en el plano institucional, tiene especial relevancia la creación del Consejo Consultivo de los Pueblos Indígenas, el cual tiene por objetivo la promoción de la participación de los pueblos indígenas en los asuntos vinculados con la integración subregional.

En sus relaciones externas, destaca la adopción por parte de los países andinos del “Marco General para las Negociaciones del Acuerdo de Asociación entre la Comunidad Andina y la Unión Europea”¹²³ y la culminación de las dos primeras rondas de negociaciones para el establecimiento de dicho acuerdo¹²⁴, así como también el fortalecimiento de las relaciones con México, el Sistema de Integración Centroamericano (SICA) y otros socios extrarregionales, entre ellos, China, India y Rusia¹²⁵.

Por último, la Comunidad Andina presentó un Manual de Procedimientos del Sistema Andino de Solución de Controversias, elaborado con el apoyo de la Agencia Española de Cooperación Internacional (AECI).

2.6 Sistema Económico Latinoamericano (SELA)

En cumplimiento con lo dispuesto en el artículo 12 del Convenio de Panamá, se celebró en noviembre en la sede del SELA en Caracas la XXXIII Reunión Ordinaria del Consejo Latinoamericano. En el marco de esta reunión fueron discutidos los retos de la integración y cooperación en América Latina y el Caribe, en términos de los desafíos actuales y las nuevas condiciones para su desarrollo, así como el nuevo papel del SELA como foro por excelencia para la articulación de los esfuerzos en esta materia.

Durante el año 2007, por otra parte, el SELA organizó y fue sede de diversos eventos de importancia para el fortalecimiento de los procesos de integración regional, entre ellos, destacan: la Reunión Regional sobre Dimensión Social de la Integración en América Latina y el Caribe, celebrada los días 6 y 7 de agosto; la Reunión Regional sobre Institucionalidad de la Integración en América Latina y el Caribe, efectuada los días 3 y 4 de julio; y el Seminario Regional sobre las Relaciones Económicas entre la Unión Europea y América Latina y el Caribe, realizado el 26 de febrero.

2.7 Mecanismo de Cooperación Birregional

Los días 8 al 11 de noviembre, se celebró en la ciudad de Santiago de Chile, la XVII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estado y de Gobierno. En el marco de este encuentro, los mandatarios de los 22 países presentes ratificaron su compromiso con el logro de niveles cada vez mayores de inclusión y protección social, al reconocer, entre otros factores, la importancia de la coordinación de las políticas sociales y el desarrollo de proyectos en las áreas de educación, salud, seguridad y vivienda¹²⁶, así como también del cumplimiento antes del año 2015, de los Objetivos de Desarrollo del Milenio¹²⁷.

De igual forma, los países de la región, con el apoyo de la Secretaría Permanente del SELA, mantuvieron una activa interacción a efectos de coordinación de los aspectos referidos a la IV Cumbre Unión Europea- América Latina y el Caribe (ALC), prevista para mayo de 2008, en Lima, Perú.

123 CAN, Decisión N° 667, de fecha 8 de junio de 2007.

124 Informe Conjunto Reunión de Alto Nivel Comisión Europea-Comunidad Andina. Bruselas, 17 de julio de 2007.

125 <http://www.comunidadandina.org/externo.htm>.

126 Declaración de Santiago. XVII Cumbre Iberoamericana de Jefes de Estados y de Gobierno. Santiago de Chile, del 8 al 10 de noviembre de 2007.

127 Los Objetivos de Desarrollo del Milenio fueron adoptados en el marco de la Quincuagésima Quinta Asamblea General de las Naciones Unidas (Resolución N° 55/2. Declaración del Milenio).

2.8 Integración energética

En la trigésima octava Reunión de Ministros de la Organización Latinoamericana de Energía (Olade), celebrada en noviembre en la ciudad colombiana de Medellín, las autoridades de energía de 20 países¹²⁸ debatieron en torno a las estrategias sobre la integración energética en América Latina. En esta cita se analizó el tema de la integración energética en América Latina y su vinculación con la seguridad de abastecimiento, la eficiencia energética y el medio ambiente. Tras el debate los ministros firmaron la “Declaración de Medellín”, un documento que recoge la voluntad política de los países miembros del grupo para impulsar la integración energética regional¹²⁹.

La Olade, creada en 1973 y cuya sede permanente se encuentra en Quito, está integrada por Argentina, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela.

Recuadro VIII-1

Tratado energético del ALBA

La República de Bolivia, la República de Cuba, la República de Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela, al tomar en consideración que el suministro de la energía debe ser un derecho universal garantizado para nuestros pueblos, indispensable para la educación, la salud y la producción, suscribieron el 29 de abril de 2007, en la ciudad de Barquisimeto, el Tratado Energético del ALBA.

El tratado constituye un instrumento de cooperación diseñado con el fin de responder, de manera efectiva, a las realidades y necesidades energéticas de los países de la región, con base en los principios de solidaridad, cooperación, complementariedad y beneficio mutuo. El mismo encuentra sustento en la matriz energética de la región y en las iniciativas emprendidas con antelación en esta materia por los países miembros del ALBA.

Su instrumentación reviste gran importancia a la luz del proyecto de consolidar una unión energética latinoamericana y caribeña, y en función de su articulación con los esquemas de Petroamérica, Petroandina, Petrocaribe y Petrosur.

Los ejes de acción

El tratado establece los siguientes ejes fundamentales de acción:

1. *Petróleo*. Los países miembros del ALBA acordaron la participación conjunta en la exploración y explotación de un bloque de la faja petrolífera del Orinoco de Venezuela, a través de una empresa Gran Nacional de Petróleo denominada Petroalba. De esta forma, quedaron establecidas las condiciones para asegurar en el largo plazo el suministro energético requerido por estos países para el desarrollo económico y social de sus pueblos. Lo anterior, bajo criterios de adaptabilidad que faciliten su adecuación a factores como: el incremento de la capacidad de producción y refinación de los países, la evolución del mercado petrolero o la necesaria extensión de sus beneficios a otros países que pasen a formar parte del ALBA.

128 Asistieron a este encuentro las autoridades y ministros de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Cuba, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela, e incluída Argelia como único país que no pertenece a la región, pero que participa en la Olade con derecho a voz.

129 <http://www.sela.org>.

2. Gas. Con el fin de aprovechar los beneficios del gas como fuente de energía económica y menos contaminante que el petróleo, y de contribuir con el objetivo de balancear la matriz energética del ALBA, sus países miembros se comprometieron a desarrollar iniciativas que garanticen entre sí el respectivo suministro de este recurso. Estas iniciativas comprenden el establecimiento de empresas mixtas estatales para la explotación conjunta, el desarrollo de la infraestructura de transporte y de procesamiento del gas, como por ejemplo: el desarrollo de sistemas de gasoductos y la construcción de plantas de licuefacción y regasificación de gas natural.

3. *Energía eléctrica*. En este particular, con el propósito de maximizar el uso de la energía hidroeléctrica, de la termoeléctrica basada en el gas y de los ciclos combinados, los cuatro Estados Parte acordaron promover la sustitución de combustibles líquidos por gas o por otros combustibles más económicos; así como, efectuar los esfuerzos necesarios para incrementar el respaldo de los sistemas eléctricos nacionales y la disponibilidad de estos servicios en áreas no atendidas.

4. *Energías alternativas*. Conforme a los objetivos del tratado, quedó establecido el compromiso de las partes de impulsar en sus respectivos territorios el desarrollo y uso de las energías alternativas disponibles, mediante proyectos conjuntos y líneas de investigación orientadas en este sentido. Entre las energías alternativas consideradas, se destacan: la geotermia, minicentrales hidroeléctricas, energía eólica y la solar.

5. *Ahorro de energía*. Este eje de acción abarca el diseño e instrumentación de programas de sustitución de artefactos de alto consumo energético por equipos más eficientes, tales como: bombillos incandescentes por bombillos ahorradores, de generadores eléctricos de alto consumo de combustibles líquidos, entre otros. Asimismo, contempla la ejecución de programas de reconversión industrial para complementar sus economías y la sustitución de combustibles líquidos por gas natural en los respectivos parques vehiculares, con el fin de promover el uso del transporte colectivo.

La Empresa Gran Nacional de Energía

Un aspecto central del tratado es la creación de una empresa Gran Nacional de Energía. Esta empresa, que sería constituida como una corporación de empresas binacionales, englobará el desarrollo de los proyectos en las áreas de petróleo, gas, refinación, petroquímica, desarrollo de infraestructura de transporte, de almacenamiento, de distribución, electricidad, energías alternativas y transporte marítimo, de acuerdo con la soberanía y el marco legal vigente en cada país.

El Consejo Energético del ALBA

El tratado estableció la creación del Consejo Energético del ALBA, conformado por los ministros del área energética de cada una de las partes, con sede en la ciudad de Caracas, Venezuela.

Acuerdos energéticos del ALBA

El diseño de la matriz energética del ALBA y su instrumentación, conforme a los principios y objetivos dispuestos en el Tratado Energético, abarca, además, las condiciones de suministro energético definidas en los respectivos acuerdos energéticos bilaterales suscritos por la República de Bolivia y la República de Nicaragua con la República Bolivariana de Venezuela, el 29 de abril de 2007. En 2007, en un entorno de acumulación de reservas internacionales la creación de Fondos Soberanos de Riqueza (FSR) con fines de inversión a largo plazo y estrategias de búsqueda de retornos cobró relevancia en la comunidad financiera internacional.

2.9 Negociaciones multilaterales de comercio: Ronda Doha

A inicios de 2007, la Ronda Doha¹³⁰ pareció adquirir un nuevo impulso que si bien no despejaba por completo el panorama que condujo a la suspensión formal de las negociaciones en el segundo semestre de 2006, permitía renovar la expectativa de alcanzar antes de mediados de año un resultado satisfactorio.

En el mes de febrero de 2007, como resultado de los encuentros bilaterales y reuniones de carácter informal que tuvieron lugar durante el período de suspensión, se logró restablecer las condiciones para reanudar las negociaciones formales. Sin embargo, el optimismo inicial que generó en la comunidad internacional la reactivación de las negociaciones, se vio opacado por las dificultades para alcanzar un acuerdo satisfactorio que equilibrara las aspiraciones de los países en desarrollo y desarrollados¹³¹.

En líneas generales, las divergencias continuaron girando, por una parte, en las posiciones de la Unión Europea de no disminuir los aranceles aplicados para los productos agrícolas y de Estados Unidos de no reducir las ayudas internas en este sector. La Unión Europea mantuvo, a su vez, su condicionamiento de las negociaciones en agricultura al avance de los países en desarrollo en las negociaciones de Acceso a Mercado para Productos no Agrícolas (AMNA).

Las propuestas presentadas por los presidentes de los Grupos de Negociación de AMNA para reducir la distancia entre las posiciones de los países en desarrollo y desarrollados en estos temas clave, si bien sirvieron de base para relanzar las discusiones en el marco de estos grupos, apenas a finales del año comenzaron a evidenciar algunos resultados.

3. Evolución del comercio regional

El comercio exterior de las economías pertenecientes a Unasur mostró un comportamiento favorable en 2006, en el contexto del creciente dinamismo de la economía mundial y la mejora de los términos de intercambio, lo que se expresó en un incremento del volumen del comercio de las importaciones y de las exportaciones. Así, en este período, el comercio de la región constituyó 1,96% del comercio mundial, participación que resultó levemente inferior a la registrada en 2005 (2,03%).

El valor nominal del comercio total de la región suramericana en 2006 fue USD 569 millardos, con lo cual alcanzó una expansión de 108% durante la última década (1996-2006). Al analizar los componentes de este indicador se observa la evolución favorable que han registrado las exportaciones, al aumentar 174% en el referido período, con mayor énfasis en los últimos cuatro años. Así, los aumentos de las ventas externas más significativos en términos relativos corresponden a Perú, Bolivia, Chile, Brasil y Venezuela.

130 La Novena Ronda de Negociaciones Multilaterales de Comercio, conocida como Ronda Doha o Ronda del Desarrollo, tuvo inicio en la ciudad de Doha, capital de Qatar, en noviembre de 2001, en el marco de la Cuarta Conferencia Ministerial de la Organización Mundial del Comercio (OMC). El principal objetivo de la Ronda es liberar el comercio mundial y extender sus beneficios a los países más pobres.

131 La OMC está integrada por 151 países.

Cabe destacar que la evolución de las exportaciones de los países suramericanos reflejó principalmente el incremento de los precios de materias primas y productos básicos a escala mundial, dado que la región es básicamente exportadora de dichos productos.

Por su parte, las importaciones de los países miembros de Unasur registraron un incremento de 44% durante el período 1996-2006, comportamiento en el cual todos los países de la región contribuyeron, con la excepción de Brasil, que experimentó una reducción de sus importaciones.

CUADRO VIII-1
Comercio exterior
Unión de Naciones Suramericanas
(millones de USD)
2006

	Exportaciones	Importaciones	Total
Argentina	45.723	33.896	79.619
Bolivia	4.219	2.820	7.039
Brasil	134.854	33.896	168.750
Colombia	24.213	26.055	50.268
Chile	54.719	34.660	89.378
Ecuador	12.703	12.058	24.761
Paraguay	1.904	5.898	7.801
Perú	22.713	15.294	38.006
Uruguay	3.975	4.775	8.749
Venezuela	64.162	30.557	94.719
Total Unasur	369.183	199.908	569.091

Fuente: Aladi.

CUADRO VIII-2
Comercio exterior
Unión de Naciones Suramericanas
(millones de USD en promedio)
1996-2006

	Exportaciones	Importaciones
Argentina	29.605	23.952
Bolivia	1.836	2.036
Brasil	71.350	62.710
Colombia	14.301	15.269
Chile	23.236	19.705
Ecuador	6.378	6.254
Paraguay	1.209	2.917
Perú	9.700	9.066
Uruguay	2.622	3.315
Venezuela	30.899	15.184
Total Unasur	191.137	160.408

Fuente: Aladi.

En cuanto al comercio intraregional, es decir, la participación del comercio realizado dentro de la región suramericana con respecto al comercio total, no se evidenciaron resultados que indicaran una mayor integración de la región en términos del comercio, ya que durante el período 1996-2006 no experimentó variaciones significativas, al pasar de 24,4% en 1996 a 24,8% en 2006. Esto, enmarcado en el período actual de auge de la economía mundial, pudo indicar la existencia de factores (relativos a la oferta y demanda de los bienes y servicios que se comercializan) que limitaron el avance de la integración comercial entre los países suramericanos.

En este contexto, el país que más orientó su comercio hacia la región fue Bolivia, al lograr casi duplicar el porcentaje desde 1996 (61,2% en 2006), seguido de Uruguay (47%) y Paraguay (42,6%); mientras que Brasil y Venezuela registraron las menores participaciones en el comercio intraregional, al orientar sólo 18,4% y 11,4% de su comercio a la región, respectivamente. Dichas participaciones se asocian fundamentalmente a la expansión del comercio con otras economías fuera del bloque, tal como es el caso de los Estados Unidos, la Unión Europea y China, entre otros destinos, con especial énfasis en los productos energéticos.

CUADRO VIII-3
Comercio exterior
Unión de Naciones Suramericanas
Comercio intrarregional/comercio total
(porcentaje)

	1996	2006
Argentina	37,15	38,49
Bolivia	39,37	61,15
Brasil	20,72	18,36
Colombia	20,44	21,96
Chile	20,24	20,00
Ecuador	25,24	27,70
Paraguay	58,75	42,55
Perú	23,56	25,90
Uruguay	50,41	46,96
Venezuela	13,97	11,41
Total Unasur	24,37	24,80

Fuente: Aladi.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

COELHO, E. Y SUMMERS (2001). *Bank debit taxes in latin america: An analysis of recent trends*, mayo, FMI.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (Cepal) (2007). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*.

————— (Cepal) (2007). *Panorama Social de América Latina 2006*, Santiago de Chile, Naciones Unidas.

GALINDO, A. Y G. MAJNONI (2006). *Represión financiera y el costo del financiamiento en Colombia*, junio, Banco Mundial.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2007). *Internacional Financial Statistics*, abril, Washington, DC, FMI.

————— (1993). *Manual de Sistemas de Cuentas Nacionales (SCN)*, Nueva York, OCDE y Naciones Unidas.

————— (1993). *Manual de Balanza de Pagos*, Washington, DC, FMI.

INTERNATIONAL ENERGY AGENCY (2007). *Oil Market Report*, abril, Reino Unido y Estados Unidos.

MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN DE DESARROLLO (2001). *Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001-2007*, septiembre, República Bolivariana de Venezuela, MPD.

ORGANIZATION OF THE PETROLEUM EXPORTING COUNTRIES (OPEC) (2007). *Monthly Oil Market Report*, abril, Austria, OPEC.

PDVSA (2007). Información financiera y operacional al 31 de diciembre de 2007.