

# BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

## INFORME ECONÓMICO 2009

## INDICE

<b>CAPÍTULO I .....</b>	<b>22</b>
<b>ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL .....</b>	<b>22</b>
1. Introducción.....	22
2. Economías avanzadas .....	23
3. Economías emergentes .....	30
4. Comercio internacional .....	38
5. Mercado petrolero internacional.....	42
Anexo Estadístico: Entorno económico internacional.....	54
<b>CAPÍTULO II.....</b>	<b>60</b>
<b>POLÍTICA ECONÓMICA NACIONAL: MARCO INSTITUCIONAL .....</b>	<b>60</b>
1. Introducción.....	60
2. Política monetaria.....	61
3. Política cambiaria .....	67
4. Política fiscal .....	69
5. Política comercial .....	71
6. Políticas de precios y salarios.....	73
7. Política financiera .....	75
8. Política sectorial .....	81
<b>CAPÍTULO III .....</b>	<b>87</b>
<b>SECTOR REAL.....</b>	<b>87</b>
1. Introducción.....	87
2. Oferta agregada.....	88
2.1 Análisis global .....	88
2.2 Análisis sectorial .....	91
2.2.1 Actividades petroleras .....	91
2.2.2 Actividades no petroleras .....	93
3. Demanda agregada .....	104
4. Mercado laboral y precios .....	107
4.1 Mercado laboral.....	107
4.2 Precios .....	115
Anexo Estadístico: Sector real.....	125
<b>CAPÍTULO IV.....</b>	<b>132</b>
<b>SECTOR EXTERNO.....</b>	<b>132</b>
1. Introducción.....	132
2. Balanza de pagos .....	133
2.1 Cuenta corriente y términos de intercambio.....	135
2.1.1 Cuenta corriente.....	135
2.1.2 Términos de intercambio .....	140
2.2 Cuenta capital y financiera .....	141
2.3 Posición de inversión internacional.....	142
3. Movimiento cambiario y reservas internacionales .....	143
3.1 Movimiento cambiario .....	143
3.2 Reservas internacionales .....	144
4. Tipo de cambio .....	145

Anexo Estadístico: Sector externo.....	148
<b>CAPÍTULO V .....</b>	<b>159</b>
<b>FINANZAS PÚBLICAS .....</b>	<b>162</b>
1. Introducción.....	162
2. Gestión financiera del sector público restringido (SPR) .....	162
2.1 Ingresos del sector público restringido .....	164
2.2 Gastos del sector público restringido.....	164
2.3 Financiamiento del sector público restringido .....	168
3. Gestión Financiera del Gobierno Central .....	169
3.1 Ingresos del Gobierno central.....	170
3.2 Gastos del Gobierno central .....	174
3.3 Resultado financiero y financiamiento del Gobierno Central .....	177
<b>CAPITULO VI.....</b>	<b>186</b>
<b>AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS.....</b>	<b>186</b>
1. Introducción.....	186
2. Agregados monetarios .....	188
3. Tasas de interés.....	194
Anexo Estadístico: Agregados monetarios y tasas de interés.....	199
<b>CAPÍTULO VII .....</b>	<b>206</b>
<b>SISTEMA FINANCIERO .....</b>	<b>206</b>
1. Introducción.....	206
2. Sector bancario .....	208
3. Mercado de capitales .....	221
Anexo Estadístico: Sistema Financiero .....	231
<b>CAPÍTULO VIII .....</b>	<b>244</b>
<b>INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA .....</b>	<b>244</b>
1. Introducción.....	244
2. Esquemas de integración regional y otros temas relacionados.....	244
2.1 Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América - Tratado de Comercio de los Pueblos (ALBA-TCP).....	244
2.2. Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi).....	248
2.3. Mercado Común del Sur (Mercosur).....	249
2.4. Unión de Naciones Suramericanas (Unasur).....	251
2.5. América Latina y el Caribe (ALC).....	252
3. Evolución del comercio regional.....	253

## CUADROS

- II-1 Resumen de medidas adoptadas por el BCV durante el año 2009
- II-2 Ajuste en la política de administración y control de precios 2009
- II-3 Salarios mínimos (en Bs.)
- II-4 Cuadro resumen de los procesos de intervención de las instituciones financieras
- II-5 Distribución de la cartera hipotecaria 2009
- II-6 Cartera de créditos agraria. Porcentaje mínimo exigido
- II-7 Regulación de la cartera agrícola
- III-1 Oferta global (miles de Bs.)
- III-2 Exportaciones de productos refinados (miles de barriles diarios)
- III-3 Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera total (variación porcentual)
- III-4 Demanda global (miles de Bs.)
- III-5 Tasas de desocupación e inactividad
- IV-1 Balanza de pagos. Resumen general (millones de USD)
- IV-2 Importaciones de bienes de consumo final 2009
- IV-3 Importaciones de bienes intermedios 2009
- IV-4 Importaciones de bienes de capital 2009
- IV-5 Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela (millones de USD)
- V-1 Sector público consolidado restringido. Ingresos y gastos (miles de Bs.)
- V-2 Sector público restringido. Financiamiento neto (miles de Bs.)
- V-3 Gobierno central. Gestión financiera (miles de Bs.)
- V-4 Estructura de los ingresos tributarios no petroleros del Gobierno central
- V-5 Gobierno central. Financiamiento neto (miles de Bs.)
- VI-1 Tasas de interés según destino económico. Banca comercial y universal
- VII-1 Número de bancos y otras instituciones financieras de capital privado y del Estado según subsistema
- VII-2 Tasas de interés operaciones primarias y tasas de mercado (porcentaje)
- VII-3 Bolsa de Valores de Caracas Niveles de capitalización del mercado
- VII-4 Evolución de los fondos mutuales
- VIII-1 Comercio exterior Unión de Naciones Suramericanas 2008 (millones de USD)
- VIII-2 Comercio exterior. Unión de Naciones Suramericanas 1998-2008 (millones de USD en promedio)

## ANEXO ESTADÍSTICO

- I-1 Tasa de crecimiento del PIB. Países seleccionados
- I-2 Tasa de inflación promedio anual. Países seleccionados
- I-3 Tasa de desempleo promedio. 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 a corto plazo. Países industrializados (fin del período en porcentaje anual)
- I-7 Tasas de interés a largo plazo. Países industrializados (fin del período en porcentaje anual)
- I-8 Diferenciales de riesgo soberano emergente (Cierre anual en puntos básicos)
- III-1 Producto interno bruto (variación porcentual)
- III-2 Producto interno bruto (miles de Bs.)
- III-3 Producto interno bruto (miles de Bs.)
- III-4 Demanda global (miles de Bs.)
- III-5 Mercado laboral. Indicadores
- III-6 Población total, inactiva, activa y ocupada (personas)
- III-7 Indicador nacional de precios al consumidor (variación anual)
- III-8 Indicadores nacional de precios (variaciones intermensuales durante 2009)
- IV-1-A Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores Año 2009 (millones de USD)
- IV-1-B Balanza de pagos Transacciones internacionales por sectores Año 2008 (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 Posición de inversión internacional. Por sectores público y privado, categorías de inversión e instrumentos (millones de USD)
- IV-12 Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela (millones de USD)
- IV-13 Reservas internacionales (millones de USD)
- IV-14 Tipo de cambio (Bs./USD)
- VI-1 Principales fuentes de variación del dinero base (millones de Bs.)
- VI-2 Base monetaria (millones de Bs.)
- VI-3 Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales (millones de Bs.)
- VI-4 Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales (millones de Bs.) (Base: 2007=100)
- VI-5 Principales agregados monetarios (millones de Bs.)

- VI-6 Tasas de interés promedio (en porcentaje)
- VI-7 Tasas de las principales operaciones del BCV como autoridad monetaria (en porcentaje)
- VII-1 Sistema bancario. Resumen del balance de situación Activo (millones de Bs.)
- 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 (millones de Bs.)
- VII-3 Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Pasivo y patrimonio (millones de Bs.)
- 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 (millones de Bs.)
- VII-4A Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas (variación porcentual)
- VII-5 Sistema bancario Indicadores de las instituciones financieras (porcentajes)
- VII-6 Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales de acuerdo al tipo de mercado (millones de Bs.)
- VII-7 Mercado de capitales. Bolsa de Valores de Caracas. Transacciones en valores (millones de Bs.)
- VII-8 Bolsa de Valores de Caracas
- VII-9 Mercado de capitales. Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (millones de Bs.)
- VII-10 Mercado de capitales Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (millones de Bs.)

# GRÁFICOS

- I-1 Tasa de crecimiento del PIB. Principales países avanzados
- I-2 Tasa de inflación. Principales países avanzados
- 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
- I-6 Tasa de crecimiento del PIB. Países emergentes seleccionados
- I-7 Tasa de inflación anual. Países emergentes seleccionados
- I-8 Resultado fiscal global. Países emergentes seleccionados (% del PIB)
- I-9 Resultado en cuenta corriente. Países emergentes seleccionados (% del PIB)
- I-10 Tasa de variación anual de las Reservas internacionales. Países emergentes seleccionados
- I-11 Evolución de los precios de las materias primas
- I-12 Tasa de crecimiento del comercio internacional. Principales regiones
- I-13 Evolución mensual de los principales marcadores de crudo (2007 – 2009)
- I-14 Precios diarios de cierre del WTI (2009)
- I-15 Precio del marcador de la cesta OPEP
- I-16 Evolución de la demanda mundial de petróleo (variación absoluta)
- I-17 Demanda de los países OCDE y No OCDE (variación absoluta anual)
- I-18 Oferta mundial de petróleo (variación absoluta anual)
- I-19 OPEP: capacidad cerrada y cumplimiento de la cuota de producción
- I-20 Oferta No OPEP (variación absoluta anual)
- II-1 Evolución de las tasas de absorción del BCV
- II-2 Evolución de las tasas de inyección del BCV
- III-1 Composición por sectores económicos de la oferta interna
- III-2 Oferta global y sus componentes (variaciones anuales)
- III-3 VAB de la actividad petrolera, petróleo crudo, gas y productos refinados (variación anual)
- III-4 Índice de volumen de producción de las actividades manufactureras (variaciones anuales)
- III-5 Demanda interna y externa (variación anual)
- III-6 Componentes de la demanda interna (variaciones anuales)
- III-7 Tasa de desocupación
- III-8 Población económicamente inactiva (variación interanual)
- III-9 Estructura del mercado laboral
- III-10 Estructura del empleo por sectores institucionales
- III-11 Empleos creados por actividades y sectores institucionales (variación interanual)
- III-12 Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria
- III-13 Índice de remuneraciones reales (promedio anual)
- III-14 Remuneraciones reales en el sector privado por actividades económicas (variación anual)

- III-15 Índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (variación interanual)
- III-16 Índice nacional de precios al consumidor y núcleo inflacionario (variaciones interanuales)
- III-17 Índice nacional de precios al consumidor clasificado por grupos (variaciones interanuales)
- III-18 Índice de precios al consumidor: transables y no transables (variaciones interanuales)
- III-19 Índice de precios al consumidor: controlados y no controlados (variaciones interanuales)
- III-20 Índice de precios al mayor e índice de precios al productor (variaciones interanuales)
- III-21 INPC por dominios de estudio (variación anual)
- IV-1 Balanza de pagos
- IV-2 Exportaciones petroleras: composición y región de destino (estructura porcentual)
- IV-3 Importaciones FOB por destino económico y estructura porcentual
- IV-4 Relación neta de intercambio
- IV-5 Cuenta capital y financiera
- IV-6 Reservas internacionales del BCV
- IV-7 Índice real de cambio efectivo (base: diciembre 2007=100)
- IV-8 Índice de tipo de cambio real bilateral. Venezuela- Estados Unidos (base: diciembre 2007=100)
- V-1 Superávit (+) / déficit (-) financiero. Sector público consolidado restringido
- V-2 Evolución de la diferencia entre el gasto de capital del SPR y el del Gobierno Central (% del PIB)
- V-3 Ingresos fiscales del Gobierno central (participación en el total)
- V-4 Gasto total del Gobierno central (como % del PIB)
- V-5 Gastos del Gobierno central (participación en el total)
- V-6 Gasto primario del Gobierno central (como % del PIB)
- V-7 Saldo de deuda pública directa interna y externa (como % del PIB)
- V-8 Saldo de la deuda pública (como % del PIB)
- VI-1 Grado de monetización de la economía
- VI-2 Base monetaria (variación anual nominal)
- VI-3 Principales fuentes de variación del dinero base
- VI-4 Certificados de depósitos (como % de la base monetaria)
- VI-5 Agregados monetarios amplios (variación anual nominal)
- VI-6 Liquidez monetaria nominal (aportes a la variación anual por componentes)
- VI-7 Agregados monetarios amplios (variación anual real)
- VI-8 Reservas bancarias excedentes (promedios mensuales)
- VI-9 Montos negociados y tasa *overnight* promedio
- VI-10 Tasas de interés nominales de la banca comercial y universal
- VI-11 Tasas de interés reales de la banca comercial y universal
- VII-1 Banca comercial y universal. Cartera de crédito y PIB no petrolero (variación interanual real)
- VII-2 Índice de profundización financiera
- VII-3 Banca comercial y universal. Índice de cartera de créditos real (2007=100)



- VII-4 Banca comercial y universal. Cartera de créditos por destino económico (variación anual)
- VII-5 Banca comercial y universal. Estructura de la cartera de créditos
- VII-6 Banca comercial y universal. Composición de la cartera de créditos por destino económico año 2009
- VII-7 Banca comercial y universal. Índice de cartera de créditos real (2007=100)
- VII-8 Banca comercial y universal. Indicador de morosidad
- VII-9 Banca comercial y universal. Inversiones en valores brutas
- VII-10 Banca comercial y universal. Total de captaciones del público. Índice 2007=100 (variaciones anuales)
- VII-11 Banca comercial y universal. Composición de las captaciones totales (% con respecto al total)
- VII-12 Banca comercial y universal. Estructura de captaciones por sector institucional (variación anual real)
- VII-13 Banca comercial y universal. Nuevas cuentas de ahorro abiertas
- VII-14 Banca comercial y universal. Intermediación crediticia, financiera y productiva
- VII-15 Banca comercial y universal. Indicadores de rentabilidad
- VII-16 Mercado de capitales. Monto total de operaciones por estrato
- VII-17 Mercado de capitales Porcentaje de títulos públicos negociados
- VII-18 Comisión Nacional de Valores. Emisión de papeles comerciales y obligaciones privadas por sector económico
- VII-19 Bolsa de Valores de Caracas. Principales instrumentos negociados en el mercado secundario
- VII-20 Bolsa de Valores de Caracas. Índice bursátil y niveles de capitalización
- VII-21 Mercado de Capitales. Capitalización del mercado secundario por sectores
- VII-22 Bolsa de Valores de Caracas. Profundidad del mercado de capitales. Comparación internacional

## **RECUADROS**

- I-1 La crisis de la Eurozona en 2009
- I-2 Ascenso de China y su importancia en la economía mundial
- I-3 Algunas consideraciones sobre los inventarios petroleros
- III-1 Aspectos metodológicos sobre la actividad de Servicios del Gobierno general
- III-2 El sector eléctrico venezolano
- III-3 ¿Cuánto dura un precio al consumidor en el Área Metropolitana de Caracas?
- V-1 Impulso fiscal
- V-2 Algunas consideraciones sobre la deuda pública
- VI-1 Respuestas internacionales de la política monetaria a la crisis financiera en 2009
- VIII-1 Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (Sucre)

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

AIE	Agencia Internacional de Energía
Aladi	Asociación Latinoamericana de Integración
ALBA	Alternativa Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América
ALC	América Latina y el Caribe
ASPA	América del Sur-Países Árabes
Bandes	Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela
BCV	Banco Central de Venezuela
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
Cadafe	Compañía Anónima de Administración y Fomento Eléctrico
Cadivi	Comisión de Administración de Divisas
Cantv	Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela
CD	Certificados de depósitos
CEN	Corporación Eléctrica Nacional
Cepal	Comisión Económica para América Latina
CMR	Consejo Monetario Regional
CNV	Comisión Nacional de Valores
CVP	Corporación Venezolana del Petróleo
EDC	Electricidad de Caracas
Edelca	Electricidad del Caroní
EIA	Administración de Información de Energía
Eleva	Electricidad de Valencia
Enelven	Energía Eléctrica de Venezuela
FBCF	Formación bruta de capital fijo
FED	Federal Reserve System – Sistema de Reserva Federal de EEUU
FEM	Fondo de Estabilización Macroeconómica
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	<i>Free on board</i> - Libre a bordo
Fogade	Fondo de Garantía de los Depósitos y Protección Bancaria
Fonden	Fondo de Desarrollo Nacional
GCF	Gasto de consumo final
GLP	Gases licuados del petróleo
GMM	Grupo de Monitoreo Macroeconómico
IBC	Índice bursátil de Caracas
INE	Instituto Nacional de Estadística
INPC	Índice nacional de precios al consumidor
IPC	Índice de precios al consumidor
IPC-AMC	índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas
IPM	Índice de precios al por mayor
IPP	Índice de precios al productor
IRCE	Índice real de cambio efectivo
IRE	Índice de remuneraciones

ISFL	Institución sin fines de lucro
IVA	Impuesto al Valor Agregado
IVSS	Instituto Venezolano de los Seguros Sociales
LOAFSP	Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público
Mercosur	Mercado Común del Sur
MPPPF	Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIFF	Normas Internacionales de Información Financiera
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
ONCP	Oficina Nacional de Crédito Público
OPA	Oferta Pública de Acciones
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OPTC	Oferta Pública de Toma de Control
Pdvsa	Petróleos de Venezuela, S.A.
PIB	Producto Interno Bruto
RAD	Régimen de Administración de Divisas
ROA	<i>Return on assets</i> - Resultado neto a activo
ROE	<i>Return on equity</i> - Resultado neto a patrimonio
SCN	Sistema de Cuentas Nacionales
Seneca	Sistema Eléctrico del Estado Nueva Esparta
SPR	Sector público consolidado restringido
Sucre	Sistema Unitario de Compensación Regional
Sudeban	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
TCP	Tratado de Comercio de los Pueblos
TICC	Títulos de Interés y Capital Cubierto
TIF	Títulos de Interés Fijo
Unasur	Unión Suramericana de Naciones
VAB	Valor agregado bruto
WTI	<i>West Texas Intermediate</i>

## SÍMBOLOS

Abreviatura para unidades monetarias y de medidas

pb	Puntos básicos
pp	Puntos porcentuales
Bs.	Bolívares
M1	Dinero circulante
M2	Liquidez monetaria
MMBD	Millones de barriles diarios
USD	Dólar estadounidense
USD/b	Dólares por barril
UT	Unidades tributarias

## **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

Durante el año 2009 continuaron los efectos de la crisis económica global, cuyos embates se manifestaron en la economía venezolana a través del canal comercial, en el cual el petróleo tiene un rol protagónico. En efecto, a pesar de la recuperación del precio del crudo a partir de febrero, el precio promedio de la cesta petrolera venezolana disminuyó 34,1%, al pasar de USD/b 86,49 en 2008 a USD/b 57,08 en 2009. La debilidad de la demanda energética de los países industrializados junto a los recortes de producción acordados en el seno de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) condujo a una disminución del volumen de exportación petrolera del país de 7,6% en dicho período.

Estos elementos ocasionaron que las políticas fiscal, cambiaria y comercial fuesen ajustadas. En efecto, el Ejecutivo Nacional reformuló las premisas presupuestarias, específicamente, redujo el precio de referencia de la cesta venezolana de USD/b 60 a USD/b 40 y la producción de crudo de 3,6 a 3,2 millones de barriles diarios, además de compensar la disminución de los ingresos fiscales petroleros mediante el incremento de la tributación interna y el endeudamiento público de largo plazo. Estas medidas se adoptaron en el contexto de una decisión de actuar contracíclicamente, para atenuar el impacto negativo de la crisis sobre la actividad económica interna. En efecto, aunque el gasto de capital del sector público restringido (SPR) mostró en los dos últimos años una disminución en términos del PIB, se percibe un nivel mayor de ejecución en 2009, situación que reflejó el esfuerzo en contra del ciclo de la política fiscal.

No obstante, la economía venezolana experimentó una contracción de 3,3% en 2009. La caída de la actividad productiva resultó notoria en el sector petrolero, cuyo valor agregado se redujo a una tasa anual de 7,2%. El sector no petrolero retrocedió a un ritmo más moderado (2,0%), al ser afectado por el debilitamiento de la demanda agregada y la oferta restringida de divisas para importaciones.

El debilitamiento de la demanda agregada interna se tradujo en una menor tasa de inflación, que cerró el año en 25,1%, 5,8 puntos porcentuales por debajo de la observada en 2008.

Esta desaceleración respondió, además, a las políticas gubernamentales de seguridad alimentaria y a las favorables condiciones climáticas que prevalecieron durante parte del año, factores que, en conjunto, limitaron el avance de los precios de los alimentos.

En el marco de la estrategia de evaluación permanente de la política económica, el Banco Central de Venezuela (BCV) orientó la política monetaria a adecuar los niveles de liquidez del sistema bancario para asegurar el normal funcionamiento de los sistemas de pagos y proporcionar un mayor estímulo a la intermediación crediticia y al financiamiento de los sectores productivos del país.

Así, las acciones del BCV le dieron continuidad a las medidas implementadas a finales de 2008, al entrar en vigencia, a partir enero, la reducción de 300 puntos básicos del encaje marginal requerido a las instituciones financieras. Asimismo, el BCV llevó a cabo un conjunto de modificaciones en las tasas de interés de sus instrumentos de política monetaria y en las del sistema financiero, para lo cual decidió establecer nuevos topes legales máximos y mínimos a las aplicadas sobre las operaciones activas y pasivas del sistema bancario venezolano.

En el último bimestre del año, se manifestaron algunos episodios puntuales de iliquidez en el mercado interbancario de fondos, expresados en aumentos progresivos de los montos negociados de las operaciones interbancarias y en un mayor nivel de concentración de las reservas bancarias. Con el fin de mitigar esta situación y aminorar una eventual propagación del riesgo, el BCV introdujo otra modificación a la política de encaje, vinculante a todo el sistema financiero nacional, que consistió en la reducción de 200 puntos básicos en la tasa de encaje marginal, al situarla en 23%.

La estructura del sector bancario experimentó un cambio importante que se expresó en el número de instituciones y en la participación que adquirió la banca del Estado. El universo de bancos se redujo de 60 en 2008 a 54 al cierre de 2009, producto, esencialmente de la recomposición del subsistema banca comercial y universal entre los estratos de la banca pública y privada, y por la liquidación de dos entidades financieras.

## Indicadores básicos

	Años			Variación %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
<b>I. Economía internacional</b>					
PIB de las principales economías avanzadas <sup>1/</sup>					
(Base: Año 2000 = 100)					
Estados Unidos	12.987,4	13.312,2	13.254,1	(2,4)	0,4
Canadá	1.286,4	1.321,4	1.315,9	(2,6)	0,4
Eurozona					
Alemania	2.160,9	2.274,0	2.246,0	(5,0)	1,2
Francia	1.607,2	1.643,1	1.637,9	(2,2)	0,3
Italia	1.207,9	1.272,0	1.289,0	(5,0)	(1,3)
Reino Unido	1.264,6	1.330,1	1.322,8	(4,9)	0,5
Japón	525.170,7	553.960,7	560.650,8	(5,2)	(1,2)
Índices de precios al consumidor en las principales economías avanzadas					
(Base: Año 2000 = 100)					
Estados Unidos	124,6	125,0	120,4	(0,3)	3,8
Canadá	120,0	119,6	116,8	0,3	2,4
Eurozona	116,8	115,5	113,4	1,1	1,8
Alemania	115,9	115,8	112,7	0,1	2,8
Francia	118,2	118,1	114,5	0,1	3,2
Italia	122,7	121,8	117,7	0,8	3,5
Reino Unido	119,1	116,5	112,5	2,2	3,6
Japón	98,1	99,5	98,1	(1,4)	1,4
Tasas de desocupación (porcentaje)					
Estados Unidos	9,3	5,8	4,6		
Canadá	8,3	6,2	6,0		
Eurozona	9,4	7,6	7,5		
Alemania	7,4	7,2	8,4		
Francia	9,4	7,9	8,3		
Italia	7,8	6,8	6,1		
Reino Unido	7,5	5,6	5,4		
Japón	5,1	4,0	3,8		
Total economías avanzadas	7,9	5,8	5,4		
Saldo en cuenta corriente por grupo de países					
(Porcentaje del PIB)					
Estados Unidos	(2,9)	(4,9)	(5,2)		
Canadá	(2,7)	0,5	1,0		
Eurozona	(0,4)	(0,8)	0,3		
Alemania	4,8	6,7	7,5		
Francia	(1,5)	(2,3)	(1,0)		
Italia	(3,4)	(3,4)	(2,4)		
Reino Unido	(1,3)	(1,5)	(2,7)		
Japón	2,8	3,2	4,8		

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 %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
Producción mundial de crudo y GLP (Millones de b/d)	84,9	86,4	85,5	(1,7)	1,1
Miembros de la OPEP	28,7	31,2	30,3	(8,0)	3,0
No Miembros de la OPEP	51,5	50,8	50,9	1,4	(0,2)
Producción de GLP de la OPEP	4,7	4,4	4,3	6,8	2,3
Demanda mundial de petróleo (Millones de b/d)	84,8	86,0	86,4	(1,4)	(0,5)
OCDE	45,5	47,6	49,2	(4,4)	(3,2)
No pertenecientes a la OCDE	39,3	38,4	37,2	2,3	3,2
Principales marcadores de precios de petróleo crudo					
West Texas Intermediate (WTI)	61,7	99,9	72,2	(38,3)	38,3
North Sea Brent	62,4	98,5	72,6	(36,7)	35,7
Cesta OPEP	60,7	94,5	69,1	(35,7)	36,7
Tipo de cambio respecto al USD (Promedio anual)					
Canadá (C\$/USD)	1,142	1,076	1,075	6,1	0,1
Eurozona (USD/Euro)	1,393	1,462	1,371	(4,7)	6,6
Reino Unido (USD/Libra esterlina)	1,565	1,832	2,002	(14,6)	(8,5)
Japón (Yen/USD)	93,6	102,8	117,8	(9,0)	(12,7)
Tasas de interés a corto plazo (Fin del período) <sup>2/</sup>					
Estados Unidos	0,2	0,1	3,2		
Canadá	3,8	0,8	3,8		
Eurozona	0,3	0,9	3,7		
Reino Unido	0,5	1,1	5,5		
Japón	0,2	0,2	0,6		
Tasas de interés a largo plazo (Fin del período) <sup>3/</sup>					
Estados Unidos	3,8	2,2	4,0		
Canadá	3,613	2,7	4,0		
Eurozona	3,387	3,0	4,3		
Reino Unido	4,015	3,0	4,5		
Japón	1,295	1,2	1,5		
Índice de precios de los productos básicos en los mercados internacionales (Base: Año 2005 = 100) <sup>4/</sup>					
Productos no energéticos	122,7	151,0	140,6	(18,7)	7,4
Alimentos	134,0	157,0	127,3	(14,6)	23,3
Bebidas	154,4	152,0	123,3	1,6	23,3
Materias primas agrícolas	94,1	113,3	114,2	(16,9)	(0,8)
Metales	120,4	168,7	183,3	(28,6)	(8,0)

2/ Rendimiento de letras a 90 días.

3/ Rendimientos a 10 años.

4/ Tomado del FMI, y se refiere a un índice ponderado de precios de mercado, excluyendo petróleo y metales preciosos.

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
<b>II. Economía venezolana</b>					
<b>1. Finanzas públicas</b>					
Gestión Financiera como % del PIB					
Sector público	(8,2)	(2,7)	(2,9)		
Gobierno central	(5,1)	(1,2)	3,1		
Superávit o déficit primario como % del PIB <sup>5/</sup>					
Sector público	(6,7)	(1,2)	(1,2)		
Gobierno central	(3,7)	0,1	4,6		
Gobierno central					
Relación % pago intereses/Gasto corriente	6,5	6,6	7,7		
Relación % tributación interna <sup>6/</sup> /VAB no petrolero	18,2	18,7	21,5		
Relación % gastos de capital/PIB total	5,5	5,8	5,9		
<b>2. Monetario-financiero</b>					
(Millones de bolívares)					
Liquidez monetaria <sup>7/</sup>	235.401,5	194.550,9	153.224,6	21,0	27,0
Dinero	155.268,5	124.218,5	98.069,5	25,0	26,7
Cuasidinero	80.133,0	70.332,5	55.155,1	13,9	27,5
Base monetaria	98.902,6	83.786,7	64.177,0	18,0	30,6
Multiplicador monetario	2,380	2,322	2,388	2,5	(2,7)
Operaciones activas del sistema financiero					
Cartera de créditos					
Banca comercial y universal	147.932,5	128.429,3	102.072,7	15,2	25,8
Banca hipotecaria	24,2	25,7	26,3	(5,9)	(2,3)
Banca de inversión	103,1	96,0	60,7	7,4	58,0
Entidades de ahorro y préstamo	2.964,0	2.547,7	2.260,2	16,3	12,7
Banca de desarrollo	1.032,2	738,3	364,9	39,8	102,3
Inversiones en valores					
Banca comercial y universal	62.770,5	56.550,5	45.274,7	11,0	24,9
Banca hipotecaria	0,0	0,0	2,4	0,0	(100,0)
Banca de inversión	3.912,2	680,9	126,7	474,6	437,2
Entidades de ahorro y préstamo	2.292,7	1.189,1	915,5	92,8	29,9
Banca de desarrollo	851,4	305,0	272,8	179,1	11,8

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 %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
Operaciones pasivas del sistema financiero					
Depósitos de ahorro					
Banca comercial y universal	52.537,1	46.338,9	35.773,9	13,4	29,5
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	752,0	934,5	727,4	(19,5)	28,5
Banca de desarrollo	71,2	37,4	109,0	90,5	(65,7)
Depósitos a plazo					
Banca comercial y universal	26.618,2	23.978,2	19.177,9	11,0	25,0
Banca hipotecaria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Banca de inversión	537,1	83,1	81,7	546,1	1,7
Entidades de ahorro y préstamo	714,3	628,3	545,8	13,7	15,1
Banca de desarrollo	443,6	447,4	102,3	(0,9)	337,2
Índice de intermediación crediticia (%) <sup>8/</sup>					
Banca comercial y universal <sup>9/</sup>	58,3	61,1	61,5	(4,6)	(0,7)
Banca de inversión <sup>9/</sup>	19,0	114,6	73,7	(83,4)	55,5
Entidades de ahorro y préstamo <sup>9/</sup>	76,5	67,1	74,6	13,9	(10,0)
Banca de desarrollo	123,2	80,2	92,4	53,5	(13,1)
Tasas de interés (%) <sup>10/</sup>					
Banca comercial y universal <sup>9/</sup>					
Activa	20,45	23,24	17,33	(2,8)	5,9
Pasiva	15,89	15,68	10,78	0,2	4,9
Tasas de las principales operaciones del BCV <sup>10/</sup>					
Operaciones de absorción <sup>9/</sup>					
Venta con pacto de recompra (DPN)	6,3	6,5	8,0	(0,2)	(1,5)
Certificados de depósitos	8,9	12,4	9,6	(3,4)	2,8
Operaciones de inyección <sup>9/</sup>					
Compra con pacto de reventa (DPN)	20,3	21,5	17,6	(1,3)	3,9
Compra con pacto de reventa (Letras del tesoro)	19,8	22,0	18,5	(2,2)	3,6
Certificados de depósitos	22,0	22,0	18,0	(0,0)	4,0
Mercado de capitales					
Índice de capitalización bursátil (puntos)	55.075,7	35.090,1	37.903,7		
Capitalización del mercado (Millones de bolívares)	20.201,7	17.668,5	21.841,9		
Transacciones totales (Millones de bolívares)					
Públicas	18.774,1	3.383,7	4.344,4		
Privadas	18.842,8	9.002,9	9.146,0		
Indicador de riesgo país para Venezuela (pb) <sup>11/</sup>	1.033,0	1.862,0	502,6		

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 %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
<b>3. Sector externo (Millones de USD)</b>					
Exportaciones	57.595	95.138	69.165	(39,5)	37,6
Petroleras	54.201	89.128	62.555	(39,2)	42,5
No petroleras	3.394	6.010	6.610	(43,5)	(9,1)
Importaciones	38.442	49.482	45.463	(22,3)	8,8
Públicas	9.291	10.627	7.529	(12,6)	41,1
Privadas	29.151	38.855	37.934	(25,0)	2,4
Balanza comercial	19.153	45.656	23.702	(58,0)	92,6
Cuenta corriente	8.561	37.392	20.001	(77,1)	87,0
Movimiento de divisas <sup>12/</sup>					
Ingresos	40.581	65.988	50.924	(38,5)	29,6
Egresos	51.582	57.125	57.048	(9,7)	0,1
Ajustes	3.702	(41)	2.929		
Variación de divisas del BCV	(7.299)	8.822	(3.195)		
Reservas internacionales					
Banco Central de Venezuela					
Reservas internacionales brutas	35.000	42.299	33.477	(17,3)	26,4
Reservas internacionales netas	35.830	41.522	32.885	(13,7)	26,3
Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica	830	828	809	0,2	2,3
Tipo de cambio nominal (Bs./USD)					
Puntual	2150,0	2150,0	2.150,0	0,0	0,0
Promedio	2150,0	2150,0	2.150,0	0,0	0,0
Índice del tipo de cambio promedio (Base: Jun. 1997=100)					
Nominal	405,5	389,6	409,9	4,1	(5,0)
Real	49,9	58,8	78,1	(15,2)	(24,7)
Precio promedio de la cesta petrolera venezolana (USD/b)	57,08	86,49	64,74	(34,0)	33,6
<b>4. Sector real</b>					
(Miles de Bs.F Base: 1997=100)					
Demanda agregada interna	69.052.900	74.978.276	71.056.897	(7,9)	5,5
Gastos de consumo final	49.895.802	51.028.101	47.680.761	(2,2)	7,0
Formación bruta de capital fijo <sup>13/</sup>	17.054.881	18.568.270	19.198.038	(8,2)	(3,3)
Variación de existencias <sup>14/</sup>	2.102.217	5.381.905	4.178.098	(60,9)	28,8
Producto interno bruto	56.022.729	57.927.000	55.283.504	(3,3)	4,8
Actividades					
Transables	19.296.646	20.343.038	19.916.833	(5,1)	2,1
Petroleras	6.471.409	6.974.807	6.807.754	(7,2)	2,5
No petroleras <sup>15/</sup>	12.825.237	13.368.231	13.109.079	(4,1)	2,0
No transables	33.298.603	33.678.710	32.025.341	(1,1)	5,2
Menos: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.	2.688.559	2.705.054	2.955.047	(0,6)	(8,5)
Impuestos netos sobre los productos	6.116.039	6.610.306	6.296.377	(7,5)	5,0

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 %	
	2009(*)	2008(*)	2007(*)	2009/08	2008/07
Ingreso nacional <sup>16/</sup> (Miles de Bs. a precios corrientes)	694.512.697	669.471.899	491.640.186	3,7	36,2
Producto interno neto	700.207.518	667.997.431	486.376.026	4,8	37,3
Operaciones de distribución primaria del ingreso con agentes no residentes, netas	(5.694.821)	1.474.468	5.264.160	(486,2)	(72,0)
Ingreso nacional disponible (Miles de Bs. a precios corrientes)	658.261.318	634.545.257	465.777.845	3,7	36,2
Consumo final del gobierno general	92.894.568	76.780.089	58.140.214	21,0	32,1
Consumo final privado	449.372.013	354.136.474	257.434.545	26,9	37,6
Ahorro neto	115.994.737	203.628.694	150.203.086	(43,0)	35,6
Fuerza de trabajo (Miles de personas)	12.957	12.736	12.420	1,7	2,5
Ocupados	11.982	11.863	11.492	1,0	3,2
Desocupados	975	873	928	11,7	(6,0)
Tasa de desocupación (%)	7,5	6,9	7,5	9,8	(8,6)
Producto medio por ocupado (Bs.F a precios de 1997)	4.676	4.883	4.811	(4,2)	1,5
Actividades					
Transables	7.073	8.043	7.894	(12,1)	1,9
No transables	3.598	3.608	3.571	(0,3)	1,1
Precios (Índices a diciembre)					
Nacional (base: 2007=100)	163,7	130,9	100,0	25,1	30,9
Al mayor (base: 1997=100)	1.449,7	1.161,6	877,2	24,8	32,4
Productos nacionales	1.531,1	1.253,1	916,6	22,2	36,7
Productos importados	1.208,9	891,1	760,7	35,7	17,1
Al productor Sector manufacturero (base:1997=100)	960,1	759,0	606,1	26,5	25,2
Deflactor implícito del PIB	1.249,9	1.153,2	879,8	8,4	31,1
Petrolero	1.677,0	2.582,6	1.852,6	(35,1)	39,4
No petrolero	1.239,0	1.003,2	767,2	23,5	30,8

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

## **CAPÍTULO I**

### **ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL**

#### **1. Introducción**

La economía mundial experimentó una caída de 0,6% en 2009. Este retroceso obedeció, principalmente, a una contracción de 3,2% en el producto interno bruto (PIB) de los países industrializados, el cual fue contrarrestado, parcialmente, por el crecimiento de 2,4% registrado por las economías emergentes, lideradas por China e India.

La crisis económica de Estados Unidos fue determinante en este comportamiento mundial, toda vez que sus efectos globales se transmitieron con fuerza a través de los canales comerciales y financieros.

Durante la primera mitad del año se observó un acentuado decrecimiento de la actividad económica; sin embargo, en el tercer trimestre surgieron señales de recuperación que luego se fortalecieron en el período comprendido entre septiembre y diciembre. En este sentido, destacó, a partir del tercer trimestre, la aceleración del crecimiento de China y el efecto favorable que causó su fuerte demanda de materias primas provenientes de las economías emergentes. A pesar de esto, el comercio mundial se contrajo al debilitarse el consumo privado en los países desarrollados y restringirse la intermediación crediticia.

Como reacción a la debilidad de la demanda agregada, la política monetaria en la mayoría de los países avanzados y emergentes fue expansiva, con tasas de interés que alcanzaron niveles mínimos sin precedentes. Igualmente, los bancos centrales de las naciones desarrolladas ampliaron las medidas monetarias no convencionales con el fin de facilitar la recuperación del sistema financiero internacional.

Este extenso apoyo monetario, conjuntamente con estímulos fiscales dirigidos al consumo y al sector inmobiliario, disminuyeron los efectos negativos de la crisis financiera sobre el sector real.

La contracción de la actividad económica se tradujo en un aumento de la tasa de desempleo a escala mundial y permitió mantener la inflación en niveles bajos. Ello en un contexto en el cual sobresalió una mayor coordinación, a través del Grupo de los Veinte (G-20), de las políticas macroeconómicas de los países y la discusión sobre la adecuación a las nuevas realidades de los marcos regulatorios de los sistemas financieros.

Se observó de igual manera, una menor aversión global al riesgo, de modo que los inversionistas aumentaron sus tenencias en acciones e instrumentos de naciones emergentes, lo que revirtió el efecto refugio que había favorecido a los títulos del Tesoro de Estados Unidos y a la moneda de ese país en 2008. En la medida que se presentaron signos de recuperación, el euro, el yen y las monedas de los países emergentes recuperaron terreno frente al dólar.

Sin embargo, en el último trimestre del año los temores de incumplimiento de la deuda soberana de algunas naciones de la Eurozona, al acentuarse sus problemas fiscales, rezagaron aún más la recuperación en el interior de la Unión Monetaria Europea, así como también en el Reino Unido, fuera de ésta.

## **2. Economías avanzadas**

En los países avanzados se acentuó la desaceleración del ritmo de crecimiento al registrarse una contracción de 3,2%, frente a un avance de 0,5% en 2008. Esta tendencia iniciada en 2008 estuvo presente en la mayoría de los integrantes de este grupo y fue a partir de la segunda mitad de 2009 cuando comenzó a observarse la recuperación de estas economías.

En **Estados Unidos**, el retroceso del PIB iniciado en 2007 se prolongó hasta el segundo trimestre de 2009. La contracción anual de la actividad económica fue de 2,4%, su menor lectura desde 1946. No obstante, la economía estadounidense repuntó en los dos últimos trimestres del año, gracias a la contribución de la reposición de inventarios, mayores exportaciones y una tímida reacción del consumo doméstico, amparada en los programas de estímulos fiscales para la compra de vehículos y adquisición de primeras viviendas.

La tasa de desempleo subió hasta 10%, mientras que el consumo final público constituyó el único determinante de la demanda que mantuvo su crecimiento durante el año, lo que reflejó el esfuerzo fiscal para contrarrestar los efectos de la crisis.

El déficit de la cuenta corriente mejoró al ubicarse en 2,9% del PIB en 2009, frente a 4,9% en 2008. Este desempeño se explicó, principalmente, por una caída de las importaciones mayor a la de las exportaciones.

Por su parte, la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) mantuvo las tasas de interés en un rango objetivo entre 0% y 0,25% durante el año y prosiguió con la compra de títulos para inyectar liquidez al mercado de dinero. En cuanto a las medidas monetarias no convencionales, la FED compró USD 300 millardos de títulos del Tesoro estadounidense e incrementó hasta USD 200 millardos el programa de adquisición de deuda de las agencias federales. El banco central estadounidense también aumentó sus compras de títulos respaldados por deuda hipotecaria, desde USD 500 millardos hasta USD 1,25 billones.

Con respecto a **Canadá**, se mantuvo un proceso contractivo hasta el tercer trimestre de 2009, para finalizar el año con una declinación de 2,6% en su PIB, frente a un incremento de 0,4% en 2008. A pesar de que el sistema financiero de este país resistió los embates de la crisis bancaria global, sus estrechos lazos comerciales con Estados Unidos generaron un efecto determinante en el PIB.

La caída de la actividad económica y el aumento del desempleo a 8,3% en 2009 (desde 6,2% en 2008), motivaron a la autoridad monetaria canadiense a reducir la tasa de interés de referencia oficial a 0,25%, su menor nivel histórico. Además, impulsaron a las autoridades fiscales a implementar una política contracíclica, que los llevó a registrar el primer déficit en las cuentas públicas desde 2003. En este contexto destacó la apreciación de 14% que experimentó en el año el dólar canadiense, favorecido por la recuperación en los precios del oro y el petróleo.



Por su parte, **Reino Unido** experimentó una contracción de la actividad económica de 4,9%, la mayor caída registrada desde 1949. Este desempeño, sumado a un bajo nivel de inflación, llevó a que el ente monetario recortara la tasa de interés oficial hasta 0,5%, su menor valor en más de tres siglos.

El banco central británico también extendió su política monetaria no convencional, en este caso a través de un programa de facilidad de compras de activos, para incrementar la oferta monetaria interna y reactivar el mercado crediticio<sup>1</sup>. Vale destacar que la crisis inmobiliaria impactó de manera importante al sector financiero británico, por lo que en el Reino Unido tuvo lugar una significativa intervención estatal de la banca privada.

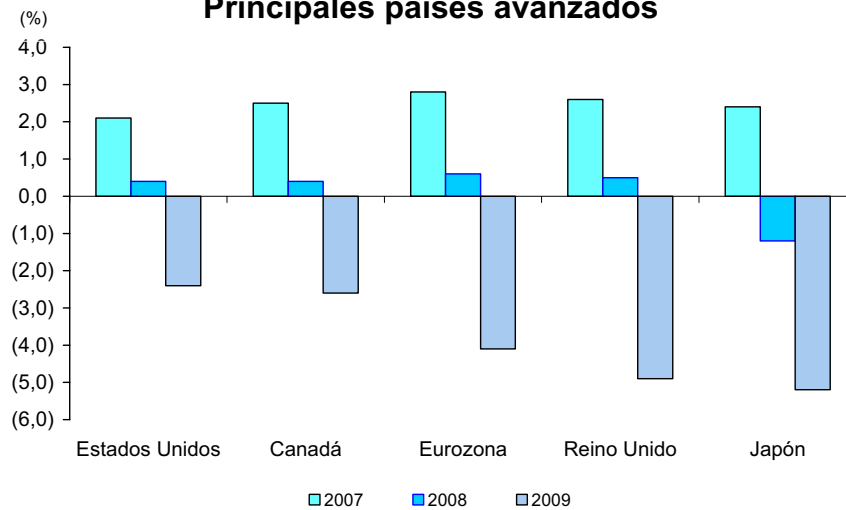
En **Japón**, la caída del PIB fue de 5,2% en 2009, lo que profundizó el retroceso de 1,2% registrado en 2008. La fragilidad de su demanda interna prolongó el proceso deflacionario, el cual representó la principal amenaza para la recuperación de esta nación. En este marco, la tasa de desocupación cerró en 5,1% en 2009, su mayor nivel en cinco años.

El yen se fortaleció, al reducirse el efecto refugio hacia el dólar. En noviembre, llegó al valor de 86,72 yenes por dólar estadounidense, su mayor apreciación desde julio de 1995. Las políticas de estímulo del Gobierno se enfocaron en proporcionar recursos a las pequeñas y medianas empresas para facilitar la solicitud de préstamos bancarios y ayudar a las compañías a mantener los salarios de sus trabajadores. En tanto el Banco Central de Japón mantuvo las tasas oficiales de interés en 0,1% durante el año.

---

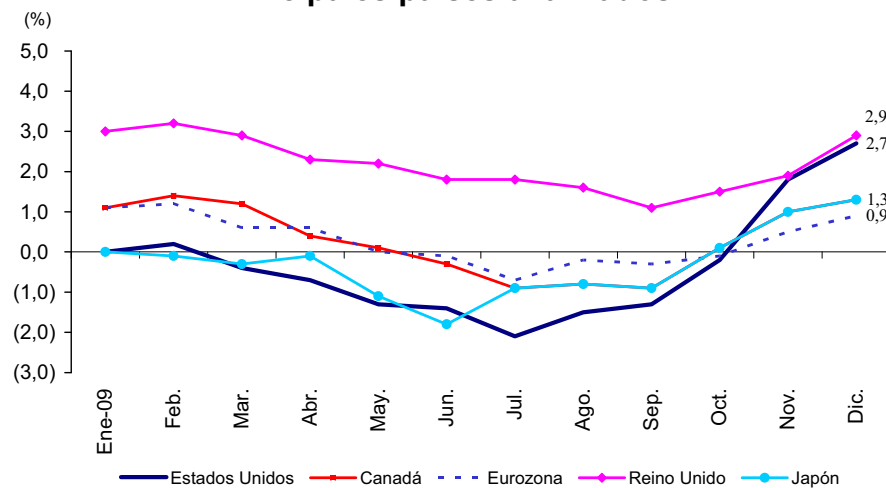
<sup>1</sup> Programa de compra de facilidad de activos: Mediante este programa el Banco de Inglaterra aumentó la oferta de dinero mediante la compra de activos como bonos corporativos y títulos del Gobierno, una política conocida como "flexibilización cuantitativa". En lugar de reducir la tasa de interés referencial, el instituto emisor proporcionó dinero adicional directamente. El banco pagó estos activos mediante la creación de dinero por vía electrónica y abonos en las cuentas de las empresas.

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



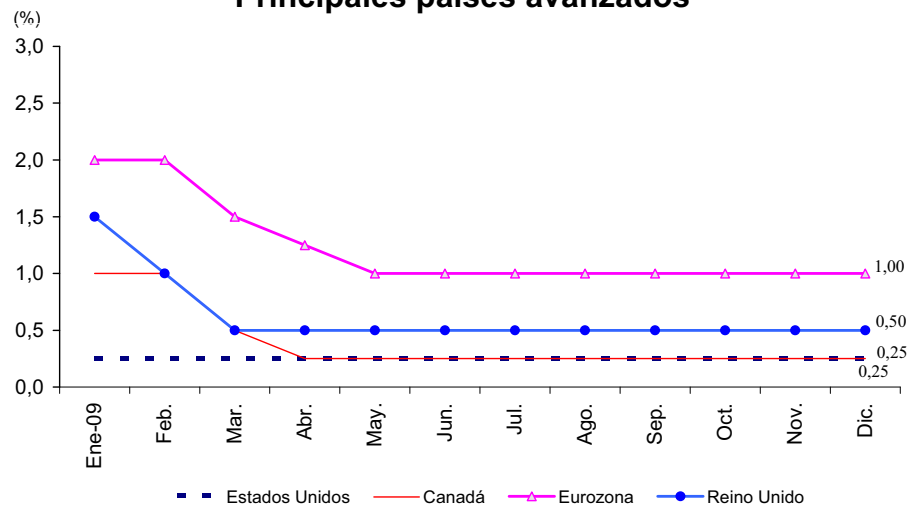
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-2**  
**Tasa de inflación anual**  
**Principales países avanzados**



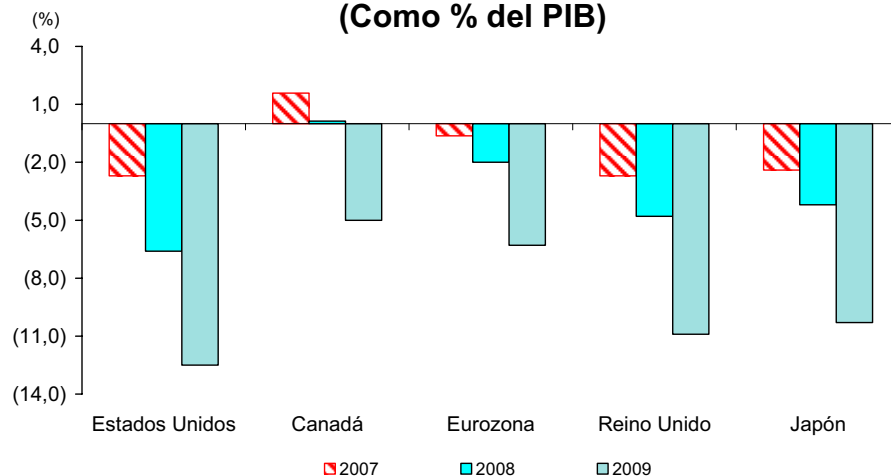
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**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.

#### Recuadro I-1

##### La crisis de la Eurozona en 2009

En 2009, la crisis hipotecaria estadounidense acentuó su contagio sobre la economía europea a través del mercado financiero internacional con efectos sobre su sector real. Esto se evidenció en una fuerte caída de 4,1% del PIB de la Eurozona, comparado con un incremento de 0,6% en 2008.

Asimismo, aumentó a 9,4% la tasa de desempleo en 2009, desde 7,6% en el año previo. Al mismo tiempo, surgió un notable desequilibrio fiscal, con un déficit de 4,3% del PIB de 2009, frente al saldo negativo de 2,6% en 2008, reflejo del deterioro de los niveles de solvencia de algunos países, entre los cuales resaltaron Irlanda, Grecia, Portugal y España.

El fuerte aumento en los niveles de deuda pública, producto de los paquetes de estímulos fiscales, instrumentados por los gobiernos para salir de la recesión y salvar su sistema bancario, así como la merma de los ingresos tributarios, comprometió la sostenibilidad fiscal de la Eurozona. Esto dejó al descubierto la profundización de las divergencias entre los países miembros ocurrida desde el lanzamiento de su moneda en 1999, lo que planteó la necesidad de aprobar reformas urgentes que garantizaran la viabilidad futura del euro.

El primer país de la Eurozona en aplicar un programa de ajuste fiscal fue Irlanda, al entrar en crisis sus sectores financiero e inmobiliario. Sin embargo, su inestabilidad no generó un efecto contagio inmediato sobre la región. Paralelamente, varias economías emergentes en la periferia de la Eurozona, entre noviembre 2008 y julio 2009, recibieron apoyo del FMI (Fondo Monetario Internacional) para llevar a cabo ajustes fiscales, rescates del sector bancario y programas de estabilidad cambiaria.

El caso de Grecia fue distinto, debido a que el nuevo Gobierno reveló en septiembre de 2009 que el déficit fiscal se ubicaba en el doble de lo que hasta entonces se había informado, con aproximadamente 13% del PIB, lo que exacerbó las expectativas económicas diversas. El anuncio de Grecia generó un efecto contagio en la región y los mercados empezaron a evaluar con mayor atención la sostenibilidad fiscal de algunas naciones como Portugal, España e Italia. La discriminación de sus niveles de riesgo país con respecto a Alemania y Francia, encareció su deuda pública. Al mismo tiempo, el euro reflejó esta baja en la confianza global en la Eurozona, al entrar en una ruta de depreciación contra el dólar estadounidense desde finales de noviembre.

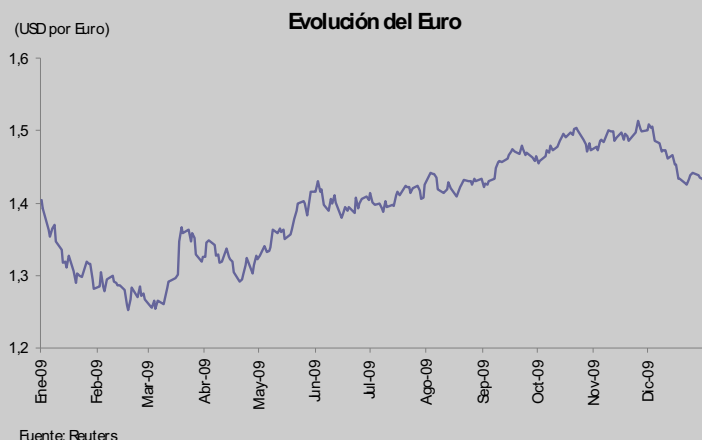
Grecia ingresó a la Eurozona el 1 de enero de 2001, luego de cumplir con los requisitos teóricos de convergencia exigidos para adherirse a la Unión Monetaria Europea. Hasta diciembre de 2000, este país había demostrado estabilidad en los precios, en el mercado cambiario y en el de renta fija, así como sostenibilidad fiscal y capacidad de pago de su deuda, lo cual le sirvió de preparación para entrar a la unión monetaria.

No obstante, la profundización del déficit fiscal como porcentaje del PIB en 2008 y 2009, y los señalamientos de haber manipulado las cifras económicas para mantenerlas dentro de un rango aceptable para los organismos rectores de la Eurozona, originaron un deterioro de la credibilidad hacia sus autoridades y un aumento de la aversión al riesgo. Lo anterior se materializó en un descenso de las calificaciones crediticias de Grecia a partir de octubre de 2009, cuando Fitch recortó la nota, desde A a A- y luego en diciembre a BBB+. De igual modo, Standard & Poor's rebajó la nota desde A- a BBB+, al considerar que se necesitarán años de esfuerzos sostenidos para reformar las finanzas públicas.

Aunque Grecia apenas representa 2,5% del PIB de la Eurozona, la situación generó inestabilidad en los mercados financieros de la región a finales de 2009, debido a que países como Italia, Portugal, Irlanda y España superaron el déficit financiero permitido de 3%. Por ello, se registraron también desmejoras en las perspectivas crediticias de España y Portugal en diciembre.

En efecto, el deterioro de la confianza en torno a la capacidad de pago de Grecia se convirtió en la mayor amenaza para el euro a fines de 2009 con una caída interanual de 4,56% en diciembre con

respecto al dólar estadounidense. Asimismo, la crisis aumentó el diferencial de rendimiento entre los bonos soberanos de Grecia y los comparables de Alemania a 10 años de plazo, hasta 333 puntos básicos (pb) al cierre de 2009 (desde 290 pb a fin de 2008), lo cual encareció el financiamiento de la nación helénica en los mercados de capitales.

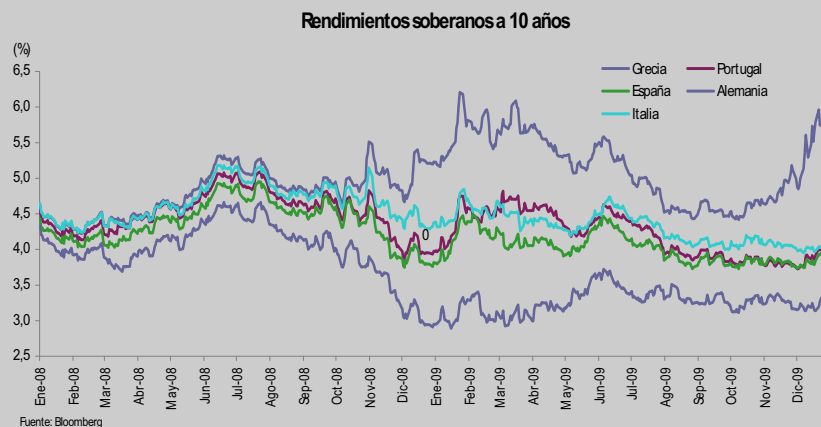


La profunda crisis griega reflejó las consecuencias de las restricciones propias de la unión monetaria, al perder los países la facultad de aplicar su propia política monetaria y cambiaria, mientras que la disciplina fiscal quedó condicionada por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Se apreció una elevada vulnerabilidad en los mecanismos de coordinación de políticas, especialmente de

mayor vigilancia sobre el cumplimiento de las metas fiscales, así como limitaciones efectivas de los estabilizadores automáticos.

Al ser Grecia el centro de atención en la coyuntura, los inversionistas mostraron particular interés por las decisiones tomadas para corregir los problemas. En este sentido, las autoridades de ese país planearon reducir el déficit presupuestario a 9,1% del PIB en 2010, desde 12,7% en 2009 y llevar esta relación a menos de 3% en cuatro años. La dificultad en el cumplimiento de estas metas llevó a la discusión de posibles ayudas unilaterales por parte de Alemania y Francia, y se consideró la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional.

Los mercados financieros se mantuvieron atentos a los mecanismos de ayuda económica para el país helénico, así como a las medidas fiscales adelantadas por Portugal, Italia, España e Irlanda, entre las cuales se encuentran recortes presupuestarios a la nómina del sector



público y aumentos en los impuestos. En última instancia, sólo la capacidad y eficacia de la Unión Europea para solventar las dificultades y reducir las divergencias entre las economías en su conjunto, permitirán el retorno de la confianza y el regreso a la senda de crecimiento económico sostenido.

### 3. Economías emergentes

La crisis global afectó las economías emergentes en la primera mitad del año, mientras que en los dos últimos trimestres se observó una recuperación, gracias al impulso proporcionado por la fuerte demanda asiática en el comercio de materias primas. En su conjunto, el PIB de las economías emergentes creció 2,4%, con lo que mostró una menor vulnerabilidad frente a la crisis económica global.

Sin embargo, algunos países emergentes de Europa como: Turquía, Rumania, Hungría, Bulgaria, Letonia, Lituania y la Comunidad de Estados Independientes<sup>2</sup> sufrieron también las consecuencias del retroceso en la Eurozona y las secuelas de una crisis fiscal interna. Esto elevó el riesgo de incumplimiento de la deuda pública hasta el punto de ameritar un importante apoyo del FMI a varios países de la periferia regional.

En este contexto, la recuperación económica se evidenció de manera más balanceada en el bloque asiático, el cual exhibió un crecimiento de 6,6%, sustentado por la demanda interna. Entretanto, la Comunidad de Estados Independientes, la más afectada, experimentó una contracción de 6,6%, comparada con el auge de 5,5% en 2008.

Al mismo tiempo, el saldo de la cuenta corriente para los países emergentes desmejoró 50,6%, principalmente, por la caída de sus exportaciones. No obstante, las bajas tasas de interés en las principales economías avanzadas, en combinación con la recuperación de algunas economías emergentes, estimularon sustanciales entradas de capital en sus mercados, especialmente en los de Asia. Esto originó una revalorización del precio de los activos de estos países, así como la apreciación de sus monedas con respecto al dólar.

En el lado monetario, los bancos centrales flexibilizaron sus políticas, mediante tasas de interés que descendieron a mínimos históricos en muchas economías. Asimismo, se impulsó el fortalecimiento de posiciones externas mediante acuerdos *swap* entre entes

---

<sup>2</sup> En esta clasificación se encuentran Rusia, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Georgia, Kazajistán, Moldavia, Mongolia, Kirguistán, Tayikistán, Turkmenistán, Ucrania y Uzbekistán.

emisores, a través de la obtención de dólares estadounidenses para financiar, principalmente, las operaciones de comercio externo.

La economía de **China** lideró el conjunto de países emergentes al registrar una expansión interanual de 8,7% (9,6% en 2008). La actividad económica se vio estimulada por el plan gubernamental iniciado en 2008 que se orientó a sectores generadores de empleo. Los principales signos de mejora se observaron en el consumo de los hogares, manufactura y las inversiones en bienes de capital.

A pesar de los indicadores positivos que presentó esta nación asiática, se evidenció una disminución en su superávit comercial, debido a una caída en las exportaciones mayor que en las importaciones. Entretanto, el Banco Popular de China aplicó una política monetaria flexible para apoyar el crecimiento económico mediante una reducción de las tasas de interés. Al mismo tiempo, en el ámbito fiscal se bajaron los impuestos y se aprobaron nuevos planes para potenciar los sectores de electricidad y petroquímica, que incluyeron mayores reembolsos de los impuestos a la exportación y más apoyo crediticio. Se observó, además, un efecto descendente en los precios al detal hasta octubre, el cual se revirtió en los dos últimos meses del año, con lo cual la inflación cerró en 1,9%.

Entretanto, **India** creció a un menor ritmo al avanzar 5,7% (7,3% en 2008). A pesar de esto, representó el segundo país con la más alta tasa de crecimiento en la región asiática. Durante el año, el Gobierno aplicó medidas de estímulo para enfrentar la recesión global basadas en reducciones de impuestos especiales y focalizó su gasto en áreas como la exportación, la propiedad inmobiliaria, la infraestructura y el sector agrícola.

Por su parte, el Banco de la Reserva de India dejó estable la tasa de interés referencial. No obstante, experimentó un incremento en las entradas de capital, que aunado a las políticas expansivas generaron presiones inflacionarias.

Con respecto a **Latinoamérica**, el impacto de la crisis financiera internacional afectó de manera desigual a los países de la región durante 2009. En Brasil y México, principales

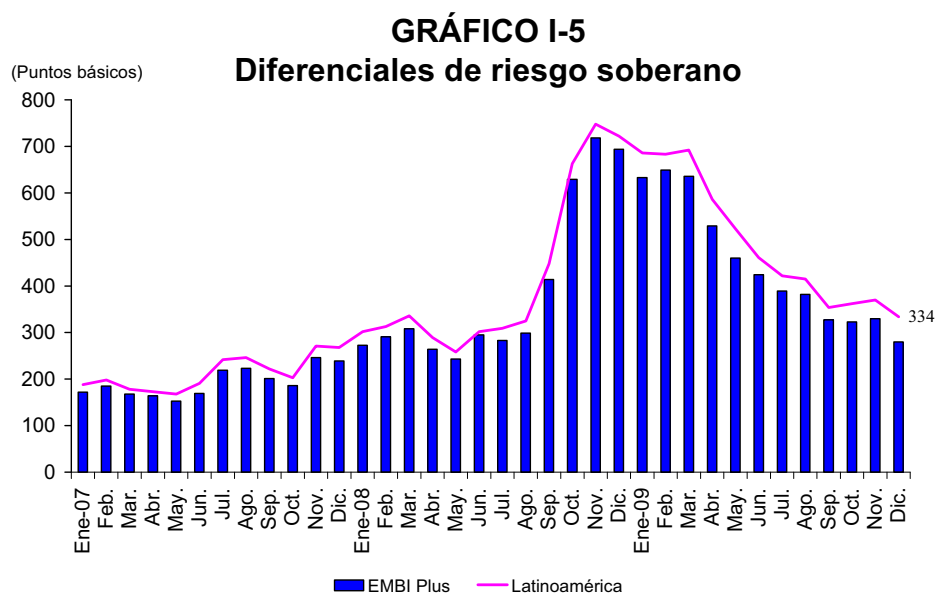
economías de la región, las repercusiones se sintieron especialmente en el sector real. Además, en la mayoría de los países se observó un incremento en la tasa de desocupación. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2009 se observaron las primeras señales de recuperación en algunas economías, que se generalizaron en la segunda mitad del año. A pesar de esto, después de seis años de crecimiento, América Latina registró una contracción de 1,8% al cierre de 2009.

La declinación de la economía vino acompañada por una disminución en la inflación, al pasar el promedio regional de 7,9% en 2008 a 6,0% en 2009. Este contexto de menor presión inflacionaria dio mayor capacidad de maniobra a los bancos centrales de la región para que disminuyeran las tasas de interés referenciales, con el objetivo de apuntalar la actividad económica.

Por otro lado, se observó una apreciación en la mayoría de las monedas locales, motivada por la entrada de capitales a la región, en búsqueda de mayores retornos en el contexto de la abundante liquidez internacional, la menor aversión global al riesgo y la necesidad de diversificar la cartera. Esto propició la subida de los precios de los activos financieros emergentes, por lo cual bajó la percepción de riesgo país regional en 415 pb al cierre de 2009.

En este sentido, algunas autoridades monetarias intervinieron en el mercado cambiario para evitar un fortalecimiento excesivo de sus monedas y acumular reservas internacionales. Además, estas últimas se incrementaron por la asignación extraordinaria de derechos especiales de giro que hizo el FMI.





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: JP Morgan.

En lo particular, **Brasil** cerró con una contracción de 0,2%, la primera cifra negativa en 18 años, como consecuencia de uno de los desempeños más desfavorables de su sector industrial, que decreció hasta el tercer trimestre del año. Ello, ante la caída del comercio externo y de la inversión extranjera directa. En este sentido, el Banco Central estimuló las operaciones de préstamos de los bancos públicos y redujo la tasa de interés de referencia en 500 pb durante el año para ubicarla en 8,75%, su menor nivel nominal en más de 20 años.

El Gobierno brasileño apoyó a los exportadores para refinanciar la deuda en moneda extranjera con reservas internacionales, las cuales mantuvieron un sólido nivel. Esto fue posible gracias a la entrada de capitales por concepto de inversión extranjera directa y de cartera, a partir del segundo semestre. La política fiscal fue expansiva, con reducciones en los impuestos para algunos sectores específicos y aumento en los gastos, lo cual incrementó el déficit gubernamental.

En **México**, el PIB se contrajo en todos los trimestres de 2009, con lo cual culminó el período con una caída de 6,5% (1,5% en 2008). Este resultado estuvo vinculado, en mayor medida, al efecto de la crisis económica estadounidense, una menor extracción de

hidrocarburos, la disminución en las remesas recibidas y una crisis sanitaria relacionada con la epidemia del virus H1N1, que afectó el consumo final privado y el gasto fiscal.

En este contexto, el Banco Central mantuvo una política monetaria laxa, con el objetivo de moderar el retroceso de la actividad económica. Al cierre del año, la inflación mostró una desaceleración, al ubicarse en 3,5%, frente a 6,5% en el año anterior.

El deterioro de las cuentas fiscales propició la rebaja de un peldaño de la calificación de la deuda por parte de la agencia Fitch Ratings a finales del año, hasta “BBB” desde “BBB+”. No obstante, esto no afectó su condición de grado de inversión y tuvo poco impacto sobre el diferencial riesgo país.

Por su parte, el crecimiento de la actividad económica en **Argentina** experimentó una importante desaceleración, al registrar una tasa de crecimiento de 0,9%, muy inferior a la del año previo (6,8%). Se observó entonces una reducción de la demanda interna, especialmente en la inversión que cayó 10,2% en el año. Sin embargo, el consumo, que representa 65% del PIB, mostró un crecimiento de 1,4%.

Argentina cerró el año con superávit en las transacciones externas y en las cuentas fiscales, y mantuvo la inflación en un dígito. Además, las intervenciones del Banco Central en el mercado de divisas, orientadas a evitar una mayor apreciación de la moneda, permitieron mantener un nivel de reservas de USD 47.967 millones a finales de 2009.

La política financiera del Gobierno argentino, al enfrentar las fuertes restricciones que limitaron el acceso al crédito externo, estuvo dirigida a reforzar las expectativas de cumplimiento del servicio de la deuda. De esta manera, apuntó a la regularización de las obligaciones con el Club de París y con los tenedores de bonos que se habían excluido de la reestructuración de 2005, lo que constituyó el elemento determinante en la mejora de la percepción de riesgo país.

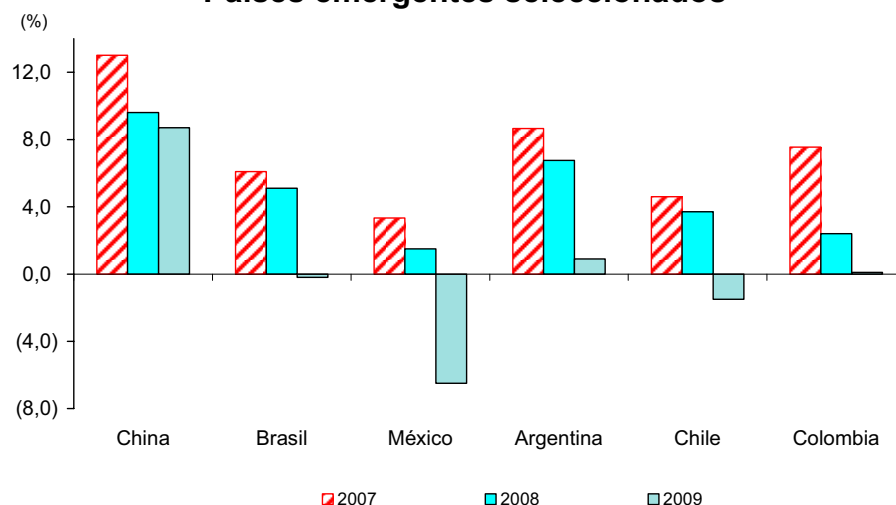
Por su parte, la economía de **Colombia** experimentó una desaceleración al crecer 0,1% frente a 2,4% en 2008, debido a una disminución en la inversión y las exportaciones, atenuada por una recuperación en el consumo final. Este país estuvo afectado por los menores precios internacionales promedio del petróleo, en comparación con los de 2008 y las limitaciones que experimentó el comercio con Venezuela. La autoridad monetaria aplicó medidas expansivas, amparada, además, en la menor inflación anual en los últimos 54 años (2%).

En **Chile** se observó una contracción económica de 1,5%, junto con un descenso en el índice de precios al consumidor al cierre del año de 1,4%, lo cual no se había experimentado en el país en 74 años. De esta manera, el Banco Central de Chile decidió mantener la tasa rectora de la economía en un mínimo histórico de 0,5%. De igual modo, anunció un paquete de medidas complementarias para inyectar liquidez y expandir la base monetaria.

En el caso de **América Central**, la producción disminuyó 0,6% en 2009, frente al incremento de 4,3% de 2008. Este comportamiento se debió a la contracción de la demanda externa, en especial la correspondiente al mercado estadounidense. En paralelo, se evidenció una caída de la demanda interna, asociada a las pérdidas de empleo y al descenso en el monto de remesas procedentes de los Estados Unidos y España.

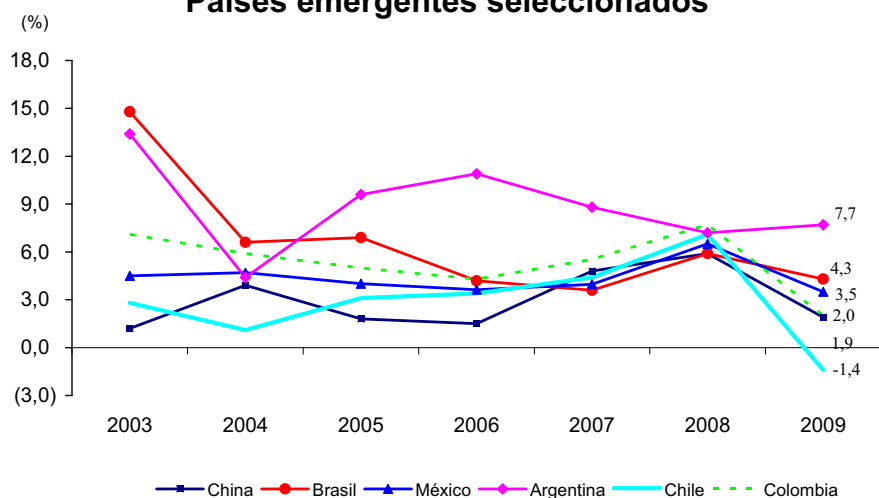
A pesar de que Estados Unidos es el principal demandante de los productos de esta región, el déficit de la cuenta corriente mejoró a 2% del PIB (déficit de 9,1% en 2008). Por otra parte, cabe destacar que la desaceleración de la inflación fue acentuada en estos países, lo que contrasta con 2008. En efecto, Guatemala registró una tasa de inflación negativa en 2009, de 0,28%, la primera en 27 años.

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



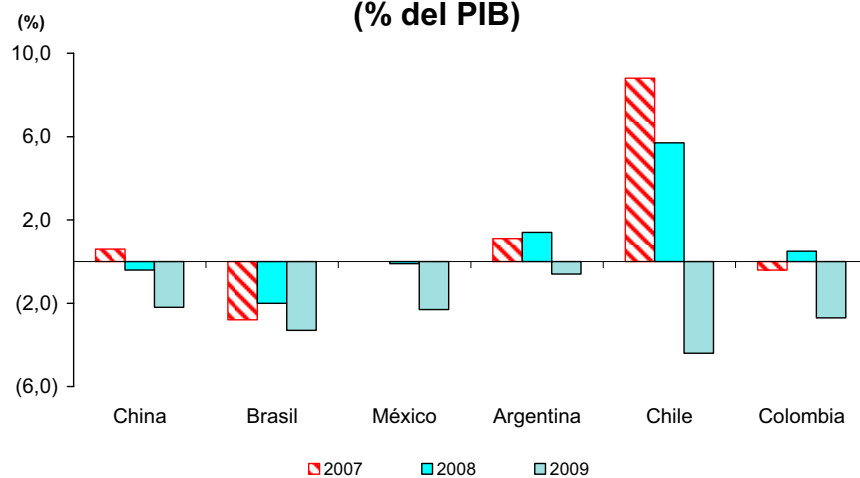
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-7**  
**Tasa de inflación anual**  
**Países emergentes seleccionados**



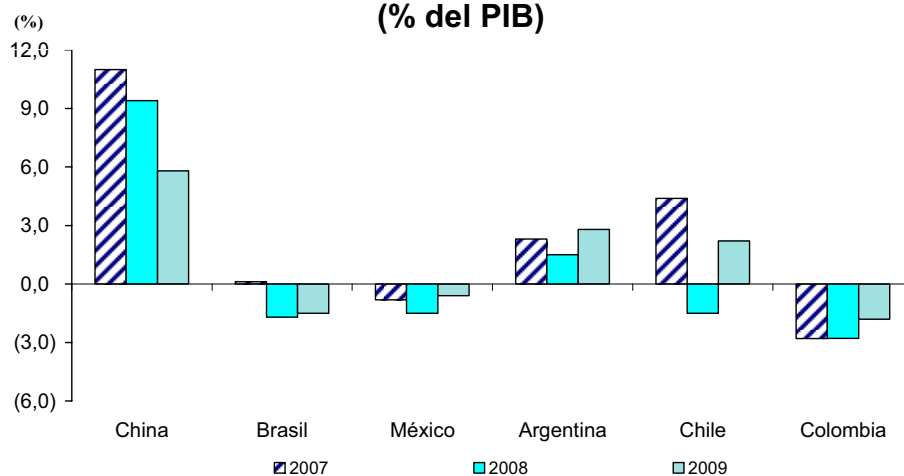
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-8**  
**Resultado fiscal global**  
**Países emergentes seleccionados**  
**(% del PIB)**



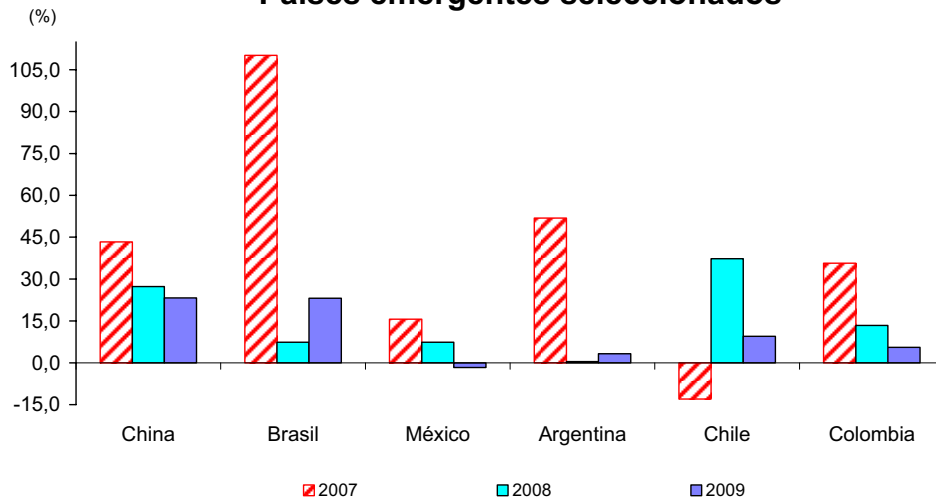
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-9**  
**Resultado en cuenta corriente**  
**Países emergentes seleccionados**  
**(% del PIB)**



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-10**  
**Tasa de variación anual de las reservas internacionales**  
**Países emergentes seleccionados**



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

#### 4. Comercio internacional

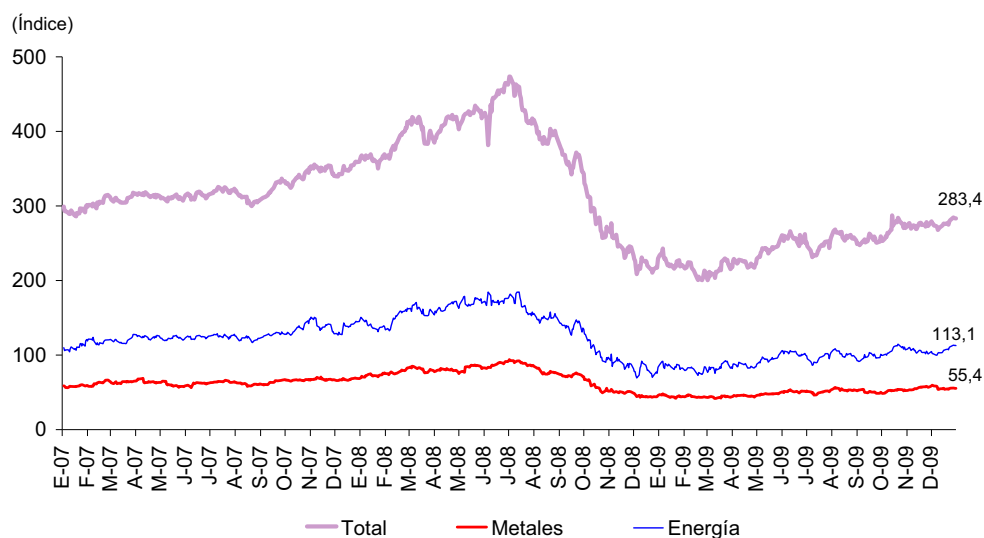
El comercio mundial de bienes y servicios decreció 12,2%, lo que representó el peor desempeño en más de 70 años, como consecuencia de la crisis económica y financiera global. Este declive se sintió de manera más acentuada en la primera parte del año y de modo particular en los países avanzados, por la incidencia directa de la recesión de Estados Unidos.

En este sentido, debido a que China e India lograron mantener un ritmo de crecimiento elevado, a través de políticas fiscales y monetarias que estimularon la demanda doméstica, se logró sostener el desenvolvimiento favorable que registraron los precios internacionales de algunos productos básicos.

A partir de la segunda mitad de 2009, cuando se comenzaron a sentir los efectos de las políticas expansivas, el comercio experimentó señales de recuperación. Además, el aporte de los países asiáticos emergentes contribuyó a esta mejora debido a su participación en el comercio exterior.

De esta manera, las cotizaciones de las materias primas repuntaron a partir del segundo trimestre de 2009 a pesar de la crisis económica mundial. Así, se recuperaron el oro y el petróleo, los cuales dominaron de nuevo la preferencia de los inversionistas en comparación con el dólar estadounidense y los mercados bursátiles.

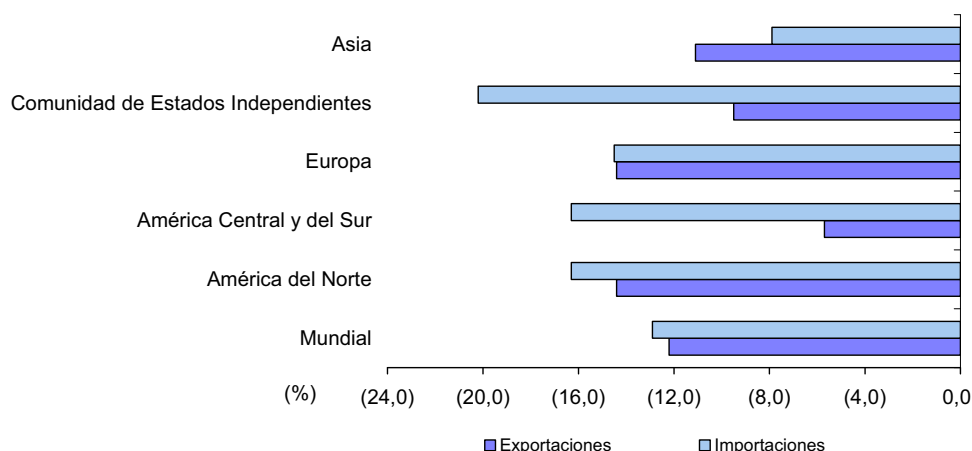
**GRÁFICO I-11**  
**Evolución de los precios de las materias primas**



Fuente: Commodity Research Bureau de Estados Unidos.

El monto de las exportaciones de los países emergentes disminuyó 11,1%, liderada por Europa Oriental, mientras que las importaciones descendieron 10,3%. Entretanto, los países avanzados reflejaron una marcada desmejora en las exportaciones de 16,2%, mientras que sus importaciones retrocedieron 12,6%.

**GRÁFICO I-12**  
**Tasa de crecimiento del comercio internacional**  
**Principales regiones**



Fuente: OMC.

El buen desempeño relativo de las economías asiáticas en desarrollo, en particular la de China, evitó la mayor caída de la demanda mundial. En efecto, a diferencia de lo observado en la mayoría de los países, sólo China obtuvo un aumento en sus importaciones (2,8%), lo que sostuvo parte del comercio regional y mundial.

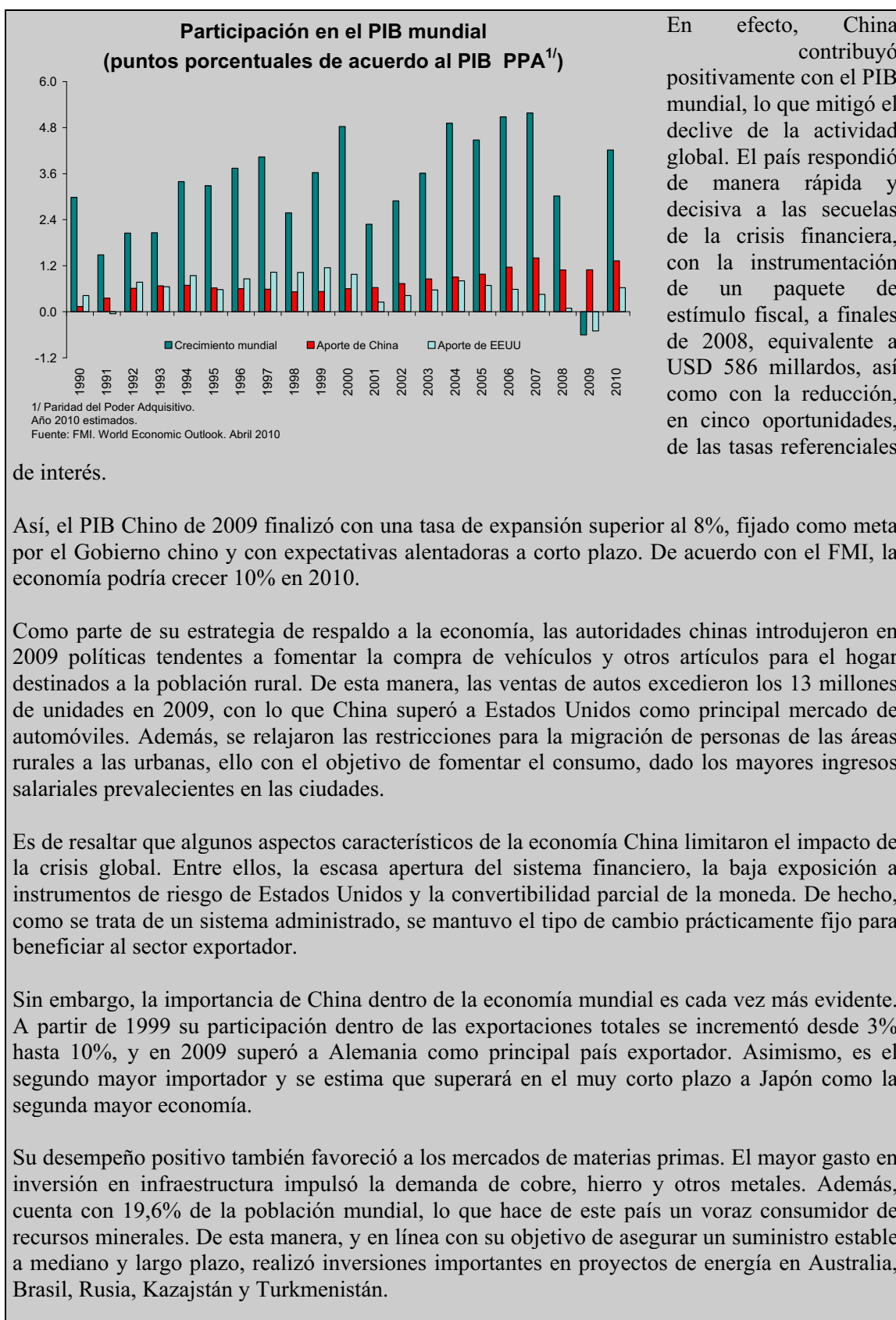
En América Central y del Sur también se evidenciaron retrocesos en el comercio internacional. La disminución de las exportaciones fue de 5,7%, menor a la mostrada por las importaciones de 16,3%.

**Recuadro I-2**

**Ascenso de China y su importancia en la economía mundial**

En 2009, se evidenció de manera clara el ascenso de China como factor determinante en la economía mundial, papel que con anterioridad se adjudicaba exclusivamente a Estados Unidos y a otros países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Por ello, el enfoque multilateral que se observó en los debates sobre las soluciones a la crisis financiera dado el mayor peso que año tras año viene ganando cierto número de países emergentes, en especial en Asia.





A pesar de los alcances logrados, la economía China enfrenta el reto de superar su alta dependencia a las exportaciones y la subvaluación de su moneda, lo que genera desequilibrios a escala internacional y tensiones comerciales. Las autoridades del país asiático buscan un crecimiento más equilibrado, basado principalmente en el consumo doméstico.

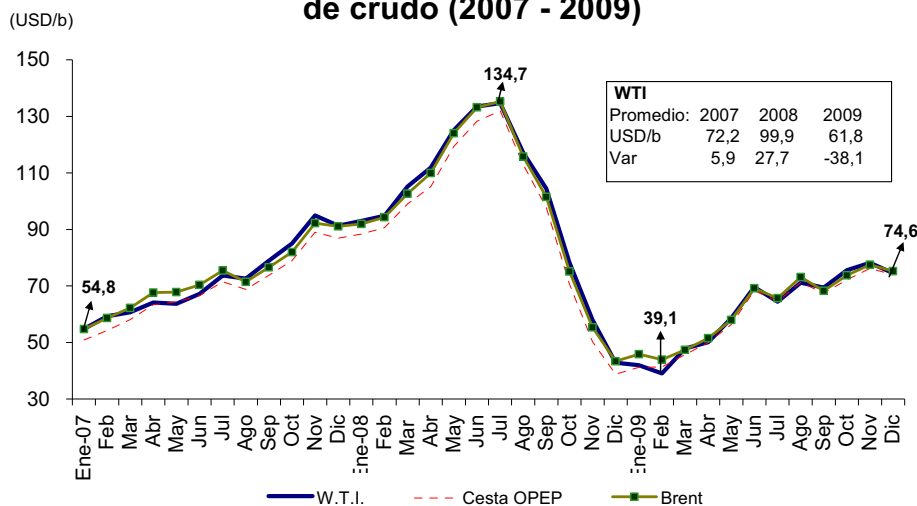
## **5. Mercado petrolero internacional**

### **5.1 Visión global**

En el contexto recesivo global, el mercado petrolero internacional se caracterizó por la disminución de la demanda de los países miembros de la OCDE y unos precios en promedio inferiores al año previo. China continuó siendo el motor principal del consumo No OCDE, que unido al de India, incidieron en el incremento de la demanda de las economías menos desarrolladas. En cuanto a la oferta petrolera, destacó el menor suministro proveniente de los países de la OPEP, enmarcado en el cumplimiento de los recortes de producción acordados a finales de 2008, en contraste al incremento de la oferta de los países No OPEP.

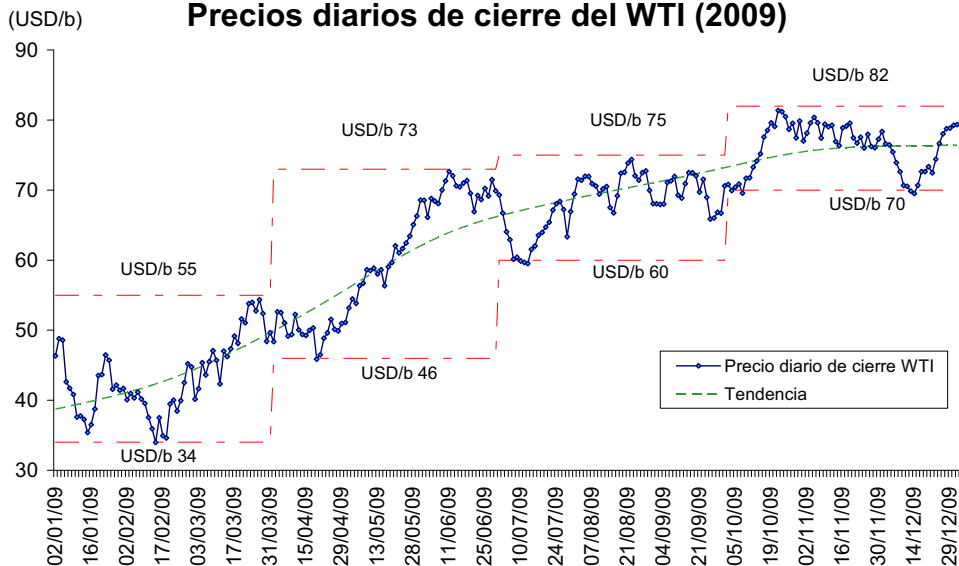
Al concluir 2009, el precio promedio del crudo marcador estadounidense *West Texas Intermediate* (WTI) fue de USD/b 61,8, es decir, USD/b 38,1 menos que el promedio registrado en 2008. No obstante, 2009 fue un año caracterizado por una progresiva recuperación de esta variable, pese al incierto panorama económico mundial, que condujo a que el precio de cierre (USD/b 79,4) se ubicara significativamente por encima del observado al cierre del año previo.

**GRÁFICO I-13**  
**Evolución mensual de los principales marcadores**  
**de crudo (2007 - 2009)**



Fuente: Ministerio de Energía y Petróleo (Menpet).

**GRÁFICO I-14**  
**Precios diarios de cierre del WTI (2009)**

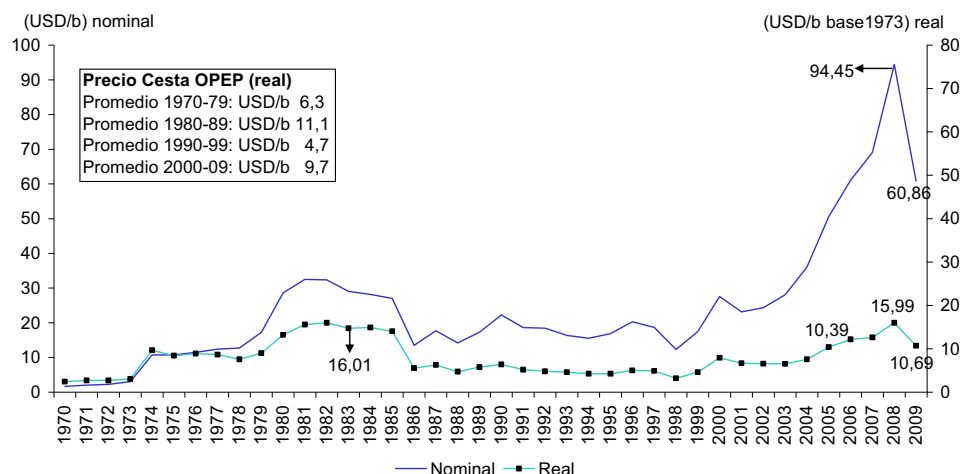


Fuente: Reuters y cálculos propios.

En términos reales, el precio de la cesta OPEP, con año base 1973 y ajustado por fluctuaciones cambiarias e inflación, se ubicó en USD/b 10,7; un nivel 5,3 dólares inferior al observado en 2008 y ligeramente superior al de 2005 (USD/b 10,39). Al comparar cuatro

décadas de datos, se observa que el precio promedio del período 2000- 2009 (USD/b 9,7) es superior al observado tanto en el período 1970- 1979 (USD/b 6,3) como al de 1990-1999 (USD/b 4,7), pero inferior al de la década 1980-1989 cuando el precio promedio fue de USD/b 11,1.

**GRÁFICO I-15**  
**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.

## 5.2 Evolución de la demanda de petróleo

La demanda petrolera registró una contracción de 1,3 millones de barriles diarios (MMBD), consecuencia de la recesión económica mundial, que colocó al consumo global de petróleo en 84,9 MMBD<sup>3</sup>. Cabe destacar que la reducción acumulada en 2008 y 2009 (1,6 MMBD) es muy similar a la observada entre los años 1982 y 1983 (1,7 MMBD), período caracterizado por altos precios reales del crudo, racionamiento energético y desarrollo permanente de fuentes energéticas sustitutivas. Todo ello enmarcado dentro de un escenario económico mundial de recuperación luego de la crisis de 1980.

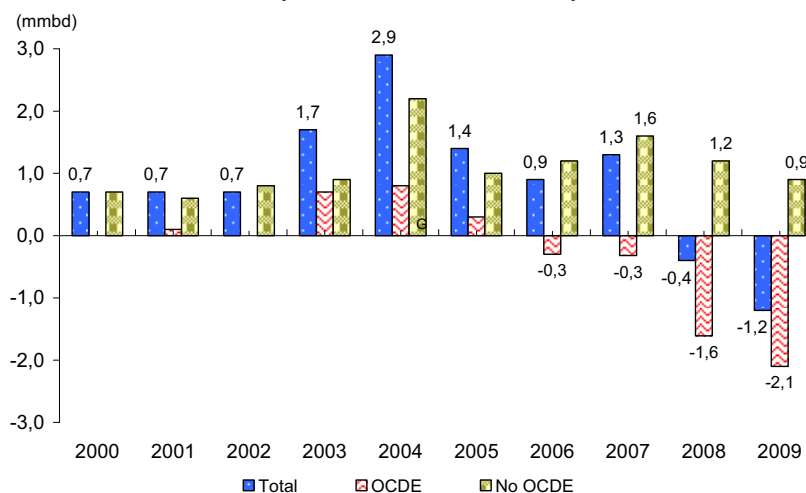
La disminución de la demanda se explica, principalmente, por la contracción experimentada en el consumo de los países de la OCDE (2,1 MMBD), toda vez que la

<sup>3</sup> Según lo reflejan las cifras de la Agencia Internacional de Energía (AIE).

demanda proveniente de los países No OCDE continuó en ascenso (0,8 MMBD), aunque, debe advertirse, a un ritmo menor al registrado en 2008 (1,3 MMBD) y 2007 (1,6 MMBD).

Si bien el comportamiento de la demanda de las economías avanzadas en 2009 está asociado, esencialmente, a la crisis económica global, su declive forma parte también de un proceso de cambio estructural que viene observándose durante la última década y que obedece a la mayor eficiencia energética y a los cambios en los hábitos de los consumidores de estas naciones. De hecho, 2009 es el cuarto año consecutivo en el cual se aprecia una disminución en la demanda de los países OCDE, con una caída acumulada de 4,3 MMBD.

**GRÁFICO I-16**  
**Evolución de la demanda mundial de petróleo**  
**(variación absoluta)**

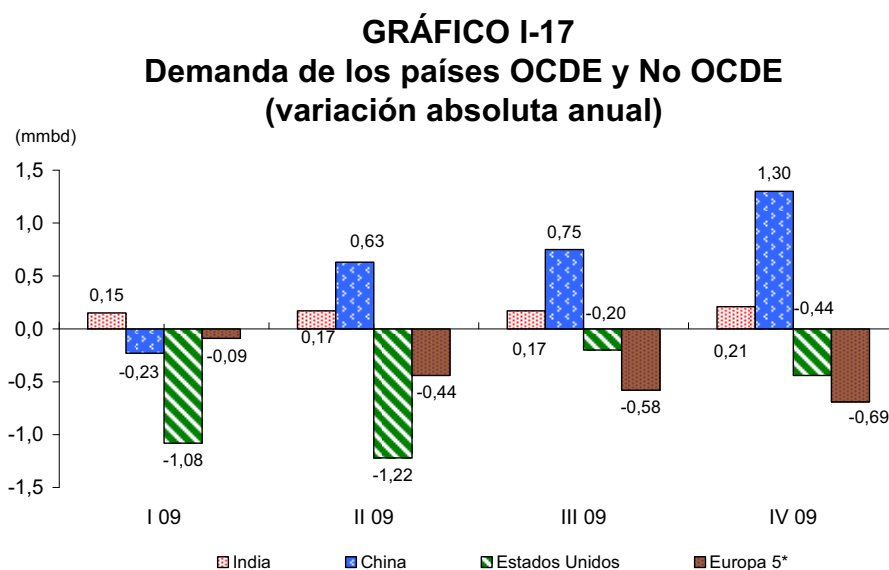


Fuente: Agencia Internacional de Energía (AIE).

Al evaluar la evolución de la demanda global, se verifica que la disminución fue más acentuada durante la primera mitad del año, cuando se redujo en 2,5 MMBD con respecto a igual período de 2008. Posteriormente, la recuperación mostrada por la actividad económica mundial en el segundo semestre de 2009 se tradujo en un crecimiento del consumo de materias primas, especialmente en los últimos tres meses del año, con un aumento de 0,54 MMBD.

En el interior de la OCDE, la debilidad en la demanda de Estados Unidos –que se redujo en 1,15 MMBD durante el primer semestre del año– fue determinante en el menor consumo petrolero de este grupo de países. Por su parte, Francia, Alemania, Italia, España y el Reino Unido, que en conjunto redujeron el consumo en 0,64 MMBD, influyeron notablemente en el declive experimentado en la segunda mitad del año<sup>4</sup>.

En cuanto a los países No OCDE, destacó la caída de la demanda de China durante el primer trimestre del año (0,23 MMBD), comportamiento que se revirtió en los meses siguientes, hasta alcanzar un incremento promedio de 0,9 MMBD en los tres trimestres restantes. Por su parte, el consumo de petróleo de India aumentó de manera sostenida a lo largo del año, lo que permitió compensar parcialmente la caída de los No OCDE en los primeros meses. El consumo de este último, aunado a la vigorosa recuperación de la demanda originada en China, le dieron soporte al crecimiento del consumo petrolero de este grupo en 2009 (0,8 MMBD).



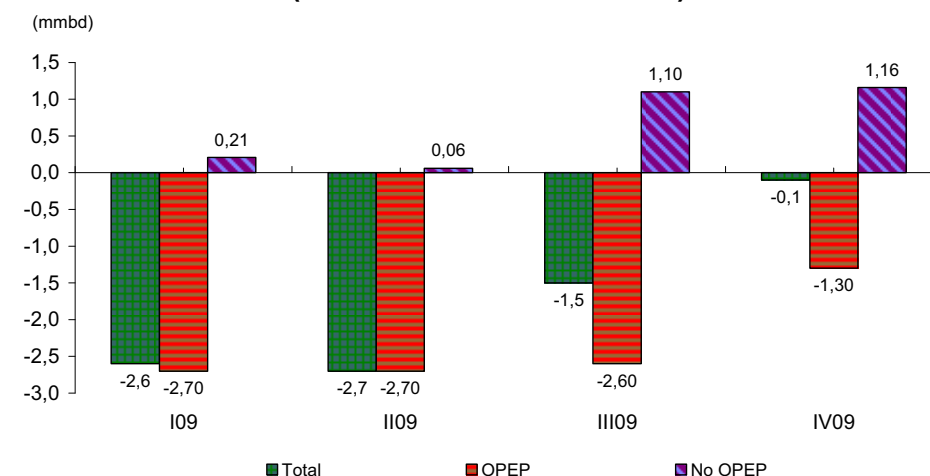
\* La categoría Europa 5 corresponde a Francia, Alemania, Italia, España y el Reino Unido de forma conjunta  
Fuente: Agencia Internacional de Energía (AIE)

<sup>4</sup> El menor consumo de Estados Unidos representó 43% de la caída de la demanda de los países OCDE durante la primera mitad del año. Por su parte, Francia, Alemania, Italia, España y el Reino Unido (de forma conjunta) explicaron 42% de la disminución de la demanda en el segundo semestre.

### 5.3 Comportamiento de la oferta de petróleo

Al concluir 2009, la oferta petrolera mundial<sup>5</sup> disminuyó 1,6 MMBD con respecto a 2008, para ubicarse en 84,1 MMBD, como resultado de la menor producción de crudo OPEP<sup>6</sup> (2,5 MMBD), que respondió al cumplimiento del recorte de 4,2 MMBD con respecto al nivel observado en septiembre de 2008 (29,05 MMBD)<sup>7</sup>. Tal medida se adoptó en respuesta al deterioro de la situación económica global, que condujo el debilitamiento de la demanda mundial de petróleo, con el consecuente efecto del incremento de los inventarios. En las reuniones sostenidas por esta organización durante 2009, sus miembros mostraron cautela sobre la solidez de la recuperación económica global y, en tal sentido, reiteraron la vigencia de los acuerdos de producción de finales de 2008 y enfatizaron el compromiso con las cuotas de producción individualmente acordadas con cada país miembro.

**GRÁFICO I-18**  
**Oferta mundial de petróleo**  
**(variación absoluta anual)**



Fuente: Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

<sup>5</sup> De acuerdo con datos de la OPEP.

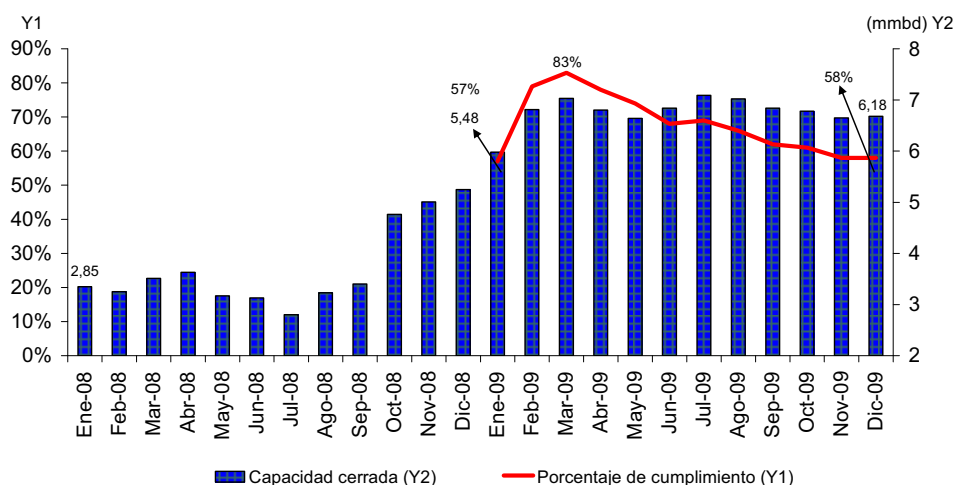
<sup>6</sup> Incluye la producción de Irak.

<sup>7</sup> Vale resaltar que el recorte de 4,2 MMBD acordado el 17 de diciembre de 2008 y vigente a partir del 1 de enero de 2009 reitera los anteriores acuerdos de producción alcanzados cuando el deterioro del entorno económico global y la debilidad de la demanda se hicieron evidentes.

En consecuencia, durante 2009 la capacidad cerrada<sup>8</sup> de la OPEP se incrementó de forma progresiva. En promedio, alcanzó 6,3 MMBD, un nivel claramente superior al registrado en 2008 (3,2 MMBD), siendo Arabia Saudita el país que concentró más de 50% del total, con 3,2 MMBD.

Luego de un primer mes de elevado incumplimiento de los recortes de producción, el acatamiento por parte de los países miembros de la OPEP se incrementó considerablemente a partir de febrero hasta alcanzar su máximo nivel en marzo (83%). Posteriormente, sin embargo, conforme fueron mejorando las expectativas de recuperación de la demanda, los productores se desligaron paulatinamente del acuerdo establecido y lograron un cumplimiento promedio a lo largo del año de 69%.

**GRÁFICO I-19**  
**OPEP: Capacidad cerrada y cumplimiento de la cuota de producción**



Fuente: Agencia Internacional de Energía (IEA)

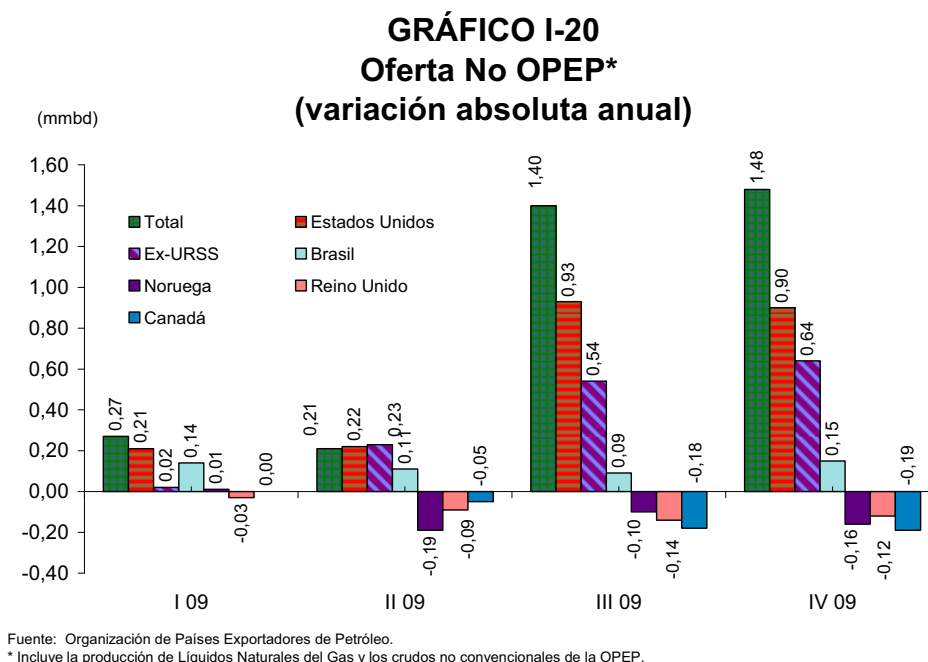
La caída en el nivel de producción de la OPEP fue contrarrestada, en parte, por la superior oferta de los países No OPEP (0,6 MMBD). La mayor producción de Estados Unidos (0,57 MMBD), que se aceleró a partir del tercer trimestre, así como el aumento (0,36 MMBD) en

<sup>8</sup> De acuerdo con la AIE, la capacidad cerrada se define como la diferencia entre la capacidad de producción sostenible, es decir: que puede alcanzarse en un lapso de 30 días y puede ser sostenida por un lapso de 90 días, y el nivel de producción del mes en cuestión.



la producción de los países de la antigua Unión Soviética –particularmente, Rusia, Kazajstán y Azerbaiyán–, explicaron gran parte de la subida en la oferta. En América Latina, los incrementos en la producción en Brasil (0,12 MMBD) y Colombia (0,08 MMBD) incidieron en el resultado final.

En cuanto a los países que contrarrestaron este incremento de la oferta No OPEP, destacan México (0,19 MMBD) y Canadá (0,11 MMBD) en Norteamérica. Asimismo, la menor producción de Noruega (0,11 MMBD), Reino Unido (0,1 MMBD) y Dinamarca (0,02 MMBD), reflejaron la declinación de los pozos del Mar del Norte.



### Recuadro I-3

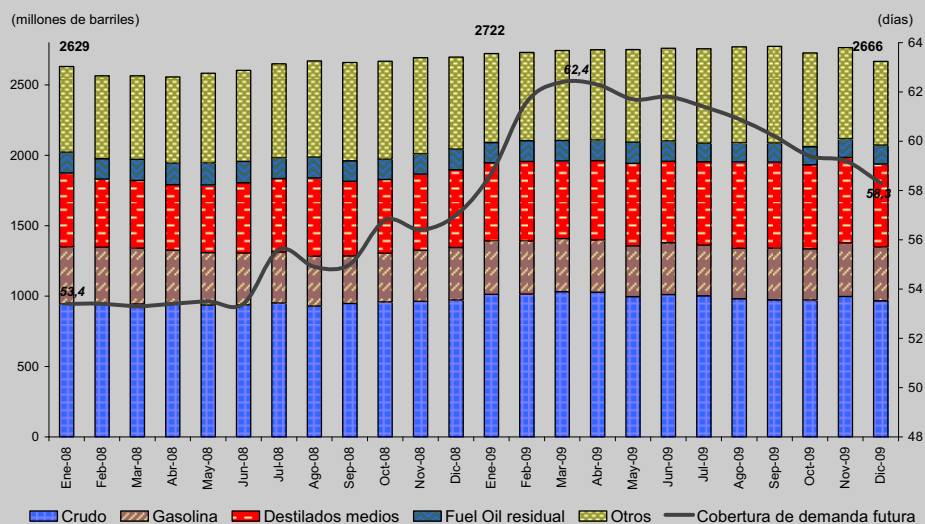
#### Algunas consideraciones sobre los inventarios petroleros

Los inventarios son una variable fundamental que, por ser el reflejo de la interacción entre demanda y oferta, influyen en la formación de expectativas sobre la evolución futura del mercado petrolero. En tal sentido, son relevantes en el proceso de formación de precios.

La variación de los inventarios de *crudo* está estrechamente relacionada con la industria de la refinación. Así, cuando los refinadores incrementan su producción de derivados para satisfacer la demanda del mercado, éstos consumen más petróleo crudo y los inventarios decrecen. Por el contrario, si éstos deciden producir menos, los inventarios se incrementan.

Por otra parte, la variación en los inventarios de la amplia gama de productos derivados refleja la relativa fortaleza o debilidad en el consumo final de muy diversos sectores de la economía. Los *gases licuados del petróleo* (GLP) se emplean en los sistemas de calefacción, refrigeración y cocinas, así como en los sistemas de combustión automotriz. Las *naftas*, que se usan principalmente como insumo en la producción de gasolina de alto octanaje, también se emplean en la industria petroquímica para producir combustible para encendedores y hornillas portátiles. La *gasolina de uso automotriz*, convencional o reformulada, así como los componentes empleados para producirla, constituye el producto derivado de mayor importancia. El *querosén* y *combustible para aviones* tiene usos en el ámbito científico, así como en la aviación civil y comercial. El *diesel*, además de ser utilizado como combustible automotriz, también tiene amplios usos industriales, tales como en embarcaciones marítimas y militares. En las plantas de generación eléctrica, además de algunos de los derivados ya mencionados, se usa gas natural y *combustibles residuales*.

### Inventarios industriales de la OCDE



Fuente: Agencia Internacional de Energía

Además de la distinción por tipo de producto anteriormente mencionada, los participantes del mercado petrolero se interesan por la evolución de esta variable en los principales países consumidores<sup>1/</sup>. En particular, la información de mayor confiabilidad y transparencia es la publicada por la Agencia Internacional de Energía (AIE) con respecto a los países de la OCDE y por la Administración de Información de Energía (EIA), sobre los Estados Unidos. Asimismo, se distingue entre los inventarios almacenados en tierra firme y los mantenidos en alta mar y a bordo de tanqueros petroleros; y también entre los inventarios industriales, almacenados con fines comerciales, y los de carácter estratégico que preservan los Gobiernos nacionales para responder a situaciones de emergencia.

En el gráfico anterior se observa la evolución de los inventarios industriales de la OCDE durante los años 2008 y 2009. Éstos, que son conformados en su totalidad por existencias en tierra firme, se desglosan en crudo y varios tipos de productos derivados, de acuerdo con la forma en que reporta la AIE. Si bien los niveles totales aportan información relevante, la cobertura de demanda futura expresada en días, es más ilustrativa aun, puesto que permite determinar el tiempo en el cual estos se agotarían, según la demanda futura prevista. Así —en

medio de la recesión económica global que impactó la demanda petrolera mundial— éstos pasaron de 53,4 días de cobertura a comienzos de 2008 hasta 62,4 días en marzo y cerraron en 58,3 días en diciembre de 2009.

Un último punto resaltante sobre los inventarios lo conforman las motivaciones para mantenerlos que tienen los participantes del mercado petrolero. Por una parte, las refinerías necesitan garantizar su disposición de suministros de crudo para producir derivados, de la misma forma que los comercializadores requieren suficiente abastecimiento para cubrir la demanda en las diferentes redes de comercialización. Esta primera motivación es la de cobertura o *hedging*. Sin embargo, existe una consideración de carácter financiero que influye sobre la cantidad de inventarios que se conservan, bien sea con fines especulativos o puramente comerciales. Ésta es la diferencia entre el precio registrado en la parte más temprana de la curva de futuros *versus* el registrado en la parte más tardía; es decir, el *time spread*. La organización Energy Intelligence Group estima que debe haber un *contango* de al menos USD 0,8 para que sea rentable mantener inventarios de crudo. En el caso de una situación de *backwardation*<sup>2/</sup> en la curva de futuros, los incentivos de preservarlos se verían drásticamente reducidos, e incluso, eliminados por completo.

1/ La OPEP, por ejemplo, usualmente menciona la evolución de la cobertura de demanda futura (medida en días) como justificación para implementar objetivos de producción.

2/ El contango se define como la situación en la cual los precios futuros de la curva de contratos son progresivamente mayores que los actuales. En contraposición, *backwardation* es la situación en la cual los precios futuros son menores que los actuales

## 5.4 Factores estructurales

En años recientes y, teniendo como telón de fondo el ciclo de precios experimentado entre 2002 y 2009, los analistas petroleros se han agrupado en torno a dos tendencias para explicar las fluctuaciones del precio petrolero.

Por una parte, un grupo expresa que la razón de los movimientos se centra en los fundamentos del mercado físico. Argumentan que el ciclo expansivo de precios se justifica por un prolongado período de bajos niveles de inversión, aunados a la menor oferta No OPEP, en combinación con una disminuida capacidad cerrada y la mayor demanda de países emergentes como China e India.

Otro grupo atribuye la dinámica del mercado a distorsiones introducidas por un mayor nivel de inversiones especulativas en el mercado de futuros e instrumentos derivados, caracterizados por una deficiente regulación gubernamental.

Si bien es cierto que ambas posiciones poseen evidencia empírica que les da sustento, es difícil aceptar enteramente una u otra explicación. En este orden de ideas, es crucial reconocer la influencia que tiene la naturaleza dual del petróleo en tanto bien físico y activo financiero, la incidencia de las expectativas, la relación entre los precios de corto y largo plazo, y la interacción entre los participantes del mercado.

En particular, la fase ascendente del precio registrada durante el primer semestre de 2009 es atribuible a la progresiva mejora respecto al sentimiento de recuperación económica global y a las señales que, en tal sentido, emitieron organismos internacionales como la AIE y el FMI. Éstas fueron determinantes en la formación de expectativas sobre crecimiento económico mundial y demanda petrolera. Así, y a pesar de la evidente debilidad de la demanda, en la medida que desaparecieron los temores sobre una recesión prolongada, los precios de las materias primas comenzaron a repuntar.

De forma conjunta con la estabilización de las expectativas sobre la reanimación de la economía mundial, los agentes mostraron preocupación por el impacto que la contracción del crédito y el entorno de precios bajos podrían tener sobre la disminución de los flujos de inversión en el sector, restringiendo las posibilidades de crecimiento futuro dentro y fuera de la OPEP. En años recientes, se ha impuesto entre los participantes del mercado, la percepción de que la industria no puede operar adecuadamente en un entorno de precios relativamente bajos. En consecuencia, si de evitar una crisis se trataba, los precios debían recuperarse con respecto a los niveles registrados a finales de 2008.

En la segunda mitad de 2009, los precios del crudo se estabilizaron en un rango entre USD/b 60 y USD/b 75 en el tercer trimestre y, posteriormente, entre USD/b 70 y USD/b 82. Una posible explicación que puede darse a este fenómeno es el proceso de formación de expectativas en un sistema en el cual los participantes del mercado tienden a conformar las suyas en función de voceros calificados. En este sentido, el artículo escrito conjuntamente por el primer ministro británico, Gordon Brown, y el presidente francés, Nicolás Sarkozy, resaltó la necesidad de un precio que no fuese tan elevado que destruyera las posibilidades de crecimiento económico, pero tampoco tan bajo que disminuyera las opciones de invertir

en la industria petrolera<sup>9</sup>. De forma más precisa aún, el rey Abdullah de Arabia Saudita manifestó claramente su preferencia por un precio alrededor de los USD/b 75<sup>10</sup>. Asimismo, el ministro de energía de Arabia Saudita, Alí Al-Naimi, dijo en septiembre de 2009 que el precio actual era adecuado para productores y consumidores<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Gordon Brown y Nicolás Sarkozy (8 de julio de 2009). Oil Prices Need Government Supervision. *Wall Street Journal*.

<sup>10</sup> Reuters (26 de diciembre de 2009). *Oil price might rise “reasonably”- Saudi King in paper*.

<sup>11</sup> Bloomberg (5 de diciembre de 2009). *Saudi Arabia’s Al-Naimi says Oil Price is perfect*.

## Anexo Estadístico: Entorno económico internacional

**CUADRO I-1**  
**Tasa de crecimiento del PIB**  
**Países seleccionados**

	2009	2008	2007
Estados Unidos	(2,4)	0,4	2,1
Canadá	(2,6)	0,4	2,5
Eurozona	(3,4)	0,7	2,4
Alemania	(5,0)	1,2	2,5
Francia	(2,2)	0,3	2,3
Italia	(5,0)	(1,3)	1,5
Reino Unido	(4,9)	0,5	2,6
Japón	(5,2)	(1,2)	2,4
<b>Total economías avanzadas</b>	<b>(3,2)</b>	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>
China	8,7	9,6	13,0
India	5,7	7,3	9,4
Argentina	0,9	6,8	8,7
Brasil	(0,2)	5,1	6,1
México	(6,5)	1,5	3,3
Colombia	0,1	2,4	7,5
Chile	(1,5)	3,7	4,6
<b>Total economías emergentes</b>	<b>2,4</b>	<b>6,1</b>	<b>8,3</b>
<b>Total economía mundial</b>	<b>(0,6)</b>	<b>3,0</b>	<b>5,2</b>

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

**CUADRO I-2**  
**Tasa de inflación promedio anual**  
**Países seleccionados**

	2009	2008	2007
Estados Unidos	(0,3)	3,8	2,9
Canadá	0,3	2,4	2,1
Eurozona	0,3	3,3	2,1
Alemania	0,1	2,8	2,3
Francia	0,1	3,2	1,6
Italia	0,8	3,5	2,0
Reino Unido 1	2,2	3,6	2,3
Japón	(1,4)	1,4	0,0
<b>Total economías avanzadas</b>	<b>0,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>
China	(0,7)	5,9	4,8
India	10,9	8,3	6,4
Argentina	6,3	8,6	8,8
Brasil	4,9	5,7	3,6
México	5,3	5,1	4,0
Colombia	4,2	7,0	5,5
Chile	1,7	8,7	4,4
<b>Total economías emergentes</b>	<b>5,2</b>	<b>9,2</b>	<b>6,4</b>
<b>Total economía mundial</b>	<b>2,4</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>

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

**CUADRO I-3**  
**Tasa de desempleo promedio**  
**Países seleccionados**

	2009	2008	2007
Estados Unidos	9,3	5,8	4,6
Canadá	8,3	6,2	6,0
Eurozona	9,4	7,6	7,5
Alemania	7,4	7,2	8,3
Francia	9,4	7,9	8,3
Italia	7,8	6,8	6,2
Reino Unido	7,5	5,6	5,4
Japón	5,1	4,0	3,8
<b>Total economías avanzadas</b>	<b>8,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,4</b>
<b>Economías emergentes</b>			
China	4,3	4,2	4,0
India	n.d.	n.d.	n.d.
Argentina	8,4	7,3	7,5
Brasil	7,2	6,8	9,4
México	4,8	4,3	3,4
Colombia	11,3	10,6	9,9
Chile	9,7	7,8	7,1

1/ Tasa de desempleo urbano.

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)

	2009	2008	2007
Estados Unidos	(2,9)	(4,9)	(5,2)
Canadá	(2,7)	0,5	1,0
Eurozona	(0,4)	(0,8)	0,4
Alemania	4,8	6,7	7,6
Francia	(1,5)	(2,3)	(1,0)
Italia	(3,4)	(3,4)	(2,4)
Reino Unido	(1,3)	(1,5)	(2,7)
Japón	2,8	3,2	4,8
<b>Total economías avanzadas</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(0,9)</b>
China	5,8	9,4	11,0
India	(2,1)	(2,2)	(1,0)
Argentina	2,8	1,5	2,3
Brasil	(1,5)	(1,7)	0,1
México	(0,6)	(1,5)	(0,8)
Colombia	(1,8)	(2,8)	(2,8)
Chile	2,2	(1,5)	4,4
<b>Total economías emergentes</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>

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

**CUADRO I-5**  
**Tipo de cambio nominal promedio**  
**Países seleccionados**

	2009	2008
<b>Economías avanzadas</b>		
Canadá (CAD por USD)	1,142	1,076
Eurozona (USD por EUR)	1,393	1,462
Reino Unido (USD por GBP)	1,565	1,832
Japón (Yen/US\$)	93,61	102,84
<b>Economías emergentes</b>		
China (Yuan/US\$)	6,831	6,949
India (Rupia/US\$)	48,29	43,42
Argentina (ARS por USD)	3,726	3,165
Brasil (BRL/US\$)	2,000	1,854
México (MXN por USD)	13,494	11,269
Colombia (COP/US\$)	2.154,0	1.978,7
Chile (CLP/US\$)	558,98	525,84

Fuente: FMI, Bloomberg.

**CUADRO I-6**  
**Tasas de interés a corto plazo<sup>1/</sup>**  
**Países industrializados**  
(Fin del período en porcentaje anual)

	2009	2008
Estados Unidos	0,2	0,1
Canadá	3,8	0,8
Eurozona	0,3	0,9
Reino Unido	0,5	1,1
Japón	0,2	0,2

<sup>1/</sup> Rendimiento de letras a 90 días.

Fuente: Reuters.

**CUADRO I-7**  
**Tasas de interés a largo plazo<sup>1/</sup>**  
**Países industrializados**  
(Fin del período en porcentaje anual)

	2009	2008
Estados Unidos	3,8	2,2
Canadá	3,6	2,7
Eurozona	3,4	3,0
Reino Unido	4,0	3,0
Japón	1,3	1,2

1/ Rendimiento a 10 años.

Fuente: Reuters.

**CUADRO I-8**  
**Diferenciales de riesgo soberano emergente<sup>1/</sup>**  
(Cierre anual en puntos básicos)

	2009	2008
Argentina	664	1.709
Brasil	197	431
Colombia	201	502
Ecuador	775	4.732
Chile	95	343
México	167	380
Panamá	176	544
Perú	169	513
Filipinas	203	542
Rusia	190	747
Turquía	200	537
Venezuela	1.033	1.867
Bulgaria	174	678

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: J.P. Morgan.

## **CAPÍTULO II**

### **POLÍTICA ECONÓMICA NACIONAL: MARCO INSTITUCIONAL**

#### **1. Introducción**

Las medidas de política económica implementadas durante 2009 estuvieron orientadas a paliar los efectos de la crisis económica y financiera mundial, asegurar un normal funcionamiento del sistema financiero y continuar ofreciendo incentivos a la actividad productiva del país. Todo esto en un contexto en el cual la economía nacional entró en una fase contractiva y la inflación experimentó cierta desaceleración con respecto a lo observado en 2008. Asimismo, el BCV actuó de manera coordinada con el Ejecutivo Nacional en el diseño y seguimiento de medidas económicas anunciadas a finales de 2009.

En el ámbito de la política fiscal, las autoridades ejecutivas del país se vieron en la necesidad de reformular el presupuesto nacional e implementar cambios impositivos y financieros dirigidos a compensar parcialmente la caída en los ingresos petroleros. Entre estas modificaciones destacó el incremento del IVA de 9% a 12% y el aumento del límite de endeudamiento de la República. El Ejecutivo Nacional también llevó a cabo medidas de reducción de gasto, especialmente el destinado a partidas suntuarias o superfluas, con la intención siempre de minimizar el impacto de la disminución de los ingresos sobre la política social. Además, el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) y el Fondo Conjunto Chino-Venezolano continuaron, durante 2009, con el financiamiento de proyectos de inversión en sectores productivos, específicamente en las áreas de obras públicas y vivienda, energía y petróleo, industrias básicas y minería, agricultura y tierras, entre otros<sup>12</sup>.

Por su parte, el BCV ajustó a la baja las tasas de interés de sus instrumentos de política monetaria, así como también las tasas del sistema financiero, todo esto con el fin de promover un mayor dinamismo del crédito interno hacia los distintos sectores productivos y limitar así el declive de la actividad económica. Precisamente con este objetivo, la

---

<sup>12</sup> Con base en el monto total de recursos comprometidos para cada ministerio presentado en la Memoria y cuenta del Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas del 2009.

Asamblea Nacional aprobó, a finales de año, una reforma parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, que permitió ampliar la capacidad del ente emisor para otorgar financiamiento a programas considerados por el Ejecutivo como prioritarios para el país.

Las acciones del BCV estuvieron igualmente dirigidas a solventar situaciones de iliquidez que se presentaron en el mercado monetario de corto plazo, las cuales requirieron no solamente una flexibilización de las condiciones y plazos de financiamiento, sino también una reducción del encaje legal. A este respecto, el Instituto, conjuntamente con la Sudeban y la Comisión Nacional de Valores, instrumentaron distintas medidas con el fin de sanear, rehabilitar y, en algunos casos, liquidar las instituciones financieras con problemas.

En lo relativo al marco institucional cambiario, se mantuvo el Régimen de Administración de Divisas y el tipo de cambio oficial, en el nivel establecido desde 2005. En este marco, y considerando el impacto de la crisis económica y financiera mundial sobre la economía venezolana, el ente emisor autorizó un total de disponibilidad de divisas significativamente menor al aprobado en 2008, al tiempo que Cadivi amplió el grupo de bienes cuya importación requiere el Certificado de Insuficiencia o Certificado de No Producción Nacional.

En paralelo, y con el fin de limitar las presiones alcistas sobre los precios, se decretó un menor número de ajustes en los precios de los bienes controlados, se implementó un ajuste del salario mínimo de 20% y se tomaron acciones encaminadas a promover y apoyar sectores fundamentales de la economía, especialmente el manufacturero y el agrícola. Todo esto en un marco de política caracterizado por un rol más proactivo del Estado en la economía, con el propósito de diversificar y dinamizar el aparato productivo nacional.

## **2. Política monetaria**

Los lineamientos generales de la política monetaria se orientaron a adecuar los niveles de liquidez del sistema bancario para asegurar el normal funcionamiento de los sistemas de pagos y proporcionar un mayor estímulo a la intermediación crediticia y al financiamiento

de los sectores productivos del país. Todo esto enmarcado en una estrategia de política diseñada con el fin de atenuar los impactos adversos de la crisis económica internacional.

En este contexto, las acciones del Banco Central de Venezuela le dieron continuidad a las medidas implementadas a finales de 2008, al entrar en vigencia, a partir del 5 de enero de 2009, la reducción de 300 puntos básicos del encaje marginal requerido a las instituciones financieras (de 30% a 27%)<sup>13</sup>. Posteriormente, en marzo, el ente emisor decidió ajustar nuevamente a la baja la tasa de encaje marginal en 200 puntos básicos, para llevarla a 25%<sup>14</sup>, con el objetivo de solventar situaciones de iliquidez en el mercado monetario de corto plazo.

Durante el primer semestre, el BCV llevó a cabo un conjunto de ajustes en las tasas de interés de sus instrumentos de política monetaria y en las del sistema financiero. En efecto, entre los meses de marzo y abril, el instituto emisor redujo en tres ocasiones las tasas de sus instrumentos de absorción en 700 puntos básicos, llevándolas de 13% a 6%, para las operaciones colocadas a un plazo de 28 días y, de 14% a 7%, para las correspondientes a 56 días. De igual forma, el Instituto disminuyó en 200 puntos básicos la tasa a cobrar por sus operaciones de asistencia crediticia, al fijarla en 31,5% y en su equivalente de 85% para aquellas relacionadas con la asistencia al sector agrícola<sup>15</sup>.

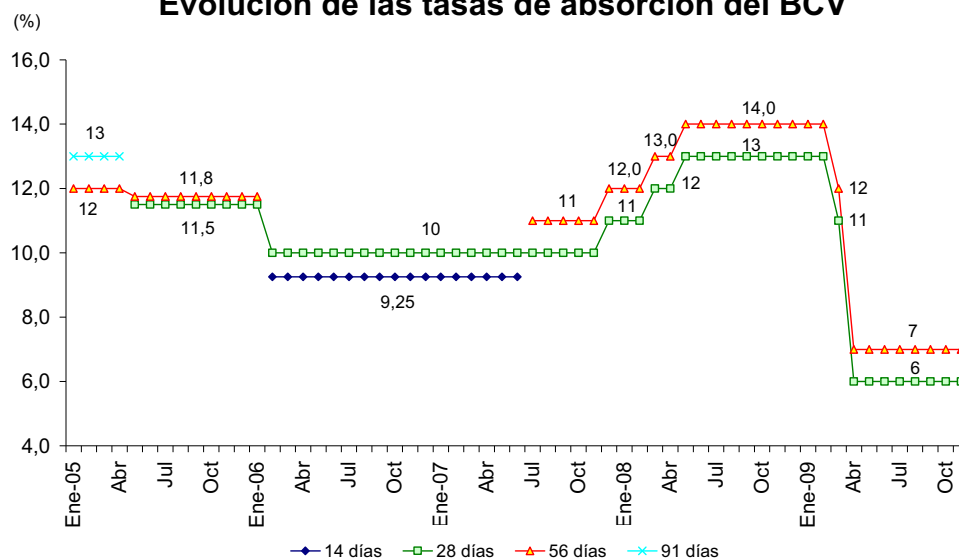
---

<sup>13</sup> Resolución del BCV N° 08-12-02 publicada en Gaceta Oficial N° 39.089 de fecha 30 de diciembre de 2008.

<sup>14</sup> Resolución del BCV N° 09-03-01 publicada en Gaceta Oficial N° 39.130 de fecha 3 de marzo de 2009.

<sup>15</sup> Resolución del BCV N° 09-03-02 publicada en Gaceta Oficial N° 39.150 de fecha 31 de marzo de 2009.

**GRÁFICO II-1**  
**Evolución de las tasas de absorción del BCV**



Fuente: BCV.

En cuanto a las tasas de interés del sistema financiero, en concordancia con los nuevos niveles de tasas de las operaciones de absorción, el BCV decidió establecer nuevos tope legales máximos y mínimos a las aplicadas sobre las operaciones activas y pasivas del sistema bancario venezolano. Para ello, estableció un corte de 100 puntos básicos para la tasa pasiva mínima aplicable tanto a las cuentas de ahorro como a los depósitos a plazo para situarse en 14% y 16%, respectivamente<sup>16</sup> y de 200 pb al nivel máximo que las instituciones pueden cobrar en las operaciones activas (de 28% a 26%) y en el correspondiente a las operaciones con tarjetas de crédito (de 33% a 31%).

Asimismo, a los fines de continuar estimulando el crédito dirigido a sectores estratégicos, el BCV mantuvo inalterada la tasa máxima de 19% que los bancos comerciales y universales podrán cobrar por los créditos destinados a las empresas dedicadas a la actividad manufacturera. Igualmente, se ratificó la obligatoriedad que tienen las entidades bancarias

<sup>16</sup> Resolución del BCV N° 09-06-02 publicada en Gaceta Oficial N° 39.193 de fecha 4 de junio de 2009, que deroga la Resolución N° 09-03-03 publicada en Gaceta Oficial N° 39.150 de fecha 31 de marzo de 2009.

de destinar, para el cierre del año, un financiamiento a esta actividad equivalente a por lo menos un 10% de la cartera mantenida al 31 de marzo de 2009<sup>17</sup>.

Antes de finalizar la primera mitad del año, el Directorio del BCV, en el marco de la estrategia de evaluación permanente de la política económica, consideró necesario realizar una nueva revisión a la baja de la estructura de tasas de interés del sistema financiero<sup>18</sup> con el propósito de promover una mayor intermediación crediticia hacia la actividad productiva. Por una parte, se redujo en 200 puntos básicos la tasa activa máxima, así como la tasa máxima y mínima aplicable a operaciones con tarjetas de crédito, pasando, en el primer caso, de 26% a 24%, y de 31% a 29% en el caso del tope máximo de estas últimas, con un nivel mínimo de 15%<sup>19</sup>. Por el lado de las tasas pasivas, se disminuyeron los límites mínimos a pagar en 150 puntos básicos, y se estableció en 12,5% la tasa de las cuentas de ahorro y cuentas de activos líquidos y en 14,5% la tasa a pagar por depósitos a plazo y participaciones.

En paralelo, el BCV ajustó de manera consistente las tasas de las operaciones de inyección y asistencia crediticia, aprobando una reducción de 200 pb en las tasas de estos instrumentos. En tal sentido, los nuevos niveles de tasas y plazos se ubicaron en 20% a 7 días, 21% a 14 días y 22% a 28 días. Por su parte, la tasa de interés a cobrar por las operaciones de asistencia crediticia, a través de las figuras de descuento, redescuento, anticipo y reporto, se fijó en 29,5%, además de una tasa de 85% de este nivel para la colocación de fondos en el sector agrícola<sup>20</sup>.

A los fines de proporcionar mayor liquidez e impulsar la actividad crediticia de los entes que brindan financiamiento a actividades microfinancieras públicas y privadas, el Instituto aplicó en julio nuevas reducciones sobre los requerimientos de encaje legal de los bancos de desarrollo y fijó un encaje mínimo para dichas entidades de 12% del monto total de sus

---

<sup>17</sup> Ídem.

<sup>18</sup> Resolución del BCV N° 09-06-02 publicada en Gaceta Oficial N° 39.193 de fecha 4 de junio de 2009.

<sup>19</sup> Aviso Oficial, publicado en Gaceta Oficial N° 39.193 de fecha 4 de junio de 2009.

<sup>20</sup> Resolución del BCV N° 09-06-01 publicada en Gaceta Oficial N° 39.193 de fecha 4 de junio de 2009.



obligaciones de reserva y de saldo marginal<sup>21</sup>, siempre y cuando logren alcanzar un índice de intermediación superior al 70%.

De igual manera, el BCV realizó cambios en la política de financiamiento de la actividad turística en Venezuela, en el marco de la promulgación, por parte del Ejecutivo Nacional, de la Ley de Crédito al Sector Turismo<sup>22</sup>. En ese sentido, el Instituto fijó un tope legal de 16% en la tasa aplicada a las colocaciones en el sector turismo por parte de las entidades financieras, con un nivel preferencial máximo de 13% para el financiamiento de aquellas actividades turísticas que: 1) manifiesten su voluntad de reinvertir parte de sus ganancias en las comunidades donde realicen sus actividades; 2) desarrollen proyectos en zonas con potencial turístico y/o zonas de desarrollo endógeno turístico; y 3) presten servicios en una proporción no menor al 40% de su capacidad instalada.

La Asamblea Nacional promulgó la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela<sup>23</sup>. Entre las modificaciones aprobadas se estableció la posibilidad de fijar condiciones especiales de plazo y tasa de interés en las operaciones de descuento, redescuento, anticipos y reporto, cuando deriven del financiamiento de programas determinados por el Ejecutivo Nacional como prioritarios para el país, atinentes a los sectores agrario, manufacturero, construcción, agroalimentario y proyectos con capacidad exportadora, así como aquellos destinados a la formación de oro monetario y no monetario.

Además, el Banco Central podrá descontar y redescantar letras de cambio, pagarés y otros títulos provenientes de programas especiales que establezca el Ejecutivo Nacional, emitidos con relación a los programas antes mencionados. La reforma también establece que el Directorio aprobará el monto anual para el financiamiento de los sectores productivos.

En el último bimestre del año 2009, se manifestaron algunos episodios puntuales de iliquidez en el mercado interbancario de fondos, expresados en aumentos progresivos de los

---

<sup>21</sup> Resolución del BCV N° 09-07-01 publicada en Gaceta Oficial N° 39.223 de fecha 17 de julio de 2009.

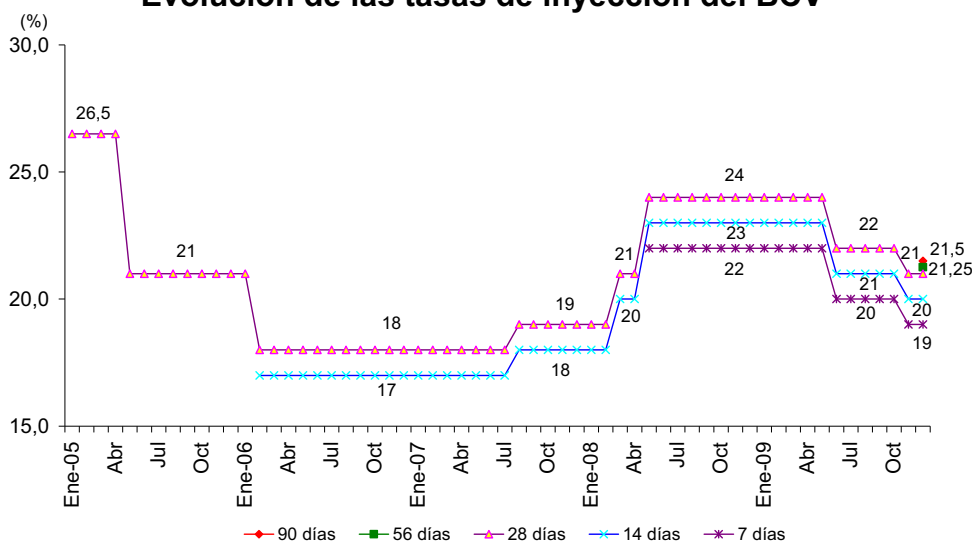
<sup>22</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.251 de fecha 27 de agosto de 2009.

<sup>23</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.301 de fecha 6 de noviembre de 2009.

montos negociados de las operaciones interbancarias y en un mayor nivel de concentración de las reservas bancarias. Con el fin de mitigar esta situación y aminorar una eventual propagación del riesgo, el BCV introdujo otra modificación a la política de encaje, vinculante a todo el sistema financiero nacional, al fijar una reducción de 200 puntos básicos en la tasa de encaje marginal y situarla en 23%<sup>24</sup>.

En este lapso, el Instituto también estableció nuevas modificaciones sobre las tasas de las operaciones de inyección, al reducir las en 100 puntos básicos y dejarlas en 19%, 20% y 21% para las transacciones a plazos de 7, 14 y 21 días, respectivamente<sup>25</sup>. Posteriormente, a fin de proporcionar mayores alternativas en este tipo de operaciones, fueron incorporados dos nuevos plazos, 56 y 90 días, en donde los instrumentos pueden negociarse a tasas de 21,25% y 21,5%, respectivamente<sup>26</sup>.

**GRÁFICO II-2**  
**Evolución de las tasas de inyección del BCV**



Fuente: BCV.

Por último, el instituto emisor introdujo cambios en las condiciones de las operaciones de absorción, al establecer limitaciones en la participación de las instituciones financieras, ya

<sup>24</sup> Resolución del BCV N° 09-11-02 publicada en Gaceta Oficial N° 39.315 de fecha 26 de noviembre de 2009.

<sup>25</sup> Con vigencia a partir del 27 de noviembre.

<sup>26</sup> Con vigencia a partir del 3 de diciembre.

que no podían mantener posiciones de títulos de absorción superiores a los saldos registrados para cada plazo al cierre del 27 de noviembre de 2009.

**CUADRO II-1**  
**Resumen de medidas adoptadas por el BCV durante el año 2009**

<b>Ambito</b>	<b>Tópico</b>	<b>Plazo / tipo de operación</b>	<b>Medida</b>
<b>Operaciones en Mercado Abierto</b>	Tasa de Absorción	28 días	▼ 7pp hasta 6%
		56 días	▼ 7pp hasta 7%
	Tasa de Inyección	7 días	▼ 3pp hasta 19%
		14 días	▼ 3pp hasta 20%
		28 días	▼ 3pp hasta 21%
	Operaciones de inyección	56 días	Se incorpora nuevo plazo, con tasa de 21,25%
		90 días	Se incorpora nuevo plazo, con tasa de 21,5%
	Operaciones de absorción	28 días y 56 días	Las instituciones no podrán mantener saldos en CD (para cada plazo) superior a su posición al 27/11/2009
<b>Asistencia Crediticia</b>	Tasa de asistencia crediticia	-	▼ 4pp hasta 29,5%
<b>Encaje legal</b>	Encaje sistema bancario	Encaje marginal	▼ 7pp hasta 23%
	Encaje banca de desarrollo	Encaje de obligaciones de reserva	Fijado en 12%, para bancos de desarrollo con niveles de intermediación $\geq 70\%$
<b>Tasas de interés del sistema financiero</b>	Tasas activas	Tarjetas de crédito	▼ 4pp hasta 29% (máximo) y 15% (mínimo)
		Resto de operaciones	▼ 4pp hasta 24% (máximo)
		Financiamiento al sector turismo	16% (máxima) 13% (preferencial)
	Tasas pasivas	Cuentas ahorro Depósitos a plazo	▼ 2,5pp hasta 12,5% (mínimo) ▼ 2,5pp hasta 14,5% (mínimo)
<b>Carteras administradas</b>	Tasas activas	Sector turismo	16% (máxima) 13% (preferencial)
	Financiamiento	Sector manufacturero	Los bancos comerciales y universales deben dirigir un 10% de su cartera bruta al 31/03/2009 al financiamiento de la industria manufacturera.

Fuente: BCV.

### 3. Política cambiaria

En 2009 se mantuvo el Régimen de Administración de Divisas (RAD) vigente desde febrero de 2003. De esta forma, el BCV determinó, de manera conjunta con el Ejecutivo, el nivel del tipo de cambio oficial, que continuó, según lo establecido desde el 1° de marzo de 2005<sup>27</sup> en Bs. 2,1446 por dólar de los Estados Unidos para las operaciones de compra y en Bs. 2,1500 por dólar de los Estados Unidos para la venta y pago de deuda pública externa.

<sup>27</sup> Convenio Cambiario N° 2, Gaceta Oficial N° 38.138 de fecha 2 de marzo de 2005.

El instituto emisor se mantuvo alerta ante la evolución de la crisis económica global y de sus impactos sobre la economía venezolana, con el objetivo de garantizar de manera oportuna el suministro de divisas requerido por los distintos sectores económicos del país, así como de sostener un nivel prudente de reservas internacionales. A tales efectos, y considerando la disminución de 34,1% observada en el precio de la cesta petrolera venezolana con respecto al año anterior, el BCV autorizó un total de disponibilidad de divisas de USD 34.276 millones, menor al aprobado en 2008. De dicho monto, la cantidad liquidada se ubicó en USD 31.256 millones, 37,8% menos que el año anterior.

La mayor parte de las divisas liquidadas (68,1%) se destinó al sector privado a través de operadores cambiarios, para un total de USD 21.290 millones, lo que significó una disminución de 39,8% en relación con 2008. Dentro de este monto, los rubros con mayor participación fueron: importaciones de bienes y servicios (70,1%) y gastos por tarjetas de crédito (15,7%). La participación de la cantidad liquidada destinada a la inversión extranjera declinó de 4,3% en 2008 a 2,5% en 2009.

Las liquidaciones de divisas correspondientes a importaciones realizadas mediante el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Aladi, que representan 20,2% del total, se contrajeron en 46,2%, al alcanzar USD 6.306 millones. Por su parte, las liquidaciones al sector público –excluyendo las operaciones asociadas con los literales a y h del Convenio Cambiario N° 11<sup>28</sup> y las realizadas por Bandes y Pdvs– se incrementaron 16,8% al situarse en USD 3.660 millones, con lo que su participación sobre el monto total de divisas liquidadas ascendió a 11,7%, desde 6,2% en 2008.

Por su parte, la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) realizó algunos ajustes en su política de aprobación de solicitudes de divisas. En este sentido, se emitió una resolución mediante la cual se amplió el grupo de bienes cuya importación requiere el Certificado de Insuficiencia o Certificado de No producción Nacional<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Gaceta Oficial N° 39.178 de fecha 14 de mayo de 2009.

<sup>29</sup> Resolución conjunta publicada en el Extraordinario N° 5.921 de la Gaceta Oficial N° 39.178 de fecha 14 de mayo de 2009.

Asimismo, se reguló el retiro de adelantos de efectivo en moneda extranjera a través de los cajeros automáticos ubicados en las ciudades de los países que hacen frontera terrestre con la República Bolivariana de Venezuela<sup>30</sup>. De esta forma, dichos retiros quedaron limitados semanalmente a un cuarto (1/4) del monto total mensual de divisas por ese concepto autorizado por Cadivi.

#### **4. Política fiscal**

La implementación de la política fiscal durante 2009 estuvo afectada de manera importante por el impacto adverso que tuvo la crisis económica global sobre el comportamiento de los precios internacionales del petróleo y, por ende, sobre las finanzas públicas del país.

En este sentido, el Ejecutivo Nacional adoptó a comienzos de 2009 un conjunto de medidas de ajuste fiscal con el propósito de atenuar el efecto en las finanzas públicas de la caída de los ingresos petroleros. La medida de reducción del gasto público presupuestado buscó eliminar los egresos superfluos, a la vez de continuar fortaleciendo la inversión social. En este sentido destaca el crecimiento en términos reales y nominales del gasto de inversión que realizó Fonden y Fondo Conjunto Chino-Venezolano durante 2009. En particular, el Fonden desde su creación en 2005 ha destinado la mayor parte de los recursos al financiamiento de proyectos en las áreas de obras públicas y vivienda, energía y petróleo, industrias básicas y minería, agricultura y tierras, entre otros<sup>31</sup>.

Por el lado de los ingresos, se reformuló el Presupuesto de la Nación establecido para el ejercicio fiscal 2009, siendo particularmente relevante la modificación de los supuestos en materia petrolera. A este respecto, el precio de referencia de la cesta venezolana utilizado para la estimación de los ingresos petroleros se redujo de USD/b 60 a USD/b 40, mientras que la producción de crudo se ajustó de 3,6 a 3,2 millones de barriles diarios.

---

<sup>30</sup> Resolución-Providencia conjunta entre Sudeban y Cadivi publicada en la Gaceta Oficial N° 39.100 de fecha 16 de enero de 2009.

<sup>31</sup> Con base en el monto total de recursos comprometidos para cada ministerio presentado en la Memoria y cuenta del Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas del 2009.

Con el fin de compensar esta reducción prevista en los recursos públicos, el Ejecutivo Nacional incrementó la alícuota del IVA, de 9% a 12%, una medida que entró en vigencia el 1 de abril de 2009. Asimismo, se aumentó el límite máximo de endeudamiento en Bs. 25.000 millones, para situarlo en Bs. 37.243 millones, lo que requirió la reforma parcial de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público (LOAFSP)<sup>32</sup>. Otra modificación a esta normativa legal se publicó en abril, para permitir que los entes autorizados por el Presidente de la República en Consejo de Ministros realicen operaciones de crédito público, cuando se considere necesario para el interés nacional<sup>33</sup>.

La enmienda de las premisas condujo a una reducción de 4,5% en el presupuesto de gastos de la República, equivalente a Bs. 7,5 millardos, con lo cual el monto total de las erogaciones previstas se ubicó en Bs. 159,97 millardos. Con el fin de implementar este recorte, se dictó un Instructivo Presidencial para la eliminación del gasto suntuario o superfluo en el sector público nacional<sup>34</sup>. Esta normativa contempló la restricción a la compra de determinados bienes y servicios, el establecimiento de límites máximos en las remuneraciones del personal de alto nivel y la estandarización de las tarifas de las contrataciones de servicios de asesoría profesional y técnica.

No obstante el ajuste presupuestario, las autoridades aprobaron un monto de créditos adicionales por la cantidad de Bs. 37,1 millardos, menor en 32,5% a la registrada en 2008. En consecuencia, el gasto acordado al cierre de 2009 para el Gobierno central aumentó 20,4% con respecto al monto establecido en la ley reformulada (Bs. 159,97 millardos) y 2,4% en relación con el gasto acordado en 2008<sup>35</sup>.

Desde el punto de vista de la orientación sectorial del gasto, las asignaciones presupuestarias de los recursos fueron destinadas, en su mayoría, a las áreas de

---

<sup>32</sup> Estos cambios fueron publicados en la Gaceta Oficial N° 39.147 de fecha 26 de marzo de 2009.

<sup>33</sup> Gaceta Oficial N° 39.164 de fecha 23 de abril de 2009. La última reforma a la normativa fiscal se publicó en agosto con la derogatoria de 408 de los 433 artículos de la Ley Orgánica de Hacienda Pública Nacional, por encontrarse regulados en la LOAFSP. Los 25 artículos vigentes se refieren a los bienes públicos.

<sup>34</sup> Decreto N° 6.649 publicado en la Gaceta Oficial N° 39.146 de fecha 25 de marzo de 2009.

<sup>35</sup> Fuente: Memoria y Cuenta del Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas del 2009.

infraestructura, educación, comunicación, vivienda, salud, vialidad, ambiente, turismo y al sector agrícola. No obstante, se continuó dando prioridad a la política social, a través de las misiones y el apoyo a los proyectos emprendidos por los consejos comunales. Al respecto, destaca la creación de la Misión Niño Jesús, adscrita al Ministerio del Poder Popular para la Salud, con el fin de disminuir la mortalidad materno-infantil. Es importante destacar que a partir de agosto, la Comisión Central de Planificación asumió la dirección, coordinación, planificación, orientación y fiscalización de las misiones sociales.

En paralelo, se efectuó la reforma de la Ley Orgánica de Descentralización, Delimitación y Transferencia de Competencias del Poder Público<sup>36</sup>. Esta modificación incorporó la posibilidad de revertir por razones estratégicas, de mérito, oportunidad o conveniencia, la transferencia de las competencias concedidas a los estados. Además, las actividades de conservación, administración y aprovechamiento de las carreteras, puentes y autopistas nacionales, así como de puertos y aeropuertos de uso comercial, que antes eran competencias exclusivas de los estados, ahora requieren de la coordinación con el Ejecutivo Nacional, quien establecerá los lineamientos y ejercerá la rectoría de esta actividad<sup>37</sup>.

## **5. Política comercial**

En el ámbito comercial, se mantuvieron los lineamientos generales establecidos en 2008, dirigidos a continuar facilitando los trámites administrativos para la obtención de divisas a los sectores productivos y transformadores del país; así como la flexibilización de algunos trámites para aquellas importaciones de bienes e insumos consideradas prioritarias para complementar la oferta interna.

En mayo, Cadivi publicó la lista N° 1 de los bienes que no requieren certificado de insuficiencia o certificado de no producción nacional y, luego, la lista N° 2 que incluía los bienes que sí requieren este documento<sup>38</sup>, con lo que se disminuyeron los rubros que no

---

<sup>36</sup> Gaceta Oficial N° 39.140 de fecha 17 de marzo de 2009.

<sup>37</sup> Como consecuencia de este proceso se crearon Bolivariana de Puertos (BP) y Bolivariana de Aeropuertos (BA) como empresas del Estado, según la Gaceta Oficial N° 39.146 de fecha 25 de marzo de 2009.

<sup>38</sup> Gaceta Oficial N° 39.178, de fecha 14 de mayo de 2009, y Gaceta Extraordinaria N° 5.921, de igual fecha.

aplican para las divisas preferenciales. En esta oportunidad algunos bienes que se encontraban en la primera lista fueron trasladados a la segunda<sup>39</sup>.

Durante el mismo mes, también destacó la resolución de Cadivi que comprende un nuevo listado en el que se establecen las importaciones de bienes de capital, insumos y materias primas que se realicen hasta por USD 50.000, las cuales gozarán de la agilización en el trámite para la obtención de divisas<sup>40</sup>.

En materia de integración económica, y en el marco de una estrategia de diversificación y ampliación de los socios comerciales, se sancionó también en mayo la Ley Aprobatoria del Protocolo de Enmienda<sup>41</sup> entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Popular China al convenio entre ambos países sobre el Fondo de Financiamiento Conjunto. En dicha enmienda se acordó la ampliación del monto del Fondo de USD 6.000 millones a USD 12.000 millones. El valor aumentado se conformará por un préstamo adicional que otorgará el Banco de Desarrollo de la República Popular China al Banes de Venezuela por USD 4.000 millones, más la cantidad de USD 2.000 millones aportados como inversión por el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden). Como parte del convenio binacional, Venezuela deberá entregar 100.000 barriles diarios de petróleo por tres años.

También entró en vigencia el Memorándum de Entendimiento entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Islámica de Irán para la transferencia de tecnología y cooperación, a los fines de fabricar unidades industriales productoras de fármacos.

---

<sup>39</sup> Entre los que destacan bienes como jengibre, cúrcuma, tomillo, trigo para siembra, orégano y aceite de ricino, entre otros, ciertos tipos de minerales de cobre, níquel, cobalto, plomo, cinc, titanio y plata; reactivos y colorantes diversos, materiales para determinadas impresiones fotográficas, químicos y reactivos, ácidos y alcoholes, desodorantes de uso personal, polímeros de una amplia gama, resinas y hules, empaaduras y tipos de goma, papeles, cartones y pulpas de uso industrial y comercial, tintas y químicos para impresiones y rotulados de aplicación en artes gráficas; materiales textiles sintéticos, fibras y sus tintes, varios tipos de piezas de ferretería y herramientas, partes y piezas para maquinarias y componentes automotores, entre otros.

<sup>40</sup> Resolución N° 2.314 publicada en Gaceta Oficial número N° 39.187, de fecha 27 de mayo de 2009. Derogándose la Resolución publicada en la Gaceta Oficial N° 39.009 de fecha 4 de septiembre de 2008.

<sup>41</sup> Gaceta Oficial N° 39.183 del 21 de mayo de 2009.



En octubre se suscribió el Tratado Constitutivo del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos, como mecanismo de cooperación, integración y complementación económica y financiera, destinado a la promoción del desarrollo integral de la región latinoamericana y caribeña. Entre los Estados firmantes de este tratado se encuentran el Estado Plurinacional de Bolivia, la República de Cuba, la República del Ecuador y la República de Nicaragua.

## 6. Políticas de precios y salarios

El Ejecutivo Nacional continuó en 2009 con la política de administración y control de precios iniciada en febrero de 2003. Durante el año, esta política se caracterizó por realizar ajustes de precios sobre una menor cantidad de productos controlados y por decretar reducciones en el valor de bienes tales como la leche en polvo, el pan de sándwich y las pastas alimenticias. Entre los rubros que registraron alzas autorizadas en sus precios destacan: azúcar, leche pasteurizada, queso, aceite de maíz, arroz blanco, harina de maíz precocida y café.

**CUADRO II-2**  
**Ajustes en la política de administración y control de precios 2009**

<b>Gaceta Oficial N°</b>	<b>Fecha</b>	<b>Materia</b>
39.160	17 Abr	Establecimiento del PMVP de la leche en polvo en todos sus tipos, presentaciones, modalidades y denominaciones comerciales.  Establecimiento de los PMVP del maíz blanco, maíz amarillo, pan de trigo blanco normal de sandwich y pastas alimenticias elaboradas con mezcla de trigo.
39.205	22 Jun	Establecimiento del PMVP del azúcar en sus diferentes presentaciones.  Establecimiento del PMVP de la leche pasteurizada en todas sus presentaciones, modalidades y denominaciones comerciales.  Establecimiento del PMVP del queso blanco duro, semiduro y pasteurizado en todas sus modalidades, presentaciones y denominaciones comerciales.  Establecimiento de los PMVP del aceite de maíz, aceite de mezcla, aceite de girasol y sardina enlatada.
39.208	26 Jun	Establecimiento del PMVP del arroz blanco de mesa y de la harina de maíz precocida.
39.254	01 Sep	Establecimiento de los PMVP de la salsa de tomate envasada, sardina en caladero, café en grano y café molido en todas sus presentaciones.

PMVP: Precio máximo de venta al público.

Fuente: Gacetas Oficiales.

En lo concerniente a los servicios administrados, se realizaron ajustes de 25% en las tarifas del servicio público de transporte<sup>42</sup>. Igualmente, para el año escolar 2009-2010, se estableció un 20% como límite máximo de aumento en el cobro de matrículas y mensualidades escolares de los planteles educativos privados<sup>43</sup>. Por su parte, la política de congelación de alquileres iniciada en mayo de 2004, se mantuvo en 2009, mediante la promulgación de dos prórrogas de seis meses cada una<sup>44</sup>, con lo que se extendió la vigencia de esta medida hasta mayo de 2010.

En materia laboral, el Gobierno nacional decretó dos incrementos en el salario mínimo mensual obligatorio de los trabajadores de los sectores público y privado. Este ajuste se realizó en dos tramos: el primer ajuste, de 10%, entró en vigencia a partir del 1 de mayo y ubicó el salario mínimo en Bs. 879,30; y el segundo ajuste, también de 10%, se hizo efectivo a partir del 1 de septiembre y elevó el salario mínimo a Bs. 967,50, el cual representó a su vez, un incremento de 21% con respecto a 2008. El decreto abarcó a los trabajadores urbanos, rurales, domésticos y de conserjería, independientemente del número de personas que laboren en la empresa. Para los adolescentes aprendices la política fue similar y el nivel en que se situó su salario mínimo al cierre del año fue de Bs. 719,40<sup>45</sup>.

**CUADRO II-3**  
**Salarios mínimos**  
**(en Bs.)**

Descripción	2008 <sup>1/</sup>	2009 <sup>2/</sup>	
	1° de mayo	1° de mayo	1° de septiembre
Trabajadores urbanos y rurales de los sectores público y privado	799,23	879,30	967,50
Adolescentes y aprendices	599,43	659,40	719,40

<sup>1/</sup> Gaceta Oficial N° 38,921 de fecha 30 de abril de 2008.

<sup>2/</sup> Gaceta Oficial N° 39,153 de fecha 3 de abril de 2009.

Por otra parte, las autoridades ejecutivas del país prorrogaron, hasta el 31 de diciembre de 2009, la política de inamovilidad laboral dictada a favor de los trabajadores de los sectores

<sup>42</sup> Gaceta Oficial N° 39.168 de fecha 29 de abril de 2009.

<sup>43</sup> Gaceta Oficial N° 39.187 de fecha 27 de mayo de 2009.

<sup>44</sup> Gacetas Oficiales N° 39.168 de fecha 29 de abril de 2009 y 39.295 de fecha 29 de octubre de 2009.

<sup>45</sup> Gaceta Oficial N° 39.153 de fecha 3 de abril de 2009.

público y privado<sup>46</sup>. Quedaron exceptuados de dicha regulación los empleados de dirección, de confianza, con menos de tres meses al servicio de un patrono, así como los temporeros, eventuales y ocasionales, y quienes devengaban para la fecha del decreto un salario básico mensual superior a tres salarios mínimos.

## **7. Política financiera**

Las medidas de política financiera aplicadas en 2009 estuvieron orientadas, principalmente, a preservar la estabilidad del sistema financiero, en virtud de los riesgos que se identificaron en algunas entidades bancarias y casas de bolsa relacionadas. En este sentido, el BCV, conjuntamente con la Sudeban (Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras), la CNV (Comisión Nacional de Valores) y Fogade (Fondo de Garantía de los Depósitos y Protección Bancaria) instrumentaron a lo largo del año un conjunto de acciones dirigidas a sanear, rehabilitar y, en algunos casos, liquidar las instituciones financieras con problemas.

En este contexto, las autoridades supervisoras intervinieron 10 entidades bancarias pertenecientes a los subsistemas comercial, universal, inversión y desarrollo. De estos procesos de intervención dos bancos resultaron liquidados, cuatro rehabilitados y fusionados y el resto continuó intervenido.

---

<sup>46</sup> Gaceta Oficial N° 39.090 de fecha 2 de enero de 2009.

**CUADRO II-4**  
**Cuadro resumen de los procesos de intervención**  
**de las instituciones financieras**

<b>Gaceta Oficial</b>	<b>Fecha</b>	<b>Institución intervenida</b>	<b>Tipo de procedimiento</b>	<b>Subsistema</b>
39.123	18-Feb-09	Stanford Bank	Intervención con cese de intermediación financiera	Banco comercial
39.177	13-May-09	Industrial	Intervención sin cese de intermediación financiera	Banco comercial
39.193	04-Jun-09	Stanford Bank	Fusión de Stanford Bank con el Banco Nacional de Crédito, C.A.	Banco comercial
39.310	11-Nov-09	Canarias Bolívar Banco Confederado Banpro	Intervención sin cese de intermediación financiera	Banca universal Banco comercial Banco comercial Banca universal
39.316	27-Nov-09	Canarias Banpro	Liquidación	Banca universal
		Bolívar Banco Confederado	Rehabilitación con cese de intermediación financiera	Banco comercial
39.321	04-Dic-09	Central Banco Real Baninvest	Intervención con cese de intermediación financiera	Banca universal Banca de desarrollo Banca de inversión
39.326	11-Dic-09	Banorte	Intervención con cese de intermediación financiera	Banco comercial
		Bolívar Banco Confederado Central	Fin del régimen de rehabilitación	Banco comercial Banco comercial Banca universal
39.329	16-Dic-09	Confederado Bolívar Banco Central	Fusión con Banfoandes y creación del Banco Bicentenario (banca pública)	Banco comercial Banco comercial Banca universal

Fuente: Gacetas Oficiales.

Este reacomodo del sector trajo consigo la creación del Banco Bicentenario, el cual nació de la fusión por absorción por parte de Banfoandes BU, de los bancos Bolívar BC, Central BU y Confederado BC. Cabe resaltar que este proceso, sumado a la nacionalización del Banco de Venezuela en julio, permitió ampliar significativamente la participación de la banca pública en el sector. Ante este crecimiento, el Ejecutivo Nacional creó la Corporación de la Banca Pública<sup>47</sup>, encargada de alcanzar el acoplamiento, racionalización, optimización, eficacia y sostenibilidad del Sistema Financiero Público Nacional.

En virtud de todo lo anterior, la Sudeban aplicó una serie de medidas orientadas a fortalecer el sector, al regular el mecanismo de liquidación de los bancos, incentivar las fusiones, aumentar los límites mínimos de capital para la constitución y funcionamiento de

<sup>47</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.267 del 18 de septiembre de 2009.

las entidades financieras, modificar la relación patrimonio sobre activos y operaciones contingentes, así como mejorar el registro contable.

A raíz de las liquidaciones de los bancos Canarias y Banpro, el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (Fogade) publicó en diciembre una normativa para la liquidación de instituciones financieras y empresas relacionadas no financieras<sup>48</sup>.

En cuanto a las condiciones para facilitar los procesos de fusiones en el sector bancario, la Sudeban formuló mediante resolución<sup>49</sup>, dos incentivos: el primero relacionado con el plazo de amortización de la plusvalía<sup>50</sup>, es decir, la entidad financiera resultante del proceso de fusión podría amortizar la plusvalía en 20 años (antes cinco). El segundo incentivo estuvo asociado con las erogaciones que hacen las instituciones financieras durante la fusión, tales como: cambios en el software, gastos de publicidad y mercadeo, y gastos de papelería y efectos. La norma elevó el plazo para amortizar dichos egresos de cuatro a cinco años.

Por otra parte, la Sudeban cambió y actualizó las normas para la determinación de la relación Patrimonio sobre Activos y Operaciones Contingentes a finales de julio<sup>51</sup>, al propiciar cambios en los criterios de ponderación de riesgos y mantener inalterado el nivel mínimo de adecuación patrimonial (12%).

En materia de capital mínimo para la constitución y funcionamiento de los bancos, entidades de ahorro y préstamo, casas de cambio, otras instituciones financieras y demás empresas regidas por la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, la

---

<sup>48</sup> Gaceta Oficial N° 39.320 de fecha 3 de diciembre de 2009. Esta medida derogó la publicada en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.871 del 4 de enero de 2008.

<sup>49</sup> Gaceta Oficial N° 39.325 de fecha 10 de diciembre de 2009.

<sup>50</sup> Todo proceso de fusión implica que el órgano supervisor bancario debe velar por la racionalidad de las valorizaciones que servirán de base para las fusiones y su tratamiento contable. Por lo tanto, la Sudeban establece plazos de amortización de la plusvalía, así como de otros conceptos que estime conveniente que se generen como consecuencia o por efecto del proceso de fusión.

<sup>51</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.230 de fecha 29 de julio de 2009.

Sudeban aprobó una resolución<sup>52</sup> en la cual se elevaron estos requerimientos para ser alcanzados en el primer semestre de 2010.

En virtud de todos los cambios en materia de regulación bancaria, la Sudeban modificó el Manual de Contabilidad para Bancos, Otras Instituciones Financieras y Entidades de Ahorro y Préstamo<sup>53</sup>, para ampliarlo y ajustarlo a las nuevas exigencias en el ámbito financiero.

Al finalizar el año, la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Reforma Parcial del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras<sup>54</sup>, que contempló, en líneas generales, los siguientes aspectos: el requerimiento de la autorización de la Sudeban para la adquisición de acciones entre instituciones financieras; la modificación de la estructura organizativa de Fogade; y el incremento del monto de la garantía de los depósitos de Bs. 10.000 a Bs. 30.000. Cabe mencionar que dicha garantía se extendió hacia los depósitos cuyos titulares son cajas de ahorro e instituciones de previsión social, con la inclusión de su pago mediante títulos con garantías de bienes. Otro elemento resaltante es el cambio de las prioridades al momento de pagar la garantía, al prever el pago de los depósitos de los niños, niñas y adolescentes y de aquellas personas naturales mayores de 55 años (antes de 60 años).

Otras medidas en materia bancaria estuvieron orientadas, por una parte, a regular las carteras administradas y, por la otra, a organizar las operaciones del sistema financiero al reglamentar la publicidad y propaganda; adecuar los sistemas electrónicos para el fácil acceso a personas de la tercera edad; y normar los procesos administrativos relacionados a la emisión y uso de las tarjetas de crédito, débito, prepagadas y demás tarjetas de financiamiento o pago electrónico.

---

<sup>52</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.236 de fecha 3 de agosto de 2009.

<sup>53</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.194 de fecha 4 de junio de 2009.

<sup>54</sup> Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.947 de fecha 23 de diciembre de 2009.

En materia de carteras obligatorias, la normativa para el sector turismo se publicó en septiembre<sup>55</sup> y, en el de los microcréditos, la nueva Reforma de la Ley General de Bancos, publicada a finales del año<sup>56</sup>, mantuvo el 3%. Por lo tanto, el porcentaje de cumplimiento para el cierre del año (21% agrícola, 10% hipotecario, 10% manufactura, 3% turismo y 3% microcrédito) no presentó cambios con respecto a 2008.

Cabe mencionar, que la Asamblea Nacional promulgó, en agosto, la nueva Ley de Crédito al Sector Turismo<sup>57</sup>, mantuvo igual el porcentaje que deberán destinar los bancos comerciales y universales al financiamiento de este sector (2,5% mínimo y 7% máximo). Sin embargo, incorpora una nueva regla que establece que de este porcentaje, el 75% será destinado a los solicitantes que se inicien en la actividad o para aquellos prestadores de servicios turísticos cuyos ingresos brutos sean menores a 5.000 unidades tributarias (UT)<sup>58</sup>.

Otra cartera regulada que presentó algunas modificaciones fue la hipotecaria<sup>59</sup>. La distribución de los créditos se basó en los ingresos mensuales del núcleo familiar, que van desde un rango de Bs. 2.800 a Bs. 7.000 en el caso de los créditos de corto plazo y de Bs. 7.000 hasta Bs. 23.000 para los créditos de largo plazo o adquisición de vivienda principal.

Además, en la citada normativa se fijaron las condiciones financieras que regirán para el otorgamiento de los préstamos hipotecarios. En efecto, se determinó que las cuotas mensuales máximas estarían entre un 5% y 30% del ingreso familiar mensual; el plazo máximo de financiamiento de vivienda principal sería 30 años, las tasas preferenciales se establecerían de acuerdo con el ingreso familiar mensual y se otorgaría un subsidio directo a las familias que devengasen ingresos por debajo de Bs. 2.600, concediendo créditos hasta por 100% del valor de la vivienda principal.

---

<sup>55</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.270 del 23 de septiembre de 2009.

<sup>56</sup> Publicada en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.947 del 23 de diciembre de 2009.

<sup>57</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 36.251 de fecha 27 de agosto de 2009.

<sup>58</sup> Asimismo, introdujo los siguientes segmentos a los solicitantes: 1) segmento A: prestadores de servicios turísticos que facturen por año fiscal un monto inferior a 20.000 UT (40% de la cartera); 2) segmento B: prestadores cuyos ingresos estén entre 20.000 UT y 100.000 UT (35% de la cartera); y, 3) segmento C: solicitantes cuyos ingresos sean iguales o superiores a 100.000 UT, a este segmento (25% de la cartera).

<sup>59</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.093 de fecha 7 de enero de 2009.

**CUADRO II-5**  
**Distribución de la cartera hipotecaria 2009**

<b>4% Para créditos hipotecarios destinados a la construcción de vivienda.</b>	50% a grupos familias cuyos ingresos no superen Bs. 2.800,0 50% a grupos familias cuyos ingresos superen Bs. 2.800,0 y no excedan de Bs. 7.000,0
<b>6% Para la adquisición de vivienda principal con ingresos mensuales menores a Bs. 23.000</b>	37% para familias con ingresos mensuales menores o iguales a Bs. 7.000 37% para familias con ingresos mensuales mayores a Bs. 7.000 y 26% para familias con ingresos mensuales mayores a Bs. 16.560 y menores a Bs.23.000

Fuente: Gaceta Oficial.

En otro ámbito, la Sudeban aprobó en febrero las nuevas normas que regirán los procesos de emisión y uso de tarjetas de crédito, débito, prepagadas y otras de financiamiento y pago electrónico<sup>60</sup>. Dentro de los aspectos reseñados en esta resolución resaltan: la prohibición de aplicar intereses sobre intereses, la fijación de una fórmula única para el cálculo de los intereses de financiamiento, la regulación del contenido informativo de las tarjetas, las condiciones de uso de las promociones, la ampliación de los niveles de seguridad contra fraudes en cajeros automáticos y puntos de ventas, y el acondicionamiento de los cajeros automáticos, en al menos un 33%, para facilitar su uso a personas con discapacidades y de la tercera edad. En este último aspecto, la Superintendencia publicó en mayo<sup>61</sup> un conjunto de normas para mejorar las condiciones de configuración física de las pantallas y teclados de los cajeros automáticos destinados al uso de personas de la tercera edad<sup>62</sup>.

En lo que concierne a las comisiones, el BCV acordó en el mes de agosto ajustar aquellas relacionadas con las operaciones de cajeros automáticos<sup>63</sup>. En este marco, las operaciones de retiro de fondos desde cajeros automáticos de otros bancos se ajustaron al alza en 30%, para cerrar en Bs. 3,25. En tanto que, las operaciones con cajeros automáticos propios (consulta, rechazo por causas atribuibles al usuario del cajero, retiros y transferencias) se incrementaron en 50%, para colocarse en Bs. 0,75.

<sup>60</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.112 de fecha 3 de febrero de 2009.

<sup>61</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.206 de fecha 29 de junio de 2009.

<sup>62</sup> Esta medida complementa la dictada en 2008 relativa al trato preferencial y la adecuación de las instalaciones para las personas con discapacidad, de la tercera edad y mujeres embarazadas.

<sup>63</sup> Publicado en la Gaceta Oficial N° 39.251 de fecha 27 de agosto de 2009.



Con la finalidad de adaptar el mercado de valores a los estándares internacionales, la CNV publicó a finales de enero una resolución en la cual insta a las sociedades que hagan oferta pública de valores a preparar y presentar sus estados financieros ajustados a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Además, la CNV adoptó medidas orientadas a regular la adquisición de paquetes accionarios de empresas de seguros y reaseguros. Para ello, publicó las normas que regulan la adquisición de acciones a través de la Oferta Pública de Acciones (OPA) o la Oferta Pública de Toma de Control (OPTC)<sup>64</sup>.

## **8. Política sectorial**

En línea con el aumento de la participación del Estado y los planes de desarrollo, el Gobierno nacional continuó con la política de nacionalizaciones que viene implementando desde 2007 en las actividades consideradas estratégicas, a través del anuncio de nuevas empresas a ser adquiridas y la culminación de otros procesos que se encontraban en la fase de negociación. En efecto, durante el año se incorporaron al sector público nacional diversas empresas de los sectores siderúrgico, turístico, financiero y agroindustrial<sup>65</sup>, luego de que en mayo culminara el proceso de negociación para la adquisición de Sidor con el acuerdo de pago a la empresa Ternium.

### **Sector petrolero**

En mayo entró en vigor la Ley Orgánica que reserva al Estado los bienes y servicios conexos a las siguientes actividades primarias previstas en la Ley Orgánica de

---

<sup>64</sup> Gaceta Oficial N° 39.301 de fecha 6 de noviembre de 2009.

<sup>65</sup> Las empresas siderúrgicas incorporadas al sector público fueron las sociedades mercantiles Venezolana de Pre-reducidos del Caroní C.A. (Venprecar), Complejo Siderúrgica de Guayana S.A. (Comsigua), Orinoco Iron, Materiales Siderúrgicos S.A. (Matesi) y Tubos de Acero de Venezuela S.A. (Tavsa); al sector turismo: el Complejo Hotelero Margarita Hilton & Suites y la Marina y la Aerolínea Aeropostal; al sector agroindustrial: Fama de América C.A., Cafea, C.A Café Instantáneo, una planta enlatadora de alimentos marinos y algunas plantas procesadoras de arroz de Cargill y Alimentos Polar; y por último en el sector financiero el Banco de Venezuela.

Hidrocarburos<sup>66</sup>: inyección de agua, vapor o gas, la compresión de gas y las realizadas en el Lago de Maracaibo (lanchas, remolcadores, mantenimiento de buques, etc.), lo que permitió la adquisición por parte del Estado de algunas empresas estratégicas de este sector.

A lo largo de 2009 el Estado venezolano condujo la ejecución de importantes proyectos para aumentar el potencial de producción a mediano plazo, a través de la certificación, cuantificación y explotación de los recursos de la Faja Petrolífera del Orinoco. En tal sentido, Pdvsa, a través de la CVP (Corporación Venezolana del Petróleo), motorizó la conformación de empresas mixtas con petroleras extranjeras como parte de los acuerdos de cooperación energética suscritos con países como Rusia, China, España y Japón.

En mayo, la Asamblea Nacional aprobó que la empresa mixta Petrolera BieloVenezuela S.A., desarrolle actividades primarias previstas en el marco de la Ley Orgánica de Hidrocarburos, en las áreas denominadas Oritupano Norte y Ostra, en el estado Anzoátegui; y en el Bloque II de Lagunillas del estado Zulia.

Asimismo, fue promulgada la Ley Orgánica para el Desarrollo de las Actividades Petroquímicas<sup>67</sup>, sancionada en junio, que regula el sector petroquímico en el territorio nacional, incluyendo aquellas actividades industriales mediante las cuales se opera la transformación química o física de materias primas, basadas en hidrocarburos gaseosos y líquidos, y sustancias minerales que sean utilizadas como insumos.

## **Sector minero**

En junio entró en vigencia la Resolución del BCV mediante la cual se dictan las normas sobre el nuevo régimen de comercialización del oro y sus aleaciones, con lo que se derogó la disposición de abril de 2009<sup>68</sup>.

---

<sup>66</sup> Gaceta Oficial N° 39.173 de fecha 07 de mayo de 2009.

<sup>67</sup> Gaceta Oficial N° 39.203 de fecha 18 de Junio de 2009.

<sup>68</sup> Normas sobre el Régimen de Comercialización de Oro y sus Aleaciones. Resolución N° 09-06-03 del BCV publicado en Gaceta Oficial N° 39.201 de fecha 16 de Junio de 2009, que deroga la Resolución N° 09-04-03 contenida en la Gaceta Oficial N° 39.169 de 30 de abril de 2009.

El marco legal está orientado a incentivar las inversiones productivas, la creación de nuevas fuentes de trabajo en el sector aurífero, así como el desarrollo del sector transformador, viabilizando aquellos proyectos de empresas mercantiles en las cuales la República o entes de la Administración Pública Nacional tengan, directa o indirectamente, una participación igual o mayor al cincuenta por ciento (50%) del capital social y que posean por objeto la explotación de oro.

De igual manera, se deberá destinar al mercado interno, al menos el cincuenta por ciento (50%) del total de su producción aurífera. En tal sentido, un 25% deberá ser ofrecido en venta obligatoria al BCV y el otro 25% al sector transformador nacional y el 50% restante podrá ser exportado. En este contexto, se establece que las operaciones de exportación de oro y sus aleaciones, serán autorizadas o negadas por el BCV, atendiendo para ello, a las políticas y régimen de prioridades que determine el Directorio del Instituto.

Asimismo, en el marco de la declaración del Año del Oro 2010, se procuró elevar la presencia del BCV en el mercado aurífero nacional para estimular la producción interna de este metal con una visión de desarrollo sustentable que minimice los impactos de la minería en el medio ambiente, para lo cual se formuló un plan estratégico que fue puesto en ejecución por el ente emisor.

Para el logro de tales objetivos, se instrumentó el Registro de Proveedores y Exportadores y el Convenio Cambiario N° 12<sup>69</sup> para disponer de las divisas originadas por concepto de exportaciones de oro sean de venta obligatoria al BCV, excepto las provenientes de la actividad de exportación realizada por las empresas mercantiles en las cuales la República o entes de la Administración Pública Nacional, tuvieran directa o indirectamente, una participación igual o mayor a 50% del capital social.

---

<sup>69</sup> Decreto N° 6.761, publicado en Gaceta Oficial N° 39.207, de fecha 25 de junio de 2009.

## **Sector manufacturero**

Con el fin de garantizar la seguridad y la soberanía agroalimentaria, se implementaron medidas que regularon algunas actividades del sector de la agroindustria, desde la producción hasta la comercialización y, además, se flexibilizaron los trámites para aquellas importaciones de bienes e insumos consideradas como indispensables para complementar la oferta interna.

En este contexto, en febrero se aprobó la Resolución<sup>70</sup> mediante la cual se reguló la movilización de productos e insumos de origen vegetal y de productos alimenticios terminados, de consumo humano y animal. Al mismo tiempo, se estableció una prórroga hasta el 30 de marzo de 2009, para extender la vigencia del listado de aquellos rubros requeridos para la producción de alimentos, sujetos a la aplicación de las medidas temporales para la flexibilización de su producción, importación y mercadeo.

En marzo, se aprobó la Resolución<sup>71</sup> mediante la cual se introdujeron los lineamientos para la movilización, seguimiento y control de productos alimenticios terminados, destinados a la comercialización en los estados fronterizos Apure, Táchira y Zulia, así como la guía de seguimiento y control de productos alimenticios terminados destinados a la comercialización en el territorio nacional.

En materia de carteras administradas, el BCV emitió una resolución en la cual dispone que los bancos comerciales y universales no podrán disminuir la participación que al 31 de marzo de 2009, hayan destinado en su cartera de crédito bruta al financiamiento de créditos destinados a la empresas dedicadas a la actividad manufacturera, la cual no deberá ser inferior a 10%.

En el mes de mayo, se extendió por un (1) año la aplicación de un programa de financiamiento agroindustrial, amparado por la Resolución conjunta emanada de los

---

<sup>70</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.113 de fecha 4 de febrero de 2009.

<sup>71</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.141 de fecha 18 de marzo de 2009.

Ministerios del Poder Popular para la Alimentación y para la Economía y Finanzas<sup>72</sup>, a través de la cual se dispone que las industrias de los sectores productivos agroindustriales nacionales de oleaginosas, podrán obtener líneas de crédito, a través de los bancos e instituciones financieras del Estado, que le permitan la adquisición de materia prima dirigida a la producción de aceites y sus derivados para la producción agroindustrial y el abastecimiento del mercado nacional.

### **Sector agrícola**

El Ejecutivo Nacional se concentró en el estímulo directo de la producción interna, particularmente, aquella correspondiente a la producción de bienes agrícolas, a través de: 1) el mantenimiento de la política de subsidios para la producción de algunos rubros agrícolas; 2) la aprobación del Plan Excepcional de Desarrollo para la Construcción, Rehabilitación y Consolidación de la Infraestructura Agraria Rural e Impulso Agrícola, en todo el territorio nacional durante el ejercicio fiscal 2009.

En cuanto a la cartera administrada agrícola, se realizaron algunos cambios en la estructura de las colocaciones<sup>73</sup>, así como en los mínimos exigidos para el primer semestre. En esta nueva normativa se favorecieron los rubros dentro de la categoría de prioritarios al aumentar el porcentaje mínimo entre 49% y 70%. Además, la norma incorpora otros elementos vinculados con las condiciones de financiamiento para estos rubros (plazo, período de gracia, número de cuotas y periodicidad de las cuotas).

---

<sup>72</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.186 de fecha 26 de mayo de 2009.

<sup>73</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.118 de fecha 11/02/2009.

**CUADRO II-6**  
**Cartera de créditos agraria**  
 Porcentaje mínimo exigido

	2009	2008
Febrero	16%	14%
Marzo	16%	14%
Abril	17%	15%
Mayo	17%	18%
Junio	18%	18%
Julio	18%	18%
Agosto	18%	18%
Septiembre	19%	19%
Octubre	19%	19%
Noviembre	20%	20%
Diciembre	21%	21%

Fuente: Gacetas oficiales.

**CUADRO II-7**  
 Regulación de la cartera agrícola

**Año 2008**

Financiamiento a:	Rubros		% mínimo
Producción agrícola primaria	Rubros prioritarios		49%
	Rubros no prioritarios		21%
Agroindustria y comercialización	Rubros prioritarios	Inversión agroindustrial	10,5%
		Comercialización	10,5%
	Rubros no prioritarios	Inversión agroindustrial	4,5%
		Comercialización	4,5%
Total cartera agrícola			100%

Fuente: Gaceta Oficial N° 38.862

**Año 2009**

Financiamiento a:	Actividad	Porcentaje
Rubros prioritarios	Producción agrícola primaria	49% hasta 79%
	Inversión agroindustrial	10,5% hasta 15%
	Comercialización	10,5% hasta 15%
Rubros no prioritarios	Producción agrícola primaria	21% máximo
	Inversión agroindustrial	4,5% máximo
	Comercialización	4,5% máximo
<b>Total cartera agraria</b>		<b>100%</b>

Fuente: Gaceta Oficial N° 39.118

Un aspecto relevante en materia agraria fue la colocación de bonos de deuda pública nacional para el financiamiento del Proyecto Plan Integral de Desarrollo Agrícola 2009-2010<sup>74</sup>. Con esta emisión se buscó contribuir con la reactivación del aparato productivo del sector y facilitar el cumplimiento por parte de los bancos de los mínimos exigidos, al permitirles imputar estos títulos hasta un máximo de 15% de su cartera agraria obligatoria<sup>75</sup>.

<sup>74</sup> Publicada en Gaceta Oficial N° 39.152 de fecha 2 de abril de 2009.

<sup>75</sup> En el artículo 4 de la resolución DM N° 0071 publicada en Gaceta Oficial N° 39.282 del 9 de octubre de 2009, se estableció que previa aprobación del Comité de Seguimiento de la Cartera Agraria, el porcentaje de 15% podría ampliarse hasta un 30% del total de la cartera administrada, para las entidades bancarias que lo

## **CAPÍTULO III**

### **SECTOR REAL**

#### **1. Introducción**

Luego de experimentar una fase de expansión que se extendió por cinco años, la economía venezolana registró en 2009 una contracción de 3,3%. El declive de la actividad productiva fue notorio en el sector petrolero, cuyo valor agregado se redujo a una tasa anual de 7,2%, principalmente como consecuencia de los recortes de producción acordados en el seno de la OPEP. El sector no petrolero retrocedió a un ritmo más moderado, de 2,0%, al ser afectado por el debilitamiento de la demanda agregada, la oferta restringida de divisas para importaciones y los encadenamientos con el sector petrolero.

En un entorno complejo es importante destacar el sostenido crecimiento que mantuvieron sectores como comunicaciones, electricidad y agua y servicios comunitarios, sociales y personales. Igualmente resaltó la evolución de los servicios del Gobierno general, cuyo crecimiento se desaceleró, vinculado a la caída que experimentaron los ingresos fiscales en el período.

Entre las actividades no petroleras que exhibieron un menor dinamismo destacó la industria manufacturera, cuyo declive acentuó la tendencia descendente que ha mostrado su participación en el PIB en los últimos años. También retrocedieron el comercio y los servicios de transporte y almacenamiento, actividades que redujeron su producción a tasas incluso superiores a la observada en el sector petrolero del país. Por su parte, el valor agregado de las instituciones financieras y la minería disminuyó por segundo año consecutivo, especialmente el de esta última actividad, lo que impactó en el desempeño de actividades relacionadas, como la construcción.

---

solicitaran y cumplieran con las exigencias establecidas. Conforme a la resolución emitida en Gaceta Oficial N° 39.166 de fecha 27 de abril de 2009.

Desde el punto de vista de la demanda, el consumo privado mostró un descenso de 3,2%, asociado a un menor ingreso real. El gasto de inversión disminuyó a una tasa de 8,2%, lo que profundizó el retroceso observado el año previo y reflejó el impacto de la menor oferta de divisas. El consumo público, en cambio, aumentó 2,3%, un comportamiento que estuvo asociado al sostenimiento del gasto final en educación y salud por parte del Gobierno central.

El debilitamiento de la demanda agregada se tradujo en una menor tasa de inflación, la cual cerró el año en 25,1%, 5,8 puntos porcentuales por debajo de la observada en 2008. Esta desaceleración respondió a las políticas gubernamentales de seguridad alimentaria y a las favorables condiciones climáticas que prevalecieron durante parte del año, factores que, en conjunto, limitaron el avance de los precios de los alimentos. Debe notarse, sin embargo, que la inflación subyacente, medida a través del núcleo inflacionario, mostró una disminución menos pronunciada, lo que reveló persistencia en el movimiento ascendente de los precios al consumidor.

## **2. Oferta agregada**

### **2.1 Análisis global**

La oferta global de bienes y servicios registró una caída de 8,5% en 2009, debido al declive de sus componentes nacional e importado. En este sentido, el PIB se redujo a una tasa anual de 3,3%, como consecuencia de una disminución del sector petrolero (7,2%) y el no petrolero (2,0%). Por su parte, las importaciones experimentaron una contracción de 19,6%.



### CUADRO III-1

#### Oferta global

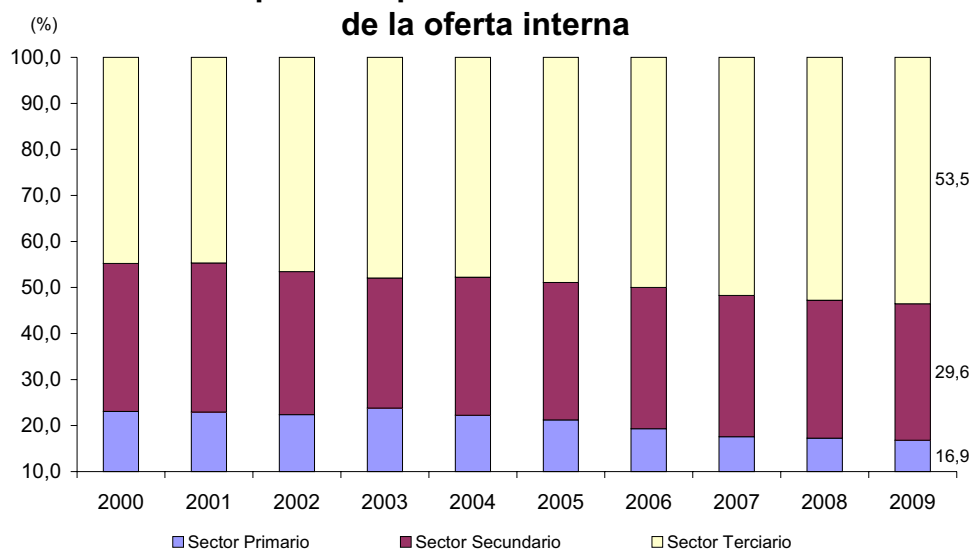
(miles de Bs.)

	A precios de 1997			Variación %	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>Oferta global</b>	78.009.310	85.258.994	81.626.455	-8,5	4,5
Producto Interno Bruto	56.022.729	57.927.000	55.283.504	-3,3	4,8
Petrolero	6.471.409	6.974.807	6.807.754	-7,2	2,5
No Petrolero	43.435.281	44.341.887	42.179.373	-2,0	5,1
Derechos de importación	1.277.262	1.600.438	1.608.189	-20,2	-0,5
Impuestos netos sobre los productos	4.838.777	5.009.868	4.688.188	-3,4	6,9
Importaciones de bienes y servicios	21.986.581	27.331.994	26.342.951	-19,6	3,8

Fuente: BCV.

En lo que respecta a la composición por sectores económicos de la oferta interna, es de destacar que el valor agregado bruto del sector terciario disminuyó 1,4% con respecto a 2008 y llegó a representar 53,5% del total, su valor histórico más elevado. Desde el punto de vista de su comerciabilidad, el ritmo de descenso de las actividades productoras de bienes transables (5,1%) fue mayor a las no transables (1,1%).

**GRÁFICO III-1**  
**Composición por sectores económicos**  
**de la oferta interna**

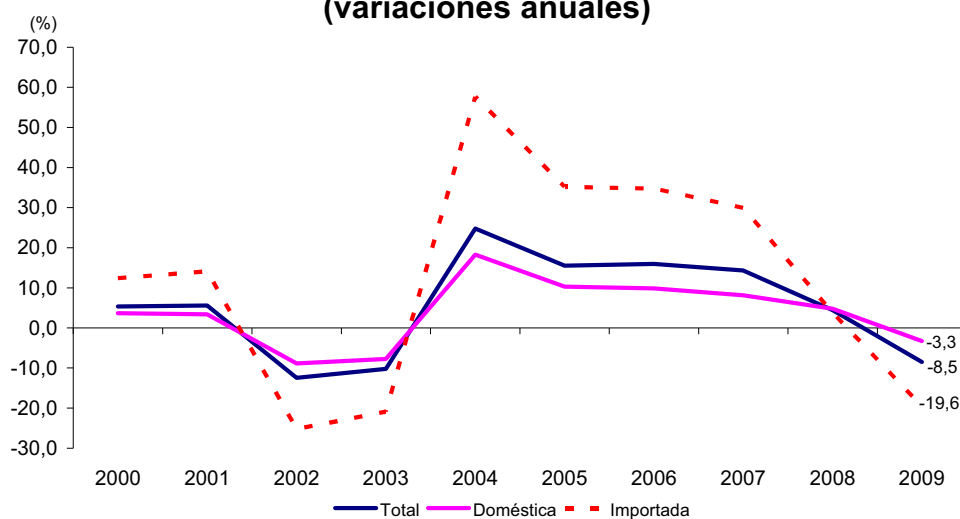


Fuente: BCV y cálculos propios.

En el comportamiento de las importaciones incidió, principalmente, la contracción que experimentaron las liquidaciones de divisas, debido a una política más austera de administración de los recursos externos ante el declive que sufrieron los ingresos por exportaciones del país. También influyó de manera importante el retroceso del consumo y la inversión, cuyo debilitamiento se tradujo en una demanda menor de bienes externos. Sólo tuvo un comportamiento positivo la tasa de variación de los bienes de capital importados por el sector público.

La participación de la oferta importada en la global se redujo a 28,2%. Sin embargo, este porcentaje se mantuvo por encima del promedio observado en los últimos 10 años (24,4%), lo cual refleja la alta dependencia hacia las importaciones que se ha venido advirtiendo en años recientes.

**GRÁFICO III-2**  
**Oferta global y sus componentes**  
**(variaciones anuales)**



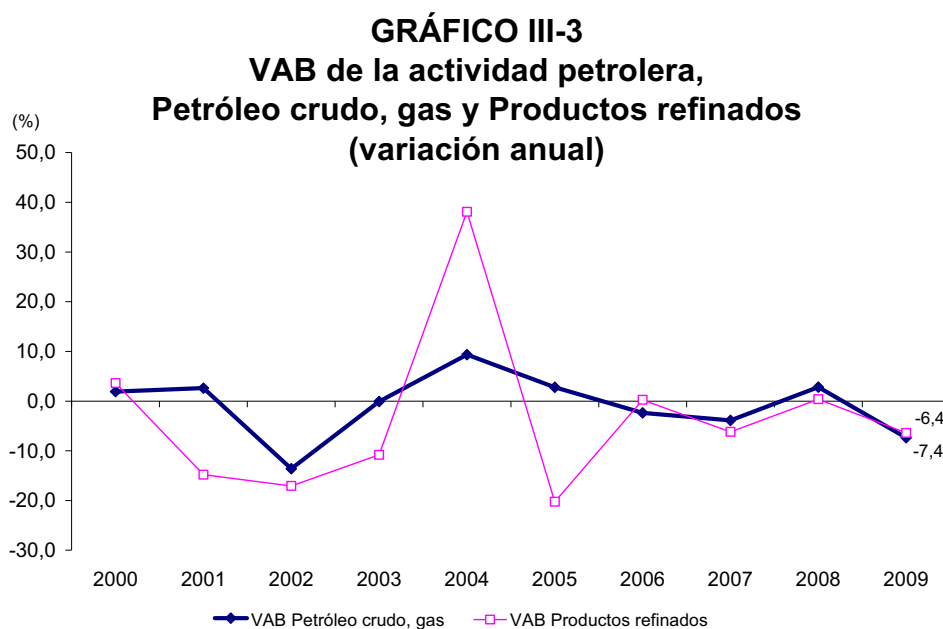
Fuente: BCV y cálculos propios.

## 2.2 Análisis sectorial

### 2.2.1 Actividades petroleras<sup>76</sup>

El comportamiento de la actividad petrolera en 2009 reflejó una contracción, en el marco del cumplimiento de los recortes de producción de crudo, acordados por los países de la OPEP a fines de 2008. Igualmente, influyeron en este resultado la puesta en marcha de diversos programas de mantenimiento preventivo, la ejecución del proyecto para el incremento de carga a conversión en la refinería El Palito y algunos problemas operativos.

En este contexto, luego de haber mostrado una recuperación en 2008 (2,5%), el valor agregado bruto del sector petrolero disminuyó 7,2%, producto de la disminución de 7,4% en la extracción de crudo y gas natural y de 6,4% en la actividad de refinación.



Fuente: BCV y cálculos propios.

Por sectores institucionales, la actividad petrolera pública (que actualmente representa 94,5% del negocio petrolero) registró un retroceso interanual de 7,3%. Por su parte, los

<sup>76</sup> El análisis presentado en esta sección se elaboró, principalmente, tomando como base la información preliminar de 2009 reportada por Pdvsa.

servicios vinculados a la extracción petrolera se contrajeron 6,1%, como resultado de la paralización, a inicios del año, de las actividades en algunos mejoradores ubicados en la Faja Petrolífera del Orinoco.

Si bien la caída de la actividad de refinación estuvo asociada a los menores niveles de crudo extraídos, también incidió la interrupción, debido a programas de mantenimiento, de las operaciones de las principales refinerías del país y el incremento de los volúmenes de petróleo crudo destinado a países como España, Ecuador y los miembros de Petrocaribe. Ante los menores niveles de refinación, Pdvsa elevó las importaciones de productos, a fin de satisfacer el aumento de 3,8% observado en la demanda interna de refinados, tales como *fuel oil* de bajo azufre (56,8%), gasóleo y destilados (2,3%) y gasolina (1,1%). Por su parte, las ventas externas de productos refinados también disminuyeron (1,6%), específicamente gasolina y naftas (17,4%), destilados (16,3%) y keroseno (7,8%).

La reducción de la extracción de petróleo, así como de la actividad refinadora condujo a la caída de 7,6% (220 mil barriles diarios) en las exportaciones de Pdvsa, las cuales alcanzaron un nivel promedio durante el año de 2,7 millones de barriles diarios. Por otra parte, Norteamérica, el Caribe (incluyendo los acuerdos de Petrocaribe), Asia y Europa continuaron siendo los principales destinos de las exportaciones de crudo venezolano.

En cuanto a las inversiones de Pdvsa, se destinaron mayores recursos para la construcción de nuevas refinerías, la adquisición de mejoradores de crudo pesado y extrapesado, y para el mantenimiento de plantas y equipos. Sin embargo, la industria petrolera estatal hizo menores desembolsos de inversión aguas arriba, específicamente, en exploración (14,6%) y en producción (29,4%).

En 2009, las reservas probadas alcanzaron el nivel de 211.173 millones de barriles<sup>77</sup>, lo que significó un incremento de 22,5% con respecto a 2008, producto de la certificación de 39.949 millones de barriles, provenientes de las áreas tradicionales de Barcelona, Maracaibo, Maturín, Barinas y Cumaná, y de la Faja Petrolífera del Orinoco,

---

<sup>77</sup> Conforme a la resolución emitida en Gaceta Oficial N° 39.388 de fecha 17 de marzo de 2010.

específicamente de los bloques Junín, Boyacá y Ayacucho en el marco del Proyecto Socialista Orinoco Magna Reserva.

### 2.2.2 Actividades no petroleras

El sector no petrolero registró un decrecimiento de 2,0%, luego de que un mayor número de actividades entró en una fase contractiva durante 2009. Entre los factores que incidieron en este resultado destaca el debilitamiento de la demanda agregada, el tratamiento estratégico de divisas para importaciones y los menores niveles de inversión. La caída, en el sector no petrolero, estuvo asociada, fundamentalmente, a las contracciones observadas en la manufactura (6,4%), el comercio y los servicios de reparación (8,3%), y transporte y almacenamiento (8,5%).

**CUADRO III-2**  
**Valor agregado bruto real de la actividad no petrolera**  
**(variación porcentual)**

Peso %		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>77.5</b>	<b>VAB No Petrolero</b>	<b>-7.4</b>	<b>16.1</b>	<b>12.2</b>	<b>10.9</b>	<b>9.6</b>	<b>5.1</b>	<b>-2.0</b>
0.5	Minería	-4.4	14.2	3.0	7.2	1.5	-4.2	-11.2
15.4	Manufactura	-6.8	21.4	11.1	8.3	7.4	1.4	-6.4
2.3	Electricidad y agua	-0.5	8.5	11.2	4.9	-1.5	5.7	4.2
6.9	Construcción	-39.5	25.1	20.0	30.6	15.5	3.7	0.2
10.2	Comercio y servicios de reparación	-9.6	28.6	21.0	15.7	16.7	4.6	-8.3
3.6	Transporte y almacenamiento	-8.0	24.6	14.7	14.3	13.3	3.8	-8.5
5.5	Comunicaciones	-5.0	12.9	22.4	23.5	19.8	18.2	9.8
4.5	Instituciones financieras y seguros	11.9	37.9	36.4	47.2	16.4	-4.6	-2.4
9.6	Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	-6.0	11.1	7.9	8.6	5.8	2.7	-2.0
5.9	Servicios comunitarios, sociales y personales y producción de servicios privados no lucrativos	-0.3	9.4	8.2	16.5	10.9	9.5	3.1
11.8	Producción de servicios del Gobierno general	4.9	11.1	8.0	3.0	5.7	5.3	2.4
6.1	Resto <sup>1/</sup>	-2.9	7.2	12.6	3.7	5.0	5.6	-0.3
4.8	Menos: Sifmi <sup>2/</sup>	17.5	38.0	37.9	45.3	13.2	-8.5	-0.6

1/ Comprende agricultura, restaurantes y hoteles.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

La construcción mostró una tasa de crecimiento leve de 0,2%, un resultado que fue favorecido por el significativo incremento que mostraron las obras residenciales privadas durante el cuarto trimestre del año (17,0% interanual). Uno de los elementos que influyó en este comportamiento fue la entrada en vigencia del Decreto 39.197, mediante el cual se prohibió el ajuste, por la variación del índice de precios al consumidor (IPC), de las cuotas

de adquisición de viviendas en construcción, una medida que incentivó a las empresas constructoras a culminar, más rápidamente, las obras que se encontraban en ejecución.

Entre los factores que limitaron la expansión de la construcción en 2009 puede mencionarse el estancamiento en la ejecución de obras de infraestructura por parte de organismos del sector público y la escasez de insumos básicos como los productos no planos de hierro y acero y los agregados de concreto. En este último punto incidió la caída observada en la producción de Sidor y las dificultades que continuó atravesando la actividad minera.

Debe mencionarse el acelerado ritmo de crecimiento que mantuvo el sector comunicaciones (9,8%), así como también los avances registrados por la electricidad y agua (4,2%), los servicios comunitarios sociales y personales (3,1%), y los productores de servicios del Gobierno general (2,4%).

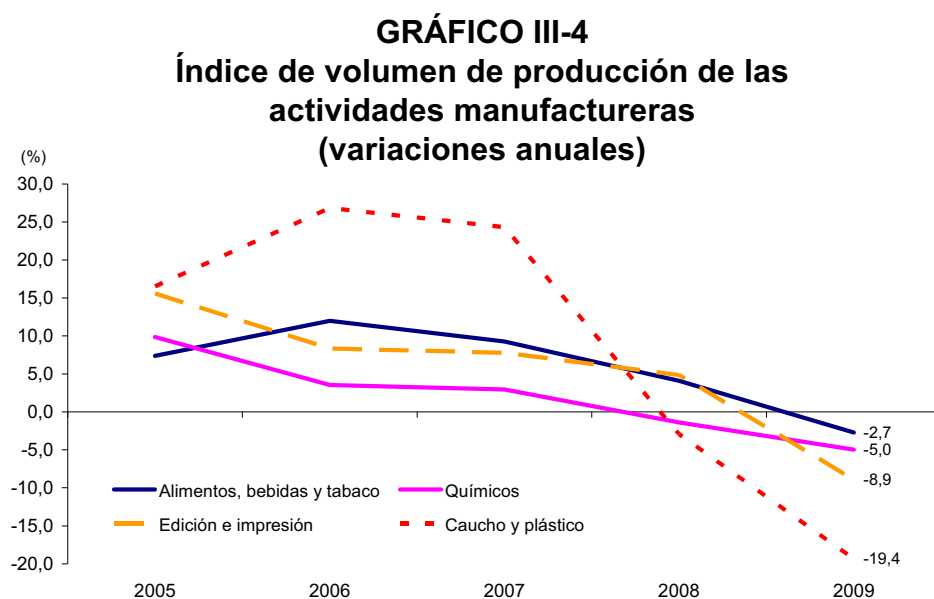
El dinamismo de las comunicaciones estuvo impulsado, básicamente, por la expansión de 15,2% del sector público en esta actividad, mientras que el sector privado exhibió un alza de 3,7%. El aumento en este sector se debió, en gran medida, a la ampliación de redes y servicios que ofreció la Cantv, lo que facilitó un mayor acceso de los hogares a la telefonía básica y celular, así como también al servicio de banda ancha. De esta manera, se registró un significativo incremento en el número de nuevos suscriptores y en el total de minutos facturados.

Por su parte, el alza mostrada por la actividad de electricidad y agua se debió al aumento en la generación de energía termoeléctrica por parte de Cadafe y de la Electricidad de Caracas. Sin embargo, este incremento se vio atenuado por la caída en la generación de energía hidroeléctrica por parte de Edelca.

Los servicios comunitarios, sociales y personales también prosiguieron en ascenso (aumento de 3,1% en 2009), mientras que los servicios del Gobierno general crecieron 2,4%. Si bien estas dos actividades lograron sostener sus tasas de crecimiento, éstas fueron inferiores a las tasas registradas desde 2004.

Sin embargo, entre las actividades más importantes que iniciaron su fase contractiva en 2009 destacaron las de manufactura y comercio, cuya participación en el PIB se situó en 15,4% y 10,2%, respectivamente. Cabe destacar que ambas actividades venían exhibiendo de manera sostenida tasas de crecimiento positivas desde 2004.

En el sector manufacturero, las ramas de producción más afectadas fueron las vinculadas a la minería, específicamente, la producción de metales comunes (38,7%), así como de minerales no metálicos (37,4%). De igual forma, mostraron descensos en la producción de alimentos, bebidas y tabaco (2,7%) y las industrias de químicos, edición e impresión y cauchos y plástico. Las manufacturas que acrecentaron su producción fueron las de papel (4,5%) y las de equipos eléctricos (1,3%).



Fuente: BCV y cálculos propios.

Por su parte, en el comercio al mayor resaltó la contracción en la venta de materiales vinculados al sector construcción, lo cual estuvo asociado al estancamiento que presentó esta actividad. Con respecto al comercio al menor, la venta de alimentos, bebidas y tabacos se redujo en 12,6%. Las ventas de vehículos, no obstante, fueron las que experimentaron el mayor declive debido, entre otros factores, a la menor disponibilidad de recursos externos para la importación de insumos dirigidos a las ensambladoras y de vehículos terminados.

Con relación a las instituciones financieras, el producto de éstas se contrajo 2,4%, con lo cual esta actividad cae por segundo año consecutivo. La desaceleración de la demanda agregada se tradujo en una disminución de la demanda de crédito doméstico y, por ende, en un menor nivel de intermediación crediticia durante 2009.

#### **Recuadro III-1**

##### **Aspectos metodológicos sobre la actividad de servicios del Gobierno general**

La medición de los impactos económicos de la actividad gubernamental y de su incidencia en el bienestar de la población, han sido una preocupación y un desafío para la contabilidad nacional. Bajo los lineamientos de los Manuales de Cuentas Nacionales, se han elaborado metodologías sobre la medición de los servicios gubernamentales en el marco de las cuentas macroeconómicas de un país.

##### *Sector Gobierno general*

El Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN93) define al Gobierno general como el conjunto de “unidades institucionales que, además de cumplir con sus responsabilidades políticas y con su papel en la regulación económica, producen principalmente servicios (y posiblemente bienes) no de mercado para el consumo individual o colectivo y redistribuyen el ingreso y la riqueza”.

El Gobierno provee servicios de naturaleza colectiva, tales como la administración pública y defensa y las actividades relacionadas con los planes de seguridad social. De igual forma, suministra servicios individuales a los hogares, vinculados con enseñanza, salud y actividades de esparcimiento, culturales y deportivas. Estos servicios impactan directamente en el bienestar de la colectividad y se suministran en gran escala de forma gratuita o a precios económicamente no significativos, por razones de política social. A esta producción se denomina en el SCN como producción no de mercado.

##### *Valoración*

A diferencia de lo que suele ocurrir con la producción de otros agentes económicos, no es fácil encontrar mercados adecuados cuyos precios puedan utilizarse para valorar la producción no de mercado del Gobierno. Por convención, esa producción se valora por sus costos, es decir, la suma del consumo intermedio de bienes y servicios, la remuneración de los asalariados, el consumo de capital fijo y los otros impuestos sobre la producción. El excedente neto de explotación, es decir, la remuneración al capital, se supone igual a cero.

##### *El Gobierno como productor*



Cuando una unidad de gobierno decide intervenir en la esfera de la producción, puede hacerlo a través de las siguientes modalidades:

- a) Crear una empresa pública.
- b) Establecer una institución sin fines de lucro (ISFL) controlada y financiada, totalmente o en su mayor parte, por ella.
- c) Producir por sí misma los bienes y servicios.

En caso de que una unidad perteneciente al Gobierno decida producir por sí misma los bienes y servicios, cobre a precios económicamente significativos<sup>1/</sup>, sea dirigida y gestionada de manera similar a una sociedad y disponga de un conjunto completo de cuentas que permitan identificar y medir por separado sus excedentes, ahorros, activos y pasivos, etcétera, debe ser tratada como una empresa y, por lo tanto, debe formar parte del sector sociedades públicas y no del sector Gobierno general.

#### *Los productores de servicios de Gobierno general en la economía*

Es preciso señalar que las actividades desarrolladas por los productores de servicios del Gobierno general es una de las más importantes desde el punto de vista de su participación en la generación del PIB a precios constantes del país. En efecto, para el año 2009 representa un 11,8%, lo que conjuntamente con la manufactura y el petróleo, constituyen las tres principales actividades económicas.

Como puede observarse en el gráfico 1, el valor agregado bruto de los productores de servicios del Gobierno general ha mostrado una tendencia positiva desde 2003, exhibiendo un crecimiento de 2,4% .

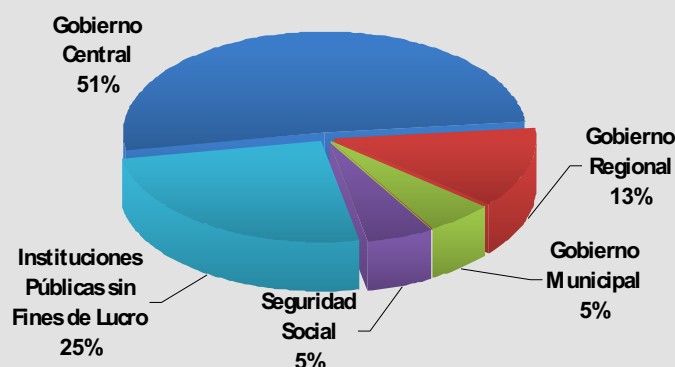


Fuente: BCV

Desde el punto de vista institucional, para el año 2009 el 51% del valor agregado bruto lo genera el Gobierno central, mientras que las instituciones públicas sin fines de lucro aportan 25%. Una parte significativa de estas instituciones, se encuentran adscritas a los

ministerios; en consecuencia, puede afirmarse que la administración pública central representa poco más de 70% de la estimación del Gobierno general (gráfico 2).

**Gráfico 2**  
**VALOR AGREGADO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES**  
**ESTRUCTURA DE GOBIERNO GENERAL**  
**Año 2009**



Fuente: BCV

En cuanto a la clasificación por actividades económicas, en la tabla 1 se puede observar que la prestación de servicios generales de administración pública y defensa<sup>2/</sup>, con una participación de 50,4%, incide sobre la tasa de variación general (2,4%) en 1,6%. En segundo término, los servicios de enseñanza con un peso de 38,2% aportan 0,5%. En tanto que los servicios de salud con una ponderación de 8,4% inciden 0,2% en el resultado global. Por último, se encuentran los servicios de seguridad social y diversión y esparcimiento, que en forma conjunta tienen un peso de 3% y una incidencia de 0,1%.

**Tabla 1**  
**Valor Agregado Bruto**  
**Productores de Servicios del Gobierno General**  
**Año 2009**  
**Porcentaje (%)**

	Estructura	Incidencia
Total	100,0	2,4
Administración Pública y Defensa	50,4	1,6
Enseñanza	38,2	0,5
Salud	8,4	0,2
Seguridad Social	2,0	0,0
Diversión y Esparcimiento	1,0	0,0

Fuente: BCV

### *Gasto de consumo final de los productores de servicios de Gobierno general*

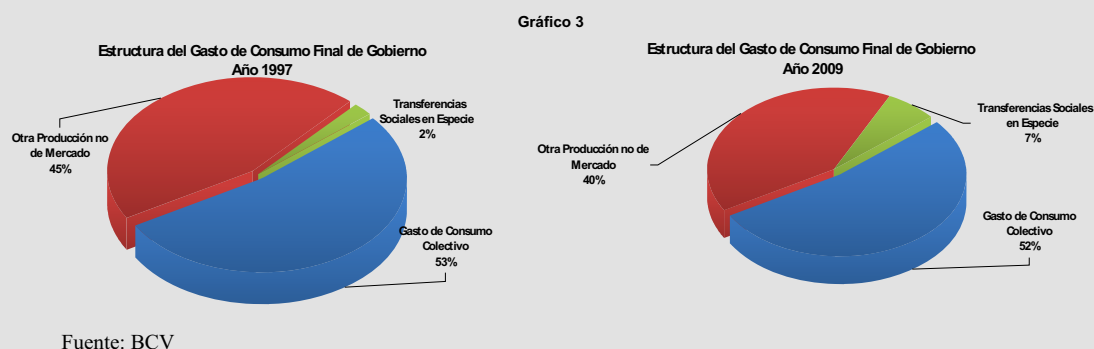
Entre los esfuerzos que se han realizado para mejorar el análisis y la visualización económica del impacto de las actividades del Gobierno en la población, se encuentra la incorporación en el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993, del proceso de redistribución del ingreso en especie, mediante el mecanismo de transferencias sociales en especie a los hogares. Este mecanismo permite mostrar que el consumo final efectivo de los hogares

resulta superior al gasto erogado por ellos, en la cuantía de las transferencias en especie recibidas de las unidades gubernamentales y de las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

Por definición metodológica, el gasto de consumo final (GCF) del Gobierno es equivalente a la producción para uso propio de los productores de servicios del Gobierno general, más las transferencias sociales en especie (producción de terceros) que proporciona el Gobierno a los hogares. El gasto de consumo individual se refiere a aquellos bienes y servicios que, en principio, van a los hogares o a sus miembros individuales, como los gastos en educación y salud, a diferencia de los gastos colectivos, que benefician a la comunidad en general, como el alumbrado público y los gastos de defensa. En virtud de lo anterior, el gasto de consumo final se divide en individual y colectivo:

- El *gasto de consumo final individual* se obtiene al sumar la producción para uso propio de los establecimientos productores de servicios individuales más las transferencias sociales en especie.
- El *gasto de consumo final colectivo* es equivalente a la producción no de mercado para uso propio de los establecimientos productores de servicios colectivos.

En el gráfico 3 se puede apreciar como el gasto de consumo final de Gobierno mantiene su estructura en el tiempo: gasto de consumo final individual (47%) y gasto de consumo final colectivo (53%). No obstante, es de destacar la recomposición registrada en el gasto de consumo final individual, al incrementarse en 5 puntos porcentuales las transferencias sociales en especie, al pasar de 2% en el año base 1997 a 7% en 2009. Esta evolución se origina en buena medida en la adopción, a partir del año 2003, de los programas sociales entre los cuales se encuentran las denominadas Misiones.



Estas transferencias comprenden bienes y servicios producidos por terceros que el Gobierno entrega directamente a los hogares, entre las que destacan: entrega de medicinas y prestación de servicios de salud a través de la Misión Barrio Adentro y la Misión Milagro, uniformes y útiles escolares, dotación de insumos a las casas de alimentación, donaciones de libros en el marco de la Misión Cultura y bombillos ahorradores. Todas dirigidas a atender necesidades básicas en los sectores más vulnerables de la población.

1/ “Se dice que los precios son económicamente significativos cuando tienen una influencia significativa en las cantidades que los productores están dispuestos a ofrecer y en las cantidades que los compradores desean comprar”. Sistema de Cuentas Nacionales 1993. Capítulo IV. Parágrafo 4.24.

2/ Contempla el desempeño de funciones administrativas ejercidas por el jefe de Estado, parlamento, ministerios y demás órganos, organismos y dependencias del poder central, estatal y local. Incluye también la administración y supervisión de asuntos financieros y fiscales, servicios de defensa, administración de hacienda pública, aduanas, entre otros.

### Recuadro III-2

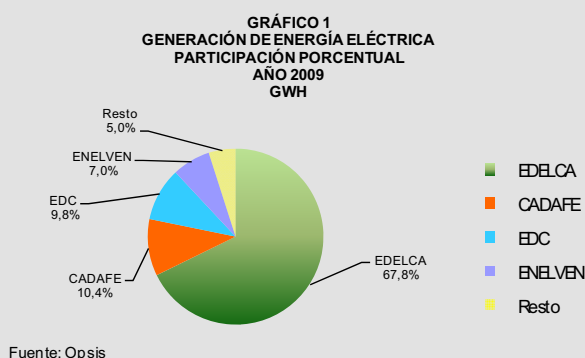
#### El sector eléctrico venezolano

El impulso y desarrollo económico-industrial de la sociedad moderna se encuentra ligado inexorablemente a un comportamiento favorable en el proceso de generación de energía eléctrica. De allí que el estudio del sector eléctrico es de vital importancia, por tratarse de un bien cuya incidencia y presencia es significativa en las estructuras de costos de las empresas y en la composición del gasto de los hogares.

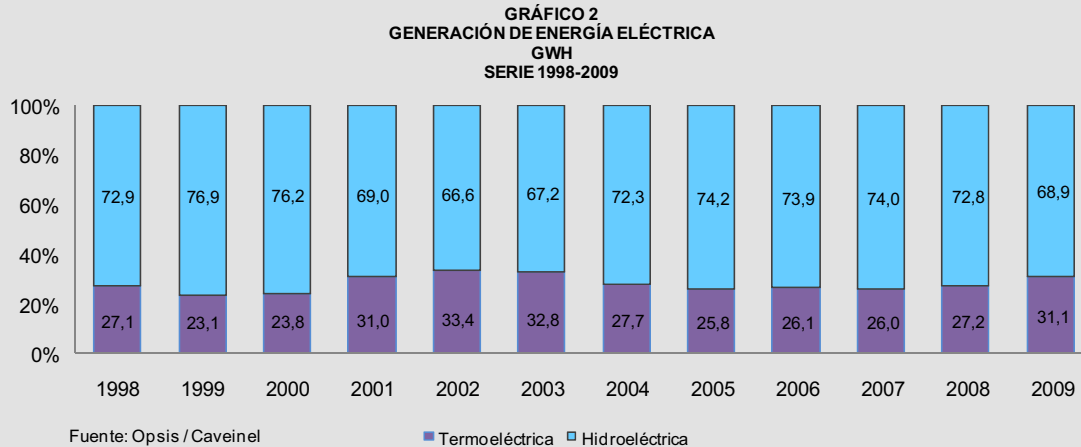
De este modo, su comportamiento repercute en áreas medulares como salud, educación, enseñanza, seguridad y el proceso productivo en sí mismo, incluso en las actividades de diversión y esparcimiento. Por eso la relevancia de identificar las principales características de la actividad eléctrica, asociadas a la generación, transmisión y distribución a los usuarios finales; así como la participación de empresas del sector público y de la iniciativa privada.

En nuestro país, recientemente se han adoptado decisiones que han modificado la composición institucional del sector eléctrico venezolano, en particular, a partir del año 2007, a raíz de la estatización de las principales empresas privadas: Electricidad de Caracas, Electricidad de Valencia (Eleval) y Sistema Eléctrico del Estado Nueva Esparta (Seneca); así como de la creación de la Corporación Eléctrica Nacional (CEN), encargada de las políticas y directrices del sector.

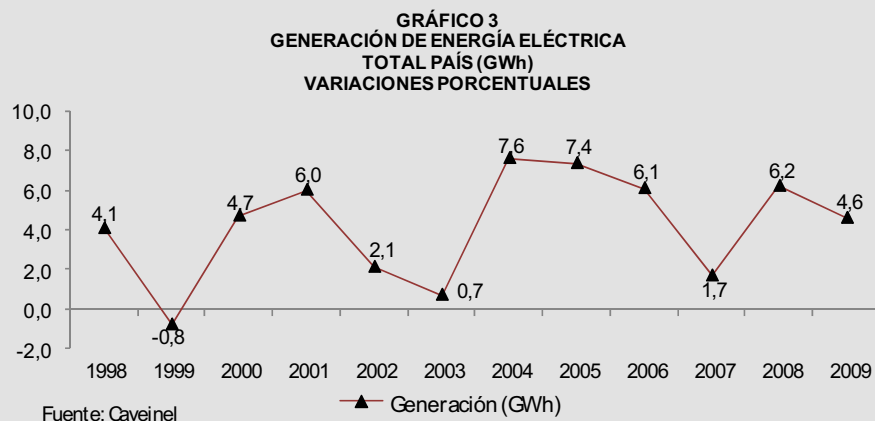
En la actualidad, las empresas del sector público son responsables de 99% de la electricidad que se genera en el país (gráfico 1), siendo las principales empresas en orden de importancia: Electricidad del Caroní (Edelca), Compañía Anónima de Administración y Fomento Eléctrico (Cadafe), Electricidad de Caracas (EDC) y Energía Eléctrica de Venezuela (Enelven). Por su parte, 94,3% de la energía eléctrica en el país es distribuida por el sector público, principalmente por Cadafe.



Con respecto a la fuente de generación de energía eléctrica, ésta es principalmente de origen hidroeléctrico (gráfico 2). Es importante destacar la recomposición observada en 2009, cuando la extensión del período de sequía, entre otros aspectos, llevó a que la generación hidroeléctrica representara 68,9% del total de energía eléctrica, 3,9 puntos porcentuales menos que el año anterior. Por consiguiente, el proceso de generación mediante plantas termoeléctricas aumentó su participación a 31,1%.



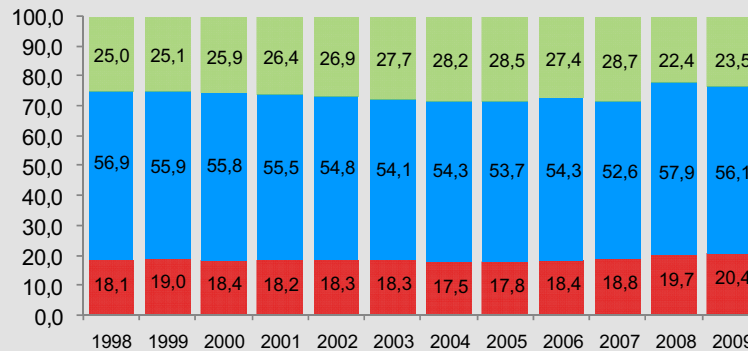
Dentro del conjunto de decisiones en materia de planificación económica se encuentra la adopción de las medidas que garantizan la sostenibilidad del proceso de generación de energía eléctrica. En este sentido, en el gráfico 3 se observa que la generación de energía eléctrica para los últimos 11 años, se ha caracterizado por mostrar un crecimiento sostenido, aunque con altibajos, e inferior al exhibido por el PIB.



En este comportamiento ha impactado la puesta en funcionamiento de nuevas plantas de generación termoeléctrica. No obstante, cabe destacar que la mayor cantidad de estos equipos generadores se caracterizan por su alta antigüedad, situación que ha limitado la capacidad de responder en forma inmediata a la creciente demanda de energía. Asimismo, más allá de la recomposición institucional, se ha mantenido prácticamente invariable el número de empresas que conforman el sector eléctrico.

Finalmente, se debe destacar respecto al destino de la producción, que más del 50% de la energía es demandada por el sector no residencial (empresas públicas, privadas y Gobierno); mientras que alrededor de un 20% es consumida por los hogares; y un porcentaje cercano a 30% obedece a las pérdidas en transmisión y robos de electricidad.

**GRÁFICO 4  
CONSUMO DE ENERGÍA  
ESTRUCTURA PORCENTUAL  
GWh**



Fuente: Caveinel

■ RESIDENCIAL ■ NO RESIDENCIAL ■ ENERGÍA NO FACTURADA

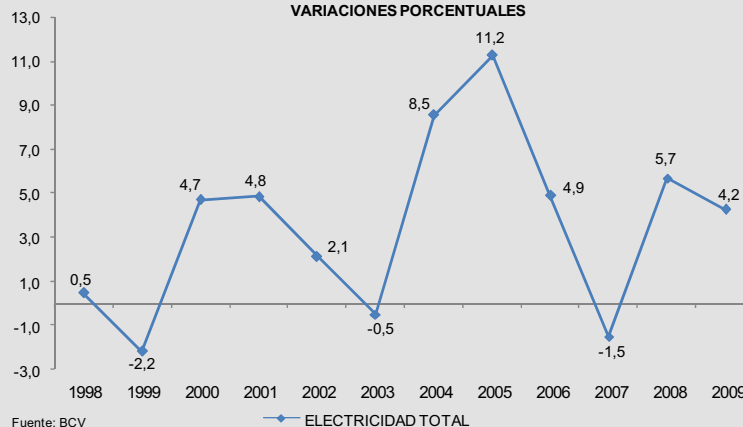
### Comportamiento del valor agregado bruto (VAB)

El incremento de 4,2% en el VAB de electricidad en 2009 estuvo impulsado por el aumento en la generación por parte de las empresas públicas, principalmente Cadafe y Enelven, de 44,1% y 20,3%, respectivamente. Estos resultados se encuentran asociados a la puesta en marcha de la planta generadora Josefa Camejo en la Península de Paraguaná, estado Falcón, y la planta termoeléctrica Termozulia II, en el estado Zulia. Por su parte, en Edelca se reportó una disminución de 3,1% consecuencia de los menores niveles presentes en el embalse Guri.

El crecimiento de 4,3% en el VAB del sector eléctrico público para el año 2009 obedece al crecimiento de 10,8% registrado por Cadafe y de 4,1% en la EDC, el cual resulta atenuado por la contracción que experimentó Edelca de 3,1%.

Si bien es cierto que esta actividad es estratégica, el aporte directo del VAB de la actividad electricidad en la generación del producto interno bruto del país, sólo representó un 2% para 2009.

**GRÁFICO 5  
VALOR AGREGADO BRUTO  
ELECTRICIDAD TOTAL  
VARIACIONES PORCENTUALES**



Fuente: BCV

—●— ELECTRICIDAD TOTAL

Como se puede observar en el cuadro 1, Edelca es la empresa más importante del sector en cuanto a generación de energía eléctrica (68% de la electricidad que se consume en el país), con una participación para 2009 de 30,4% y una incidencia de -0,9% en el VAB total del sector eléctrico público, debido a la contracción en su valor agregado. Por su parte, la EDC, empresa generadora con un peso de 25,4%, aporta 1,0%; mientras que Cadafe, con una ponderación de 25,2%, incide en 2,7% en el resultado global. Por último, se encuentra Enelven, con una incidencia de 0,7%, dado que su participación es de 7,3% en el VAB de la actividad eléctrica pública.

CUADRO 1  
ELECTRICIDAD PÚBLICA  
VALOR AGREGADO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES  
AÑO 2009  
PORCENTAJE (%)

	Variación puntual	Estructura	Incidencia
<b>TOTAL</b>	<b>4,3</b>	<b>100,0</b>	<b>3,5</b>
EDELCA	-3,1	30,4	-0,9
CADAFE	10,8	25,2	2,7
EDC	4,1	25,4	1,0
ENELVEN	9,3	7,3	0,7

1/ El VAB a precios constantes se obtiene a partir del valor constante de las ventas (deducidas las compras) menos los insumos intermedios empleados en el proceso de producción. Las ventas a precios constantes se obtienen de multiplicar el volumen vendido, por tipo de clientes, a precios del año base. El valor a precios constantes de las compras se obtiene de multiplicar el volumen comprado por el precio en la base.

### 3. Demanda agregada

El debilitamiento de la demanda agregada interna experimentado en 2009 se manifestó en la contracción tanto en el gasto del consumo final privado (3,2%) como en la formación bruta de capital fijo (8,2%), componentes que en conjunto representaron 73,8% de la demanda global. En contraste, el consumo final del Gobierno mantuvo su senda de crecimiento, aunque a un ritmo más moderado.



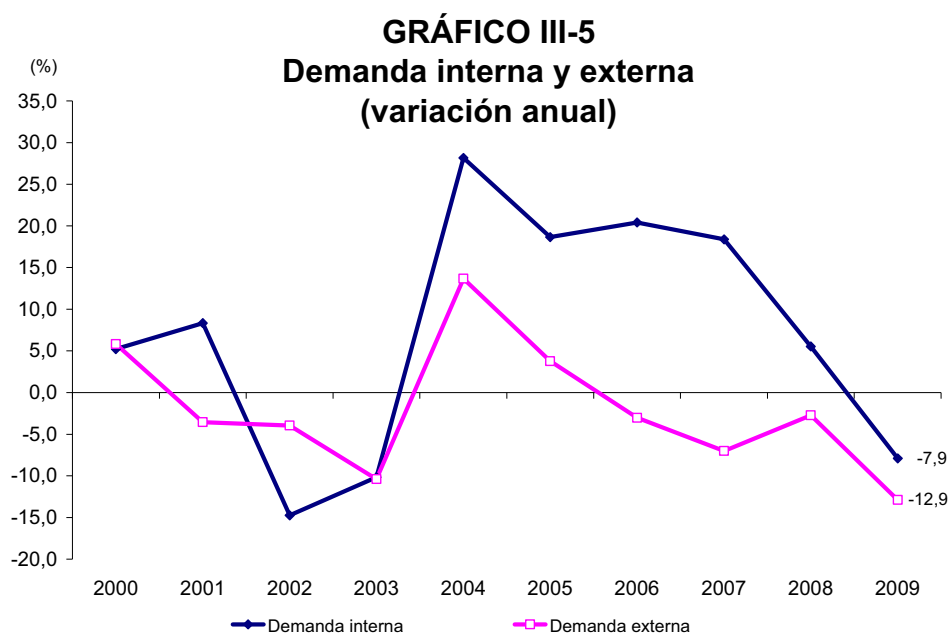
**CUADRO III-3**  
**Demanda global**  
(miles de Bs.)

	A precios de 1997			Variación %	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>Demanda global</b>	78,009,310	85,258,994	81,626,455	-8.5	4.5
Demanda agregada interna	69,052,900	74,978,276	71,056,897	-7.9	5.5
Gasto de consumo final del gobierno	9,374,173	9,165,267	8,590,870	2.3	6.7
Gasto de consumo final privado	40,521,629	41,862,834	39,089,891	-3.2	7.1
Formación bruta de capital fijo 1/	17,054,881	18,568,270	19,198,038	-8.2	-3.3
Variación de existencias 2/	2,102,217	5,381,905	4,178,098		
Demanda externa	8,956,410	10,280,718	10,569,558	-12.9	-2.7

1/ Incluye adquisiciones netas de objetos valiosos

2/ Comprende también la discrepancia estadística

Fuente: BCV.



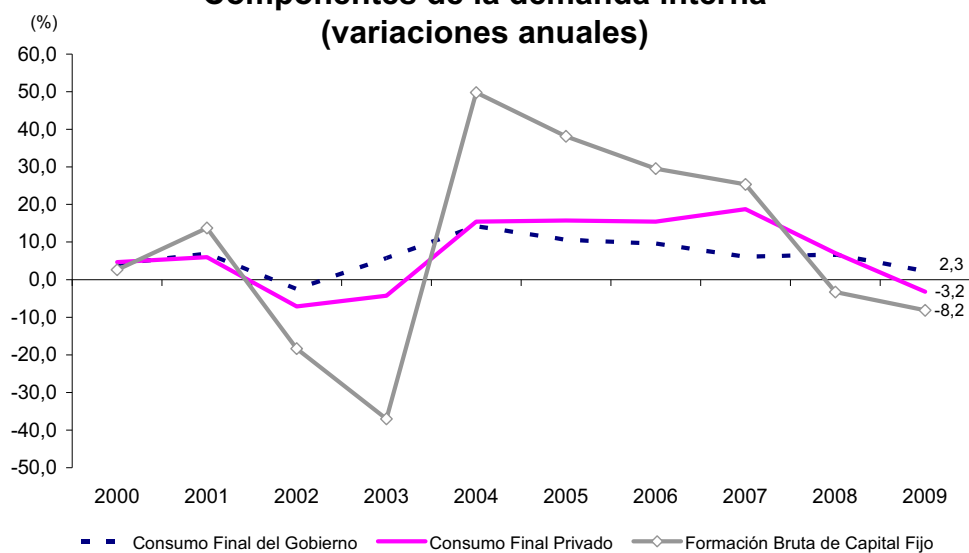
Fuente: BCV.

En lo relativo al gasto de los hogares, éste se redujo a una tasa anual de 3,2%, comportamiento que está asociado, entre otros factores, al menor ingreso real.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo (FBCF) decreció por segundo año consecutivo, afectada por el deterioro en las expectativas sobre el desempeño macroeconómico y las mayores restricciones en la entrega de divisas oficiales. Este factor impactó notoriamente en el componente importado de la inversión. También influyeron las restricciones impuestas a las importaciones de vehículos, las cuales afectaron el gasto de inversión en equipos de transporte a lo largo del período.

El consumo final del Gobierno registró un aumento de 2,3% en 2009, lo que evidencia un crecimiento inferior al del año anterior (6,7%), por el impacto de la caída en los ingresos fiscales de origen petrolero.

**GRÁFICO III-6**  
**Componentes de la demanda interna**  
**(variaciones anuales)**



Fuente: BCV.

Asimismo, se registró un fuerte descenso de la demanda externa (12,9%) que no sólo evidencia la reducción en las ventas externas de petróleo, sino también una contracción de las exportaciones no petroleras del país.

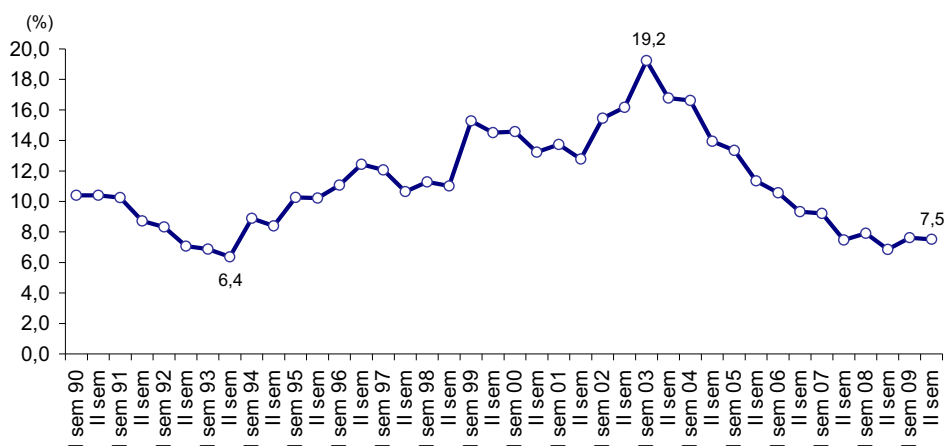
## 4. Mercado laboral y precios

### 4.1 Mercado laboral

El menor nivel de actividad económica no petrolera de 2009 llevó consigo un incipiente incremento en la tasa de desocupación, en lo que constituyó su primer ascenso, aunque leve, desde 2003. Asimismo, el salario mínimo real y las remuneraciones reales –medidas a través del índice de remuneraciones (IRE) que elabora el BCV– experimentaron caídas interanuales en 2009. No obstante, el salario mínimo en términos reales ha crecido 16,2% en los últimos 10 años.

En efecto, de acuerdo con las cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desocupación se ubicó en 7,5% en el segundo semestre de 2009, superior en 0,7 puntos porcentuales (101.995 personas) a la registrada en igual período de 2008. Este incremento fue el resultado de un menor dinamismo de la demanda de trabajo, la cual no pudo absorber el aumento que experimentó la población activa.

**GRÁFICO III-7**  
**Tasa de desocupación**



Fuente: INE.

El análisis de la desocupación evidenció que el alza en la tasa de desempleo fue generalizada por sexo y grupos de edad. El desempleo femenino se situó en 8,1%, con un

aumento de 0,8 puntos porcentuales (47.873 mujeres); mientras que el desempleo masculino (7,1%) escaló 0,6 puntos porcentuales (54.122 hombres). Por grupos de edad, el mayor incremento se observó en las personas entre 15 y 24 años (2,4 puntos porcentuales), agrupación que igualmente exhibió la mayor tasa de desempleo (16%); nivel que, sin embargo, continúa siendo inferior al promedio de la década (20,7%). Por su parte, la población entre 45 y 64 años mostró la menor tasa de desocupación (4,3%) y se colocó por debajo con respecto al año anterior.

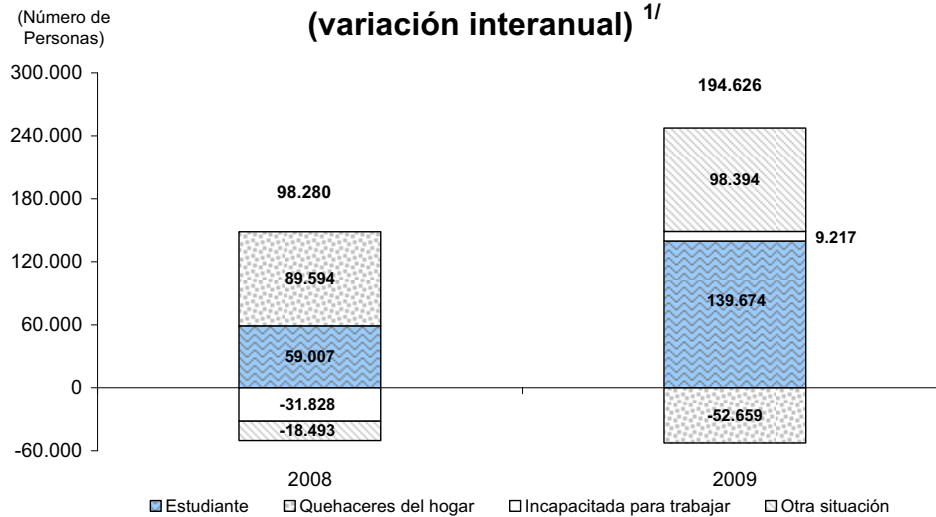
**CUADRO III-4**  
**Tasas de desocupación e inactividad <sup>1/</sup>**

	Tasa de desocupación (%)		Tasa de inactividad (%)	
	2009	2008	2009	2008
<b>Por sexo</b>				
Hombres	7.1	6.5	20.7	20.0
Mujeres	8.1	7.4	49.2	49.4
<b>Por grupos de edad</b>				
15 - 24	16.0	13.6	57.5	54.7
25 - 44	6.5	6.1	17.6	18.1
45 - 64	4.3	3.9	27.5	28.6
65 y más	5.8	4.0	72.7	73.1
<b>Total</b>	<b>7.5</b>	<b>6.9</b>	<b>35.0</b>	<b>34.8</b>

1/ Correspondientes a los segundos semestres de cada año.  
Fuente: INE.

También se advirtió en 2009 un ligero incremento de 0,2 puntos porcentuales en la población económicamente inactiva, en relación con la tasa registrada durante 2008 (34,8%). Esto significó un aumento de 194.626 personas, que se explicó por los ascensos observados en la población estudiantil (139.674) y en “otra situación” –pensionados, jubilados y rentistas– (98.394), los cuales fueron compensados, parcialmente, por la reducción del número de personas dedicadas a los quehaceres del hogar (52.659 menos que el año anterior). Por su parte, los hombres registraron ascensos en la tasa de inactividad (de 0,7 puntos porcentuales), debido principalmente al mayor número dedicado a actividades estudiantiles.

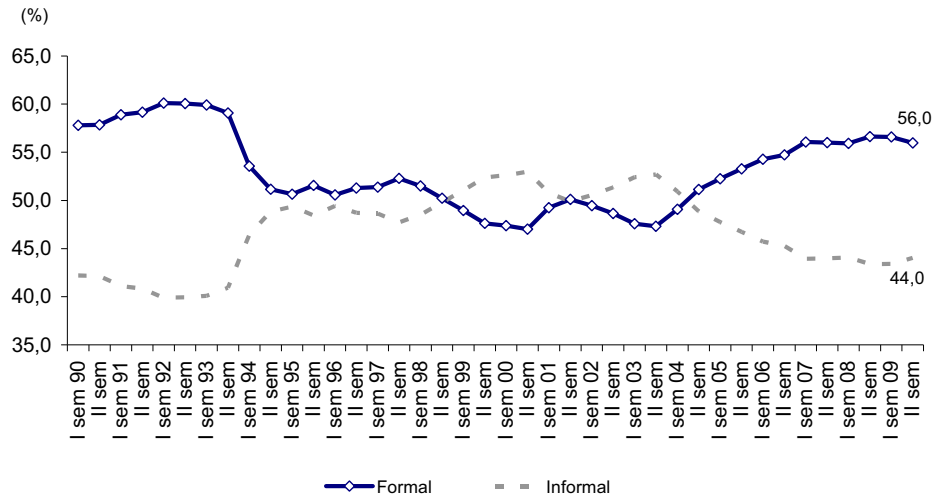
**GRÁFICO III-8**  
**Población económicamente inactiva**  
**(variación interanual) <sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup> Variación del II semestre 2009 respecto al II semestre 2008  
Fuente: INE.

En cuanto a la estructura del mercado laboral, el aumento de la ocupación se concentró en el sector económico informal, lo que se tradujo en un incremento de 0,7 puntos porcentuales en la tasa de informalidad (44%), su primer ascenso desde 2003 (cuando alcanzó un 52,7% de la población ocupada). Este incremento se debe principalmente a la contracción registrada en el PIB no petrolero, fundamentalmente en las actividades de minería, transporte y almacenamiento, comercio y manufactura. Por su parte, la ocupación en el sector formal registró 11.275 puestos de trabajo menos que en el año previo, lo que implicó una disminución de la tasa de formalidad de 0,7 puntos porcentuales (56% del total de ocupación).

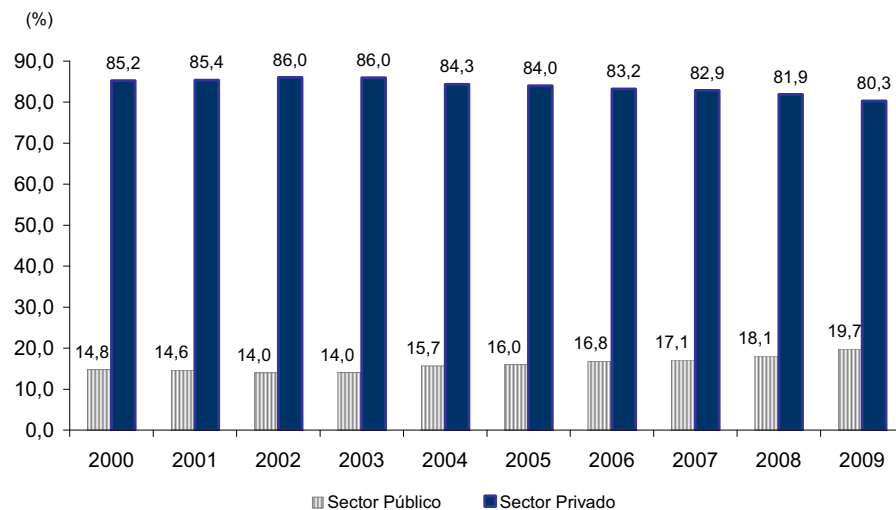
**GRÁFICO III-9**  
**Estructura del mercado laboral**



Fuente: INE.

Por sectores institucionales, en 2009 se crearon en el sector público 219.561 empleos, lo que significó un incremento de 1,7 puntos porcentuales en la participación de este sector dentro del total de la población ocupada, la cual se ubicó en 19,7%. Este incremento del empleo público se debió, en parte, a los procesos de nacionalización que se llevaron a cabo a lo largo del año. Entre tanto, en el sector privado hubo un descenso de 100.837 puestos de trabajo.

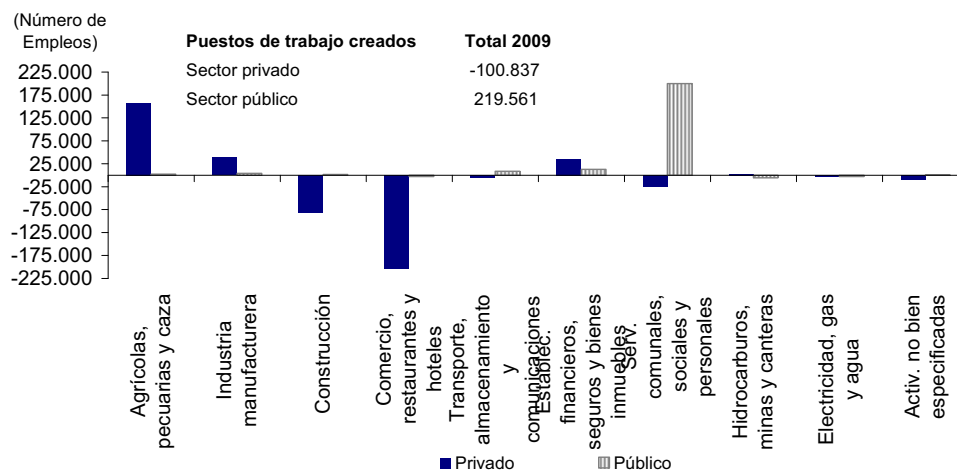
**GRÁFICO III-10**  
**Estructura del empleo por sectores institucionales**



Fuente: INE.

Las principales actividades generadoras de empleo en la economía fueron servicios comunales, sociales y personales (173.810 personas) y actividades agrícolas, pecuarias y de caza (159.885), dos sectores cuya demanda de trabajo en 2009 fue significativamente superior a la observada en promedio entre 1999 y 2008 (111.775 y 12.524 respectivamente). Seguidamente, hubo una leve creación de empleo en manufactura (42.147) y en establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles (47.366). Por el contrario, la reducción de puestos de trabajo se concentró en las áreas de comercio, restaurantes y hoteles (206.659), y construcción (81.187).

**GRÁFICO III-11**  
**Empleos creados por actividades y sectores institucionales**  
**(variación interanual) <sup>1/</sup>**

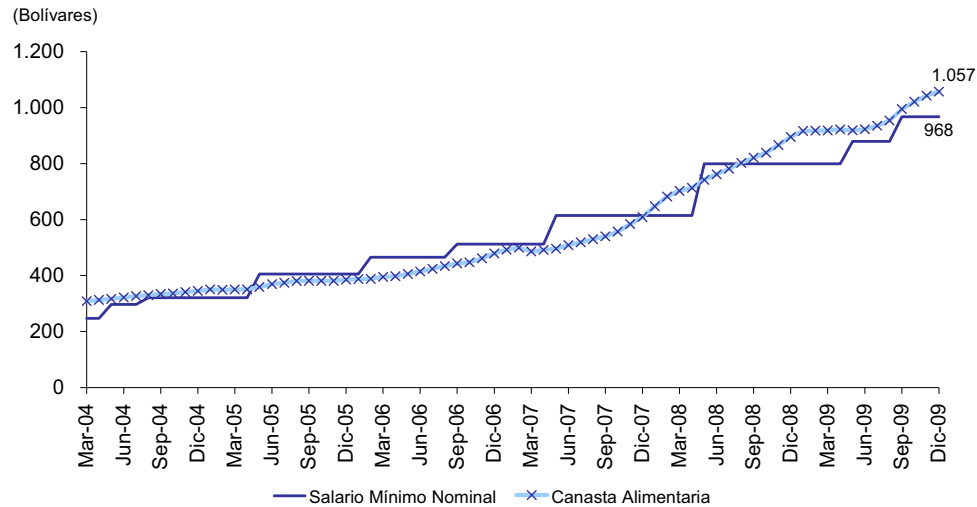


<sup>1/</sup> Variación del II semestre 2009 respecto al II semestre 2008  
Fuente: INE.

En materia salarial, el Ejecutivo Nacional decretó un alza en el salario mínimo, el cual se implementó en dos etapas. De esta manera, el aumento nominal efectivo al cierre del año 2009 fue de 21,1%. En términos reales, aunque el salario mínimo disminuyó 4,6% respecto a 2008, experimentó un crecimiento de 16,2% en los últimos 10 años.



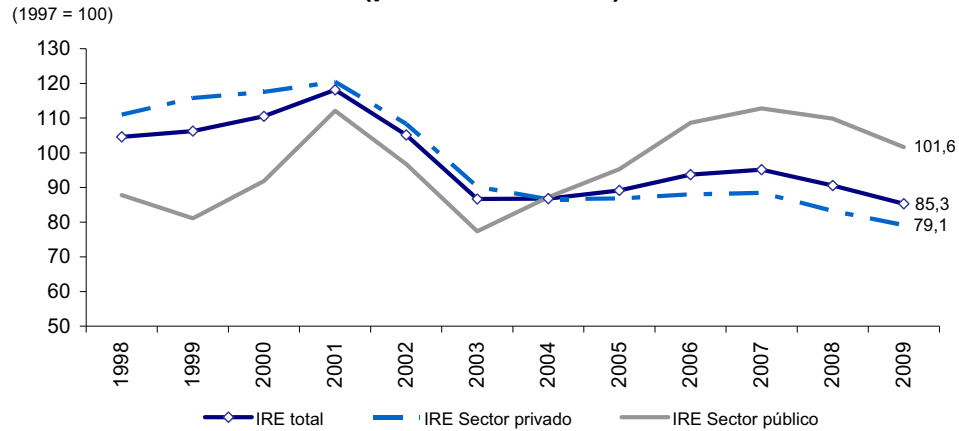
**GRÁFICO III-12**  
**Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria**



Fuente: INE y gacetas oficiales.

Al cierre del cuarto trimestre de 2009 se registró un incremento nominal interanual de 23,1% del índice de remuneraciones (IRE). La desagregación por sectores institucionales evidenció que las remuneraciones del sector privado experimentaron un crecimiento de 23,9%, mientras que las del sector público aumentaron a una tasa anual de 21,6%. Ésta fue la primera vez desde 2003 que las remuneraciones privadas se elevaron a una tasa mayor que las públicas. Por otra parte, en términos reales el IRE total disminuyó 3,9%.

**GRÁFICO III-13**  
**Índice de remuneraciones reales<sup>1/</sup>**  
**(promedio anual)**

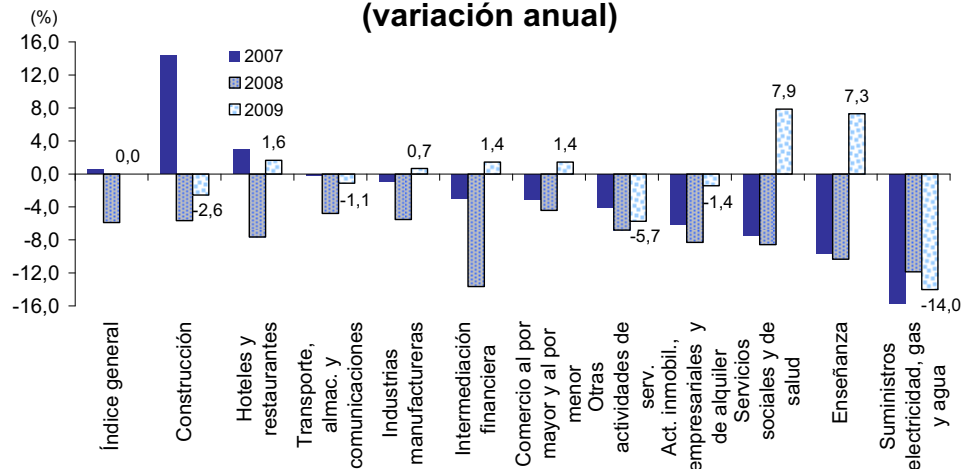


1/ Se calculó como el cociente entre el Índice de remuneraciones (IRE) y el Índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC).  
 Fuente: BCV.

Dentro del sector privado de la economía, la actividades que experimentaron los mayores incrementos nominales y reales promedio en sus remuneraciones fueron los servicios sociales y de salud (31,5% y 7,9%, respectivamente) y enseñanza (31,4% y 7,3%, en cada caso). El aumento del salario a los docentes se explica por el ajuste de 30% en el marco del acuerdo contractual de la V Convención Colectiva de Trabajo del Magisterio Venezolano<sup>78</sup>.

<sup>78</sup> A realizarse en dos partes: Una a partir de mayo, de 15% y la otra a partir de septiembre, con el restante 15%.

**GRÁFICO III-14**  
**Remuneraciones reales en el sector privado por**  
**actividades económicas <sup>1/</sup>**  
**(variación anual)**

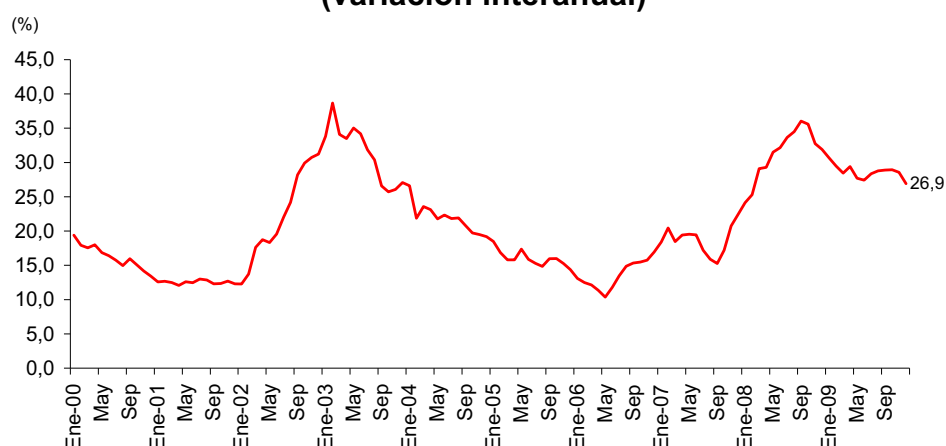


1/ Las remuneraciones reales se calcularon como el cociente del IRE entre el IPC del área metropolitana de Caracas (Base 1997).

## 4.2 Precios

En 2009, la inflación medida a través del índice nacional de precios al consumidor (INPC) mostró una variación interanual de 25,1%, cifra que evidenció una desaceleración de 5,8 puntos porcentuales en relación con el nivel observado en el año previo.

**GRÁFICO III-15**  
**Índice de precios al consumidor**  
**del área metropolitana de Caracas**  
**(variación interanual)**



Fuente: BCV.

La desaceleración en el crecimiento de los precios se explica por el menor dinamismo de la demanda agregada interna, las políticas gubernamentales de seguridad alimentaria y las favorables condiciones climáticas, que limitaron el avance de los precios de los alimentos, siendo este último uno de los principales componentes del INPC. Estos elementos permitieron contrarrestar el efecto alcista que tuvieron sobre los precios la ampliación de la brecha cambiaria, la contracción de la oferta doméstica y el incremento puntual del IVA.

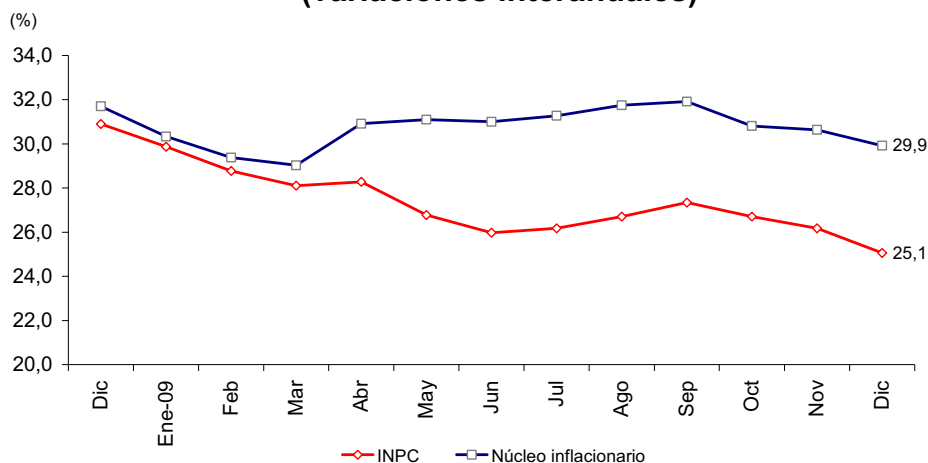
El Ejecutivo Nacional mantuvo, por sexto año consecutivo, la política de administración y control de precios implementada desde febrero de 2003. Realizó durante 2009 un menor número de ajustes en los precios de los bienes controlados y decretó reducciones en las cotizaciones de algunos productos (leche en polvo, pan de sándwich y pastas alimenticias).

Al analizar la evolución de la inflación subyacente, medida a través del núcleo inflacionario<sup>79</sup>, se observó una desaceleración menos pronunciada que la registrada por el INPC. En efecto, este indicador exhibió una tasa de variación interanual de 29,9%, 1,8

<sup>79</sup> Indicador que aísla de la canasta del INPC aquellos bienes y servicios cuyos precios presentan gran volatilidad (bienes agrícolas), y los bienes y servicios con precios administrados.

puntos porcentuales por debajo del valor observado en 2008, un resultado que revela persistencia en el movimiento ascendente de los precios.

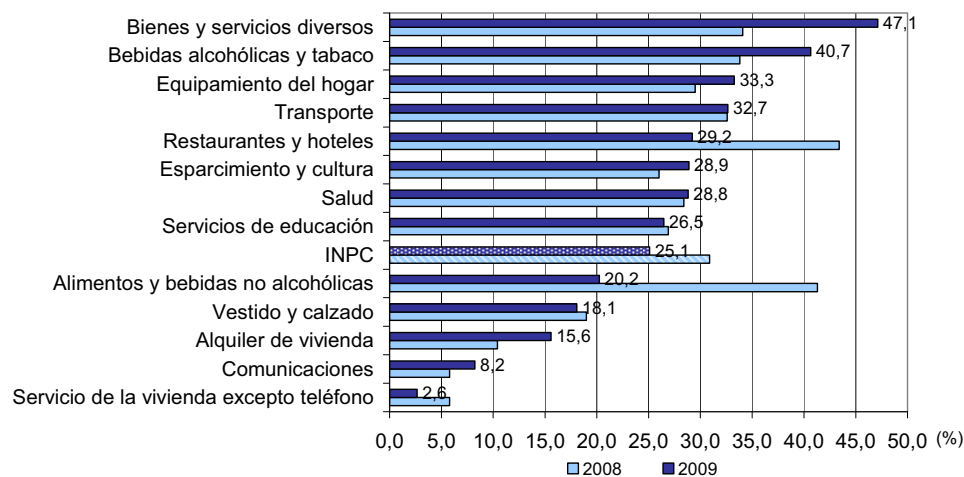
**GRÁFICO III-16**  
**Índice nacional de precios al consumidor**  
**y núcleo inflacionario**  
**(variaciones interanuales)**



Fuente: BCV e INE.

Al examinar el INPC por agrupaciones, resaltó el mayor ritmo de ascenso anual que exhibieron las siguientes categorías: bienes y servicios diversos (de 34,1% a 47,1%), bebidas alcohólicas y tabaco (de 33,8% a 40,7%) y equipamiento del hogar (de 29,5% a 33,3%). En contraposición, los grupos que mostraron la mayor desaceleración fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (de 41,3% a 20,2%) y restaurantes y hoteles (de 43,4% a 29,2%), este último favorecido, precisamente, por el menor encarecimiento de los bienes alimenticios.

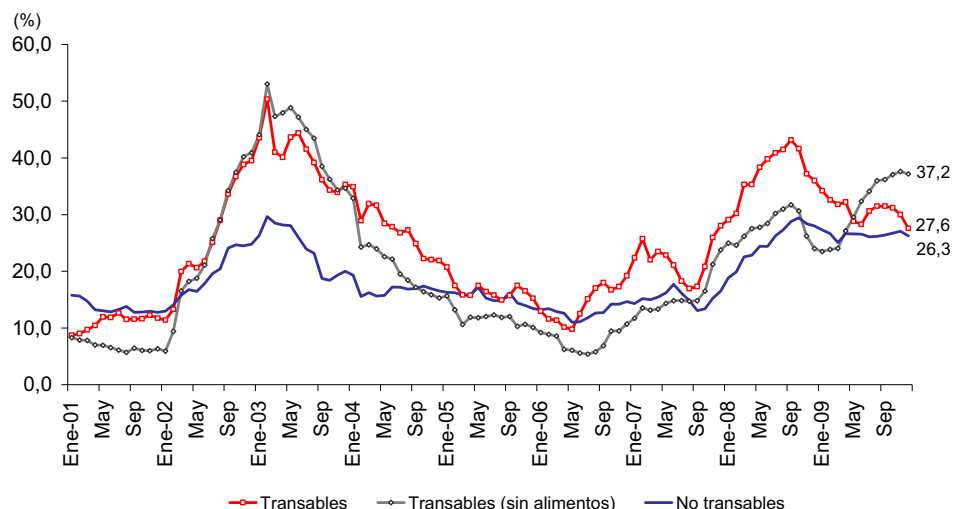
**GRÁFICO III-17**  
**Índice nacional de precios al consumidor**  
**clasificado por grupos**  
**(variaciones interanuales)**



Fuente: BCV e INE.

Los bienes de naturaleza transable y no transable registraron, al cierre de 2009, tasas de inflación similares (24,9% y 25,1% respectivamente) y menores a las observadas el año anterior (33,9% y 26,8%). No obstante, es importante destacar que, al excluir el componente de alimentos del grupo transable, se verificó una importante ampliación de la brecha entre los precios de ambos bienes, un resultado que evidencia el impacto que tuvo la menor entrega de divisas al sector privado (promedio mensual de USD 2.691 millones en 2009 frente a USD 4.185 millones para 2008) y el comportamiento de la brecha de tipo de cambio nominal.

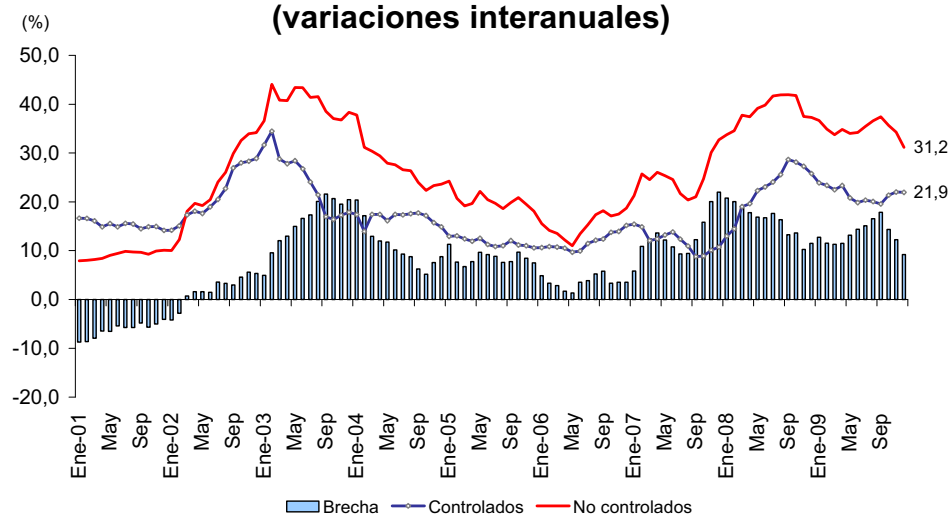
**GRÁFICO III-18**  
**Índice de precios al consumidor: transables y no transables**  
**(variaciones interanuales)**



Fuente: BCV.

En cuanto a los bienes y servicios controlados, estos exhibieron una inflación anual de 20,9%, inferior a la observada en 2008 (26,1%) y al registro de 28,1% que revelaron los productos no sujetos a control.

**GRÁFICO III-19**  
**Índice de precios al consumidor: controlados y no controlados**  
**(variaciones interanuales)**

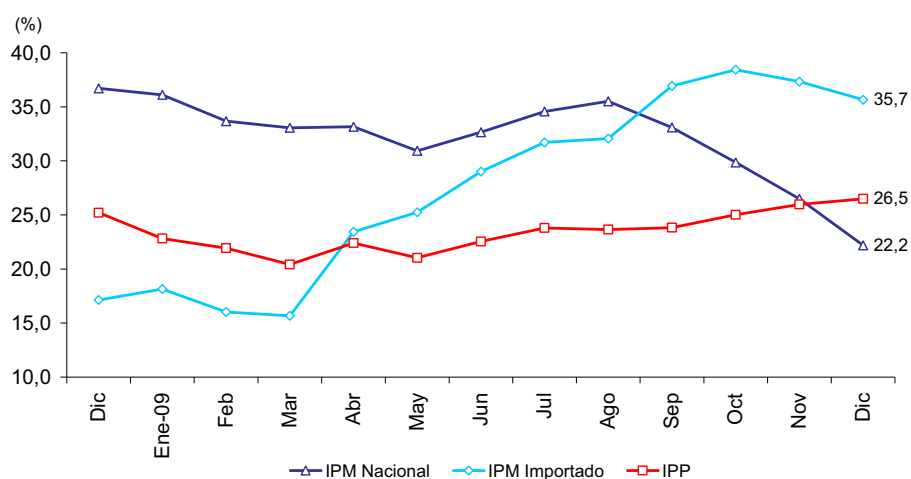


Fuente: BCV.

Otros indicadores de precios para los niveles intermedios de la cadena de comercialización mostraron un comportamiento mixto. El Índice de Precios al Mayor (IPM) se elevó en 24,8%, un ritmo de crecimiento inferior al observado en 2008 (32,4%). Este resultado obedeció, fundamentalmente, al menor encarecimiento registrado por el componente doméstico de este índice, cuya variación interanual se situó en 22,2% (14,5 puntos porcentuales por debajo del registro del año anterior); en cambio, los bienes de origen importado mostraron una inflación de 35,7% (18,5 puntos porcentuales por encima del nivel del año previo).

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó en 2009 una aceleración de 1,3 puntos porcentuales en su tasa de variación interanual, la cual subió a 26,5%, su mayor variación anual desde octubre de 2008.

**GRÁFICO III-20**  
**Índice de precios al mayor e índice de precios al productor**  
**(variaciones interanuales)**



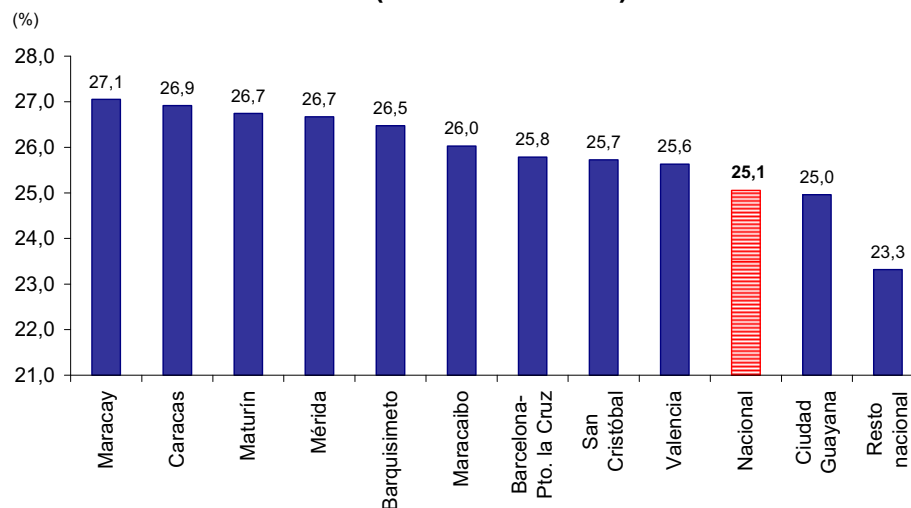
Fuente: BCV.

Al analizar la evolución de la inflación por dominios de estudio, se observó que la ciudad que registró la mayor alza de precios fue Maracay, con una inflación anualizada de 27,1%.



Por el contrario, el dominio que reveló la menor tasa de inflación fue resto nacional<sup>80</sup>, con una variación de 23,3%.

**GRÁFICO III-21**  
**INPC por dominios de estudio**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV e INE.

### Recuadro III-3

#### ¿Cuánto dura un precio al consumidor en el área metropolitana de Caracas?

El estudio de la duración de los precios aporta información relevante para entender el fenómeno de la inflación crónica o inercial y, por lo tanto, juega un rol significativo en el diseño de la política económica. Cuando nos referimos a la duración de los precios, lo que se quiere decir es el período en meses en el cual un precio no varía. En la medida que un precio cambia más frecuentemente, su duración será menor.

En este sentido, se realizó un estudio en el cual se investigó la duración de los precios de los productos que componen la canasta del índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC). Las cifras para realizar este estudio provienen de la base de datos de precios con la cual se calcula dicho índice. En ésta se registran los valores a los cuales, un consumidor, en esta zona del país, paga por los bienes y servicios que adquiere en el mercado, los cuales se recogen mensualmente en los establecimientos. El período analizado cubre desde diciembre de 1999 hasta diciembre de 2007.

Se excluyeron del estudio los bienes y servicios cuyos precios o tarifas fueran directamente administrados por el Ejecutivo Nacional o cualquier autoridad local o regional. Estos corresponden a servicios de la vivienda (aseo urbano, agua, electricidad, etc.), gasolina y los

<sup>80</sup> Este dominio, que agrupa a ciudades medianas y pequeñas y la zona rural del país, tiene la mayor ponderación dentro del INPC (45,0%).

pasajes de ruta terrestre (por puesto ruta extra urbana, urbana, rutas troncales, etc.). Asimismo, el grupo alquiler de vivienda, y el subgrupo seguros no forman parte de ese estudio dado que, para el cálculo de sus respectivos índices, se usan imputaciones.

Entre los resultados más importantes se encuentran que un precio dura en promedio un poco más de dos meses y medio. Sin embargo, la distribución de las duraciones de los precios es bastante asimétrica; lo que se puede concluir por el hecho de que la mediana es menor que la media. En términos más específicos, en más de la mitad de los rubros que componen el IPC-AMC, los precios se ajustan al menos cada dos meses (cuadro 1).

Como se indicó anteriormente, no todos los precios mantienen la misma duración. En efecto, en un cuarto de los rubros, la duración es menor o igual a 1,4 meses; mientras que en otro cuarto, la duración es de 2,9 meses como mínimo.

**CUADRO 1**  
**Duración en meses de los precios al consumidor**  
**(2000-2007)**

Media	2,7
Mediana	2,0
5to percentil	0,9
25to percentil	1,4
75to percentil	2,9
95to percentil	9,4

Fuente: BCV, Cálculos propios

Los precios de los bienes y servicios administrados muestran la mayor duración promedio (un poco más de tres meses y medio). Le siguen en orden descendente los de los servicios no administrados, los cuales tienden a durar aproximadamente un mes menos que los anteriores.

Un factor que parece estar asociado a la rapidez con que cambia un precio es el tipo de cambio. Los bienes industriales, muchos de los cuales provienen del exterior o se fabrican con insumos importados, presentan la segunda duración en orden ascendente (un mes y medio). Como era de esperar, los precios de los alimentos no elaborados, que incluyen frutas y hortalizas, son los que cambian con mayor frecuencia, puesto que varían mes a mes (cuadro 2).

**CUADRO 2**  
**Duración en meses según naturaleza del producto**  
**(2000-2007)**

Naturaleza	Duración	
	Promedio	Mediana
Alimentos elaborados	1,95	1,68
Alimentos no elaborados	1,09	1,00
Bienes industriales excepto alimentos y textiles	1,49	1,15
Bienes y servicios administrados	3,62	2,22
Servicios no administrados	2,61	2,35
Textiles y prendas de vestir	2,03	2,08

Fuente: BCV, Cálculos propios

Al examinar el comportamiento de las duraciones con más detalle, se observa que los cinco subgrupos con mayor rigidez en la fijación de precios pertenecen a servicios: de educación secundaria (11 meses); superior (9 meses); preescolar y básica (8 meses y medio); hospitalarios (6 meses) y sociales (4 meses y medio).

Por otro lado, algunos de los subgrupos que muestran una duración promedio menor están afectados por factores estacionales, como es el caso de alimentos (un mes y medio). Asimismo, la vinculación con el tipo de cambio es otro factor de flexibilidad en la fijación de precios, puesto que los subgrupos con las menores duraciones son productos textiles del hogar (un mes y medio), equipos telefónicos y telefax, vehículos y paquetes vacacionales (estos últimos con una duración de un mes) (cuadro 3).

**CUADRO 3**  
**Duración en meses según subgrupo**  
**(2000-2007)**

Subgrupos	Duración	
	Promedio	Mediana
Educación secundaria	11,21	12,13
Educación superior	9,05	9,44
Educación preescolar y básica	8,72	9,41
Servicios hospitalarios	6,06	6,58
Servicios sociales	4,39	4,39
...	...	...
Alimentos	1,63	1,45
Productos textiles del hogar	1,39	1,14
Equipos telefónicos y telefax	1,18	1,18
Vehículos	1,15	1,15
Paquetes vacacionales	0,80	0,80

Fuente: BCV, Cálculos propios

No todas las variaciones de precios son necesariamente aumentos. También ocurren reducciones de precios al menos temporalmente. Sin embargo, la probabilidad de que un precio disminuya se estima en 8%, cuando se mantienen todo los demás factores constantes, lo que contrasta con la probabilidad de que ocurra un aumento de precio, que es 30%. Este resultado nos permite afirmar que en Venezuela se observa una rigidez a la baja de los

precios.

En términos comparativos, los precios en Venezuela tienden a ajustarse de manera más rápida que en Estados Unidos y Europa, pero no en Brasil. En el caso de los primeros, los precios tardan en ajustarse entre 7 y 13 meses; mientras que, en el caso del país latinoamericano los precios sólo duran dos meses y medio. La principal explicación de esta diferencia viene dada por el hecho de que la tasa de inflación es más alta en Venezuela que en Europa y Estados Unidos. Es importante mencionar que una alta inflación se asocia a la mayor frecuencia de ajuste de los precios en la economía. Otra fuente de la diferencia en duración de los precios proviene de la variabilidad de los salarios y los precios de otros insumos, especialmente en una economía donde los insumos importados tienen una importante participación (directa o indirecta) en los costos. Factores como el tipo de cambio y los precios internacionales tienen, por ende, un efecto significativo en las variaciones de precios.

**CUADRO 4**  
**Duración en meses de los episodios de precios al consumidor**  
**Comparación internacional**

	Duración promedio	Mediana	Período
<b>Brasil</b> <sup>1/</sup>	2,7	2,1	1996-2006
<b>EE.UU.</b> <sup>2/</sup>		7,7	1998-2005
<b>EE.UU.</b> <sup>3/</sup>	6,7	4,6	1995-2002
<b>Europa</b> <sup>4/</sup>	13,0	10,6	Varios estudios
<b>Francia</b> <sup>5/</sup>	8,4	6,2	1994-2003

1/ Gouvea Solange: "Price Rigidity in Brazil: Evidence from CPI Micro Data". Banco Central Do Brasil, Working Paper Series 143, Septiembre 2007.

2/ Nakamura, Emy y Steinsson, Jón: "Five Facts About Prices: A Reevaluation of Menu Cost Models". The Quarterly Journal of Economics, Noviembre 2008.

3/ Bils, Mark y Klenow, Peter: "Some Evidence on the Importance of Sticky Prices". Journal of Political Economy, 2004, vol. 112, n°3.

4/ Álvarez, Luis et al: "Sticky prices in the Euro Area: A Summary of New Micro-Evidence". Journal of the European Economic Association, Abril-Mayo 2006.

5/ Baudry, Laurent et al: "What do Thirteen Price Records have to Say about Consumer Price Rigidity?". Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 69, 2 (2007).

## Anexo Estadístico: Sector real

### CUADRO III-1 Producto interno bruto (variación porcentual)

A precios de 1997

	2009/2008	2008/2007
<b>Actividades petroleras</b>	(7,2)	2,5
<b>Actividades no petroleras</b>	(2,0)	5,1
Transables <sup>1/</sup>	(5,1)	2,1
No transables	(1,1)	5,2
Menos: Sifmi	(0,6)	(8,5)
Otros impuestos netos sobre los productos	(7,5)	5,0
<b>Total</b>	<b>(3,3)</b>	<b>4,8</b>

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

Fuente: BCV

**CUADRO III-2**  
**Producto interno bruto**  
(miles de Bs.)

	A precios de 1997			Variación %	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>Actividad petrolera</b>	6.471.409	6.974.807	6.807.754	(7,2)	2,5
Petróleo crudo y gas natural	5.512.147	5.950.013	5.786.851	(7,4)	2,8
Refinación	959.262	1.024.794	1.020.903	(6,4)	0,4
<b>Actividad no petrolera</b>	43.435.281	44.341.887	42.179.373	(2,0)	5,1
Minería	307.405	346.124	361.347	(11,2)	(4,2)
Manufactura	8.633.861	9.221.059	9.091.014	(6,4)	1,4
Electricidad y agua	1.292.918	1.240.229	1.173.526	4,2	5,7
Construcción	3.890.801	3.884.314	3.745.075	0,2	3,7
Comercio y servicios de reparación	5.687.689	6.204.345	5.929.400	(8,3)	4,6
Transporte y almacenamiento	2.009.334	2.196.369	2.115.963	(8,5)	3,8
Comunicaciones	3.083.205	2.807.613	2.375.946	9,8	18,2
Instituciones financieras y seguros	2.500.822	2.561.406	2.685.828	(2,4)	(4,6)
Servicios inmobiliarios y empresariales	5.376.451	5.488.240	5.346.257	(2,0)	2,7
Serv. Comunitarios, soc. y personales e inst. sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares	3.292.830	3.193.912	2.916.723	3,1	9,5
Produc. Servicios del Gobierno general	6.610.700	6.455.064	6.127.655	2,4	5,3
Resto <sup>1/</sup>	3.437.824	3.448.266	3.265.686	(0,3)	5,6
Menos: Sifmi*	2.688.559	2.705.054	2.955.047	(0,6)	(8,5)
<b>Otros impuestos</b>	6.116.039	6.610.306	6.296.377	(7,5)	5,0
<b>Producto interno bruto total</b>	56.022.729	57.927.000	55.283.504	(3,3)	4,8

1/ Comprende agricultura, restaurantes y hoteles.

\* Sifmi: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

**CUADRO III-3**  
**Producto interno bruto**  
(miles de Bs.)

	A precios de 1997			Variación %	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>Bienes transables</b>	19.296.646	20.343.038	19.916.833	(5,1)	2,1
Actividad petrolera	6.471.409	6.974.807	6.807.754	(7,2)	2,5
Actividad no petrolera 1/	12.825.237	13.368.231	13.109.079	(4,1)	2,0
<b>Bienes y servicios no transables</b>	33.298.603	33.678.710	32.025.341	(1,1)	5,2
Menos: Sifmi*	2.688.559	2.705.054	2.955.047	(0,6)	(8,5)
Otros impuestos netos sobre los productos	6.116.039	6.610.306	6.296.377	(7,5)	5,0
Producto interno bruto	56.022.729	57.927.000	55.283.504	(3,3)	4,8

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.  
Fuente: BCV.

**CUADRO III-4**  
**Demanda global**  
**(miles de Bs.)**

	A precios de 1997			Variación %	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>1) Consumo</b>	49.895.802	51.028.101	47.680.761	(2,2)	7,0
1.1 Público	9.374.173	9.165.267	8.590.870	2,3	6,7
1.2 Privado	40.521.629	41.862.834	39.089.891	(3,2)	7,1
<b>2) Formación bruta de capital fijo <sup>1/</sup></b>	17.054.881	18.568.270	19.198.038	(8,2)	(3,3)
<b>3) Variación de existencias <sup>2/</sup></b>	2.102.217	5.381.905	4.178.098	(60,9)	28,8
<b>4) Demanda agregada interna (1 + 2 + 3)</b>	69.052.900	74.978.276	71.056.897	(7,9)	5,5
<b>5) Exportaciones netas</b>	-13.030.171	-17.051.276	-15.773.393	(23,6)	8,1
5.1 Exportaciones	8.956.410	10.280.718	10.569.558	(12,9)	(2,7)
5.2 Menos: Importaciones	21.986.581	27.331.994	26.342.951	(19,6)	3,8
<b>6) Demanda global (4 + 5.1)</b>	78.009.310	85.258.994	81.626.455	(8,5)	4,5

1/ Incluye adquisiciones netas de objetos valiosos

2/ Comprende también la discrepancia estadística

Fuente: BCV.

**CUADRO III-5**  
**Mercado laboral**  
**(indicadores)**

	2009	2008	2007
<b>Población económicamente activa (variación%)</b>	1,7	2,5	1,3
<b>Desempleo (%)</b>	7,5	6,9	7,5
<b>Tasa de informalidad(%)</b>	44,0	43,4	44,0
<b>Producto medio por ocupado (variación%)</b>	(4,2)	1,5	4,6
<b>Índice real de remuneraciones (variación%)<sup>1/</sup></b>	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

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)**

	2009	2008	2007	Variación%	
				2009/08	2008/07
<b>Población total</b>	28.298.170	27.849.360	27.404.667	1,6	1,6
<b>Población de 15 años y más <sup>1/</sup></b>	19.941.706	19.526.361	19.112.242	2,1	2,2
<b>Inactiva</b>	6.984.977	6.790.351	6.692.071	2,9	1,5
<b>Activa</b>	12.956.729	12.736.010	12.420.171	1,7	2,5
<b>Ocupada</b>	11.981.789	11.863.065	11.491.941	1,0	3,2
Formal	6.705.411	6.716.686	6.436.314	(0,2)	4,4
Sector privado	4.340.849	4.571.685	4.469.901	(5,0)	2,3
Sector público	2.364.562	2.145.001	1.966.413	10,2	9,1
Informal	5.275.685	5.145.855	5.055.220	2,5	1,8
Trabajadores por cuenta propia no profesionales	3.501.171	3.350.185	3.196.066	4,5	4,8
Patronos o empleadores	346.295	367.130	370.138	(5,7)	(0,8)
Empleados y obreros	1.351.584	1.288.665	1.391.842	4,9	(7,4)
Ayudantes familiares no remunerados	76.635	139.875	97.174	(45,2)	43,9
No clasificables <sup>2/</sup>	693	524	407	32,3	28,7
<b>Desocupada</b>	974.940	872.945	928.230	11,7	(6,0)
Cesantes	896.316	797.549	841.536	12,4	(5,2)
BTPPV <sup>3/</sup>	78.624	75.396	86.694	4,3	(13,0)
<b>Tasa de desocupación (%)</b>	7,5	6,9	7,5	9,8	(8,3)

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 nacional de precios al consumidor**  
**(variación anual)**

	2009	2008
<b>Índice de precios al consumidor (IPC)</b>		
<b>General</b>	25,1	30,9
Alimentos y bebidas no alcohólicas	20,2	41,3
Bebidas alcohólicas y tabacos	40,7	33,8
Vestido y calzado	18,1	19,0
Alquiler de viviendas	15,6	10,4
Servicios de la vivienda, excepto teléfono	2,6	5,8
Equipamiento del hogar	33,3	29,5
Salud	28,8	28,4
Transporte	32,7	32,6
Comunicaciones	8,2	5,8
Esparcimiento y cultura	28,9	26,0
Servicios de educación	26,5	26,9
Restaurantes y hoteles	29,2	43,4
Bienes y servicios diversos	47,1	34,1
<b>Sector de origen</b>		
Bienes	24,9	33,9
Servicios	25,1	26,8
<b>Indicador de difusión (porcentaje) <sup>1/</sup></b>	67,3	71,0
<b>Relación transables/no transables</b>	-0,1	5,6

<sup>1/</sup> Promedio del año.

Fuente: BCV.

**CUADRO III-8**  
**Indicadores nacional de precios**  
**(variaciones intermensuales durante 2009)**

	Meses											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<b>Índice de precios al consumidor (IPC)</b>												
General	2,3	1,3	1,2	1,8	2,0	1,8	2,1	2,2	2,5	1,9	1,9	1,7
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,0	0,2	0,1	0,0	0,2	1,0	2,3	2,8	3,3	2,1	2,0	1,6
Bebidas alcohólicas y tabacos	2,1	0,4	3,8	3,1	3,3	3,8	3,0	5,3	3,2	2,0	3,3	1,3
Vestido y calzado	0,5	1,0	0,7	1,7	1,2	2,0	1,1	1,4	1,3	1,4	2,5	1,9
Alquiler de viviendas	1,0	0,4	1,7	1,1	1,3	1,3	1,6	1,7	1,1	0,8	1,0	1,6
Servicio de la vivienda, excepto teléfono	0,2	0,4	0,8	0,0	0,3	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,4	0,0	0,4
Equipamiento del hogar	2,5	3,4	1,8	2,7	3,9	2,5	2,0	1,9	2,7	2,3	2,0	1,4
Salud	3,6	2,8	2,9	2,1	2,3	2,2	1,5	1,6	1,6	2,0	1,8	1,1
Transporte	1,7	2,2	1,8	4,6	5,9	2,8	2,3	1,8	1,1	1,1	1,0	2,3
Comunicaciones	0,6	0,9	0,5	2,8	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	1,1	0,3
Esparcimiento y cultura	2,3	1,5	1,5	2,9	2,9	2,1	2,2	3,1	2,7	1,5	1,1	1,9
Servicio de educación	1,7	1,5	2,6	1,3	0,5	0,5	2,4	1,1	9,1	2,7	0,4	0,2
Restaurantes y hoteles	2,8	2,6	1,3	2,9	2,5	2,0	1,7	2,2	2,0	2,2	2,3	1,4
Bienes y servicios diversos	2,3	3,0	2,5	4,3	4,2	3,3	3,3	2,9	3,5	3,6	3,3	3,2
<b>Sector de origen</b>												
Bienes	2,4	0,9	0,9	1,3	1,3	1,8	2,5	2,7	2,9	2,1	2,1	1,6
Servicios	2,0	1,9	1,6	2,5	2,9	1,7	1,5	1,6	2,0	1,6	1,4	1,9
<b>Relación transables/no transables</b>	0,4	-1,0	-0,6	-1,2	-1,5	0,1	1,0	1,1	0,9	0,5	0,7	-0,3
<b>Índice de difusión (porcentaje)</b>	64,4	65,5	63,3	74,3	64,6	67,7	66,3	65,7	69,9	71,3	70,4	64,4

Fuente: BCV.

## **CAPÍTULO IV**

### **SECTOR EXTERNO**

#### **1. Introducción**

Las cuentas externas de la economía venezolana estuvieron afectadas por el contexto internacional prevaleciente en 2009, fundamentalmente, en cuanto a la incidencia de la debilidad de la demanda energética mundial en los precios del petróleo.

La caída de los precios del petróleo propició la desmejora en la relación neta de intercambio (47,7%), su primera contracción en 12 años. En efecto, el valor unitario de las exportaciones cayó 29,0% frente a un aumento del valor unitario de las importaciones de 36,0%.

La economía doméstica demandó una menor cantidad de bienes y servicios del resto del mundo, por lo que las importaciones de bienes de consumo final, bienes intermedios y bienes de capital cayeron 34,9%, 18,1% y 16,6%, respectivamente.

Con respecto a la cuenta capital y financiera destacan las operaciones realizadas por el sector privado, las cuales se ubicaron en USD -18.990 millones. Asimismo, resaltan las transacciones del sector petrolero público, tales como la asignación de derechos especiales de giro (DEG) realizada en el marco del acuerdo internacional del Fondo Monetario Internacional, el préstamo otorgado por el Banco de China al Fondo Conjunto Chino-Venezolano y otros compromisos asumidos por la República con inversionistas internacionales.

En materia cambiaria, se verificó que el bolívar se apreció en términos reales durante 2009 en un contexto de paridad fija frente al dólar. Este comportamiento estuvo asociado a la mayor tasa de inflación interna en comparación con la de los principales socios comerciales.

## **2. Balanza de pagos**

La balanza de pagos cerró con un saldo deficitario de USD 10.262 millones y un nivel de reservas internacionales brutas del país (BCV-FEM) de USD 35.830 millones. Este resultado estuvo asociado con las erogaciones de la cuenta financiera, que expresan la demanda de activos externos por parte de residentes, y la contracción del superávit en cuenta corriente.

La cuenta corriente registró un saldo favorable de USD 8.561 millones, un excedente equivalente a 4,3% del PIB, que estuvo determinado por la cuantía de las exportaciones totales (USD 57.595 millones), que permitieron cubrir las importaciones de bienes y servicios realizadas, la renta de la inversión extranjera y las transferencias corrientes. Sin embargo, el resultado de esta cuenta evidencia una reducción del superávit en USD 28.831 millones con relación a 2008, como consecuencia, principalmente, de la disminución de los ingresos por exportaciones petroleras (USD 34.927 millones).

**CUADRO IV-1**  
**Balanza de pagos<sup>1/</sup>**  
**Resumen general**  
(millones de US\$)

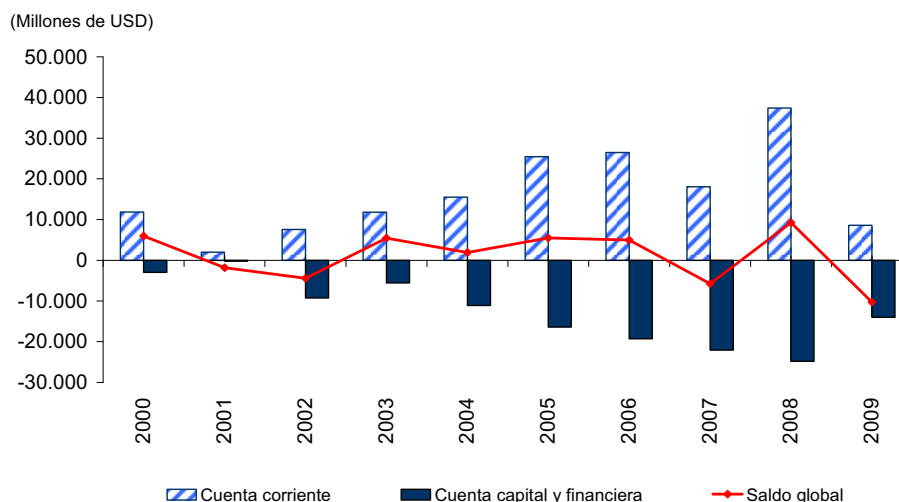
	2009(*)	2008(*)	Variación Abs.
<b>Cuenta corriente</b>	8.561	37.392	(28.831)
Saldo en mercancías	19.153	45.656	(26.503)
Exportaciones FOB	57.595	95.138	(37.543)
Petroleras	54.201	89.128	(34.927)
No petroleras	3.394	6.010	(2.616)
Importaciones FOB	(38.442)	(49.482)	11.040
Sector público	(9.291)	(10.627)	1.336
Sector privado	(29.151)	(38.855)	9.704
Saldo en servicios	(7.617)	(8.354)	737
Transportes	(3.331)	(4.111)	780
Viajes	(780)	(867)	87
Seguros	(446)	(530)	84
Otros	(3.060)	(2.846)	(214)
Saldo en renta	(2.652)	698	(3.350)
Transferencias corrientes	(323)	(608)	285
<b>Cuenta capital y financiera</b>	(14.040)	(24.820)	10.780
Cuenta capital	-	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(14.040)	(24.820)	10.780
Inversión directa	(4.939)	(924)	(4.015)
Inversión de cartera	8.931	3.046	5.885
Otra inversión	(18.032)	(26.942)	8.910
Créditos comerciales	(4.207)	(336)	(3.871)
Préstamos	2.891	(682)	3.573
Moneda y depósitos	(16.034)	(18.075)	2.041
Otros	(682)	(7.849)	7.167
<b>Errores y omisiones</b>	(4.783)	(3.297)	(1.486)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	(10.262)	9.275	(19.537)
<b>Reservas<sup>2/</sup></b>	10.262	(9.275)	19.537
Banco Central de Venezuela <sup>3/</sup>	10.264	(9.256)	19.520
Activos	10.801	(9.437)	20.238
Obligaciones	(537)	181	(718)
FEM (activos)	(2)	(19)	17

<sup>1/</sup> Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de*

<sup>2/</sup> Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo

<sup>3/</sup> Excluye cambios de valoración por fluctuaciones de tipo de cambio, precios y otros  
Fuente: BCV.

**GRÁFICO IV-1**  
**Balanza de pagos**



Fuente: BCV.

## 2.1 Cuenta corriente y términos de intercambio

### 2.1.1 Cuenta corriente

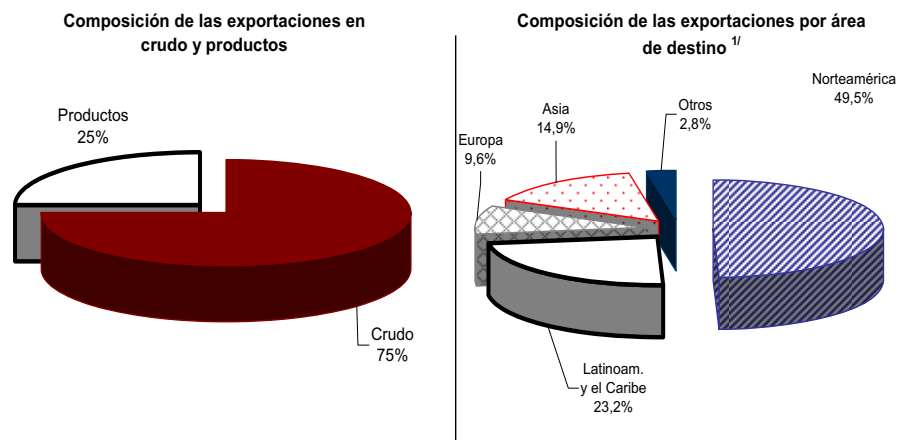
El saldo de la cuenta corriente estuvo determinado por el menor nivel de las exportaciones petroleras. En este sentido, la caída en las ventas externas de crudo se generó por la vía de la disminución de los precios (34,1%) y los volúmenes exportados (7,6%).

De la información suministrada por Pdvsa destacó que el principal destino de las exportaciones petroleras, en términos de volumen, fue Norteamérica (incluye Estados Unidos<sup>81</sup>, la isla Saint Croix y Canadá), que recibió 49,5% del total exportado, de 50,5% restante, América Latina y el Caribe percibió 23,2%, Asia obtuvo 14,9%, Europa y África recibieron 9,6% y 0,3% respectivamente y otros destinos percibieron el 2,5% restante.

<sup>81</sup> Estados Unidos percibió, en términos de volumen, 32,3% del total exportado.

## GRÁFICO IV-2

### Exportaciones petroleras: composición y región de destino (estructura porcentual)



1/ Calculado sobre los volúmenes en millones de barriles diarios (MBD).  
Fuente: Pdvsa y BCV.

Las exportaciones no petroleras también registraron niveles inferiores a los de 2008 con una caída de 43,5%. Por sectores institucionales, el sector público mostró una reducción de 21,1% mientras que para el sector privado fue de 54,8%. Cabe mencionar que este último resultado está influido por la recomposición que experimentaron las exportaciones no petroleras, producto de las nacionalizaciones ocurridas en 2009

La reducción de las exportaciones no petroleras se hace extensiva a la mayoría de los rubros. Resalta la caída de las sustancias químicas (74,4%), los productos semielaborados de hierro o acero (51,5%) y los productos planos de aluminio (53,3%), los cuales poseen una participación relevante dentro del total exportado. Además, la concentración de las exportaciones no petroleras aumentó, cinco rubros representan 56,1% del total exportado 3,8 puntos porcentuales más que en 2008.

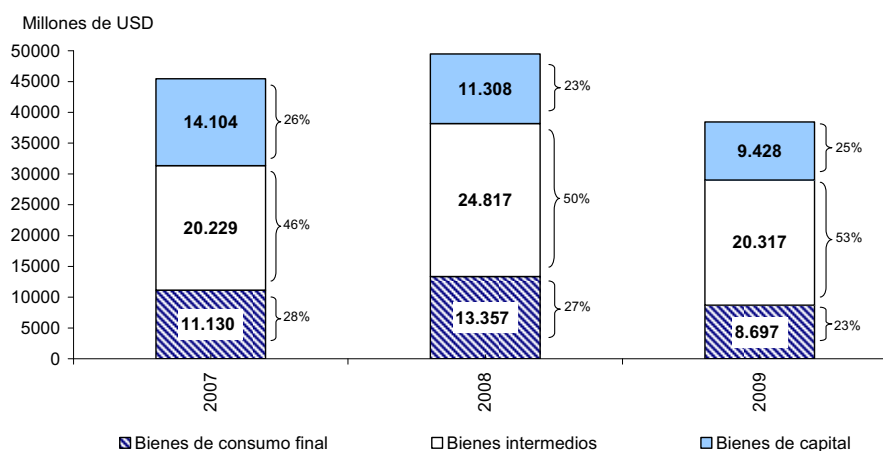
Con respecto a los países de destino, cabe mencionar que continúan como principales demandantes Estados Unidos y Colombia, que representaron 37,9% del total de las exportaciones no petroleras. Es importante destacar el caso de China como tercer socio



comercial del país, ya que para 2009 la participación porcentual de dicha nación alcanzó 13,4%, 8,3 puntos porcentuales mayor a la registrada en el año previo.

Las importaciones venezolanas experimentaron un descenso de 22,3% en comparación con 2008, en medio de un contexto de menor dinamismo de la actividad económica interna y la menor disponibilidad de divisas. Las tres grandes categorías de destino económico que componen las importaciones totales experimentaron caídas en 2009, a saber: consumo final (34,9%), consumo intermedio (18,1%) y bienes de capital (16,6%). Estos dos últimos incidieron en la contracción del producto durante el año, dada la elevada participación de éstos en el total de bienes y servicios importados (52,9% y 24,5%, respectivamente).

**GRÁFICO IV-3**  
**Importaciones FOB por destino económico y estructura porcentual**



Fuente: BCV.

**CUADRO IV-2**  
**Importaciones de bienes de consumo final**  
**2009**

Descripción	Millones de USD	Variación % 2009/2008	Participación %
<b>Total</b>	8.697	(34,9)	100,0
Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada	845	(18,8)	9,7
Prendas de vestir, excepto prendas de piel	599	(51,4)	6,9
Jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir, perfumes y preparados de tocado	587	(13,4)	6,7
Aparatos de uso doméstico n.c.p	467	(36,8)	5,4
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	456	(75,3)	5,2
Pescados y crustáceos enlatados, salados y ahumados	414	14,4	4,8
Leche en polvo	391	(42,9)	4,5
Calzado	317	(42,4)	3,6
Otros	4.621	(25,7)	53,1
<b>Participación de bienes finales en total importado</b>			<b>22,6</b>

Fuente: INE

Las compras externas de bienes intermedios se ubicaron en USD 20.317 millones. Este componente aumentó su participación en 2,7 puntos porcentuales con respecto a 2008. Se observa que las actividades relacionadas con sustancias químicas y productos farmacéuticos fueron algunas de las mayores demandantes de bienes importados con un valor de USD 4.832 millones. Mención especial debe hacerse al caso de las importaciones de sustancias químicas básicas, donde destaca la variación de este rubro con respecto a 2008 (100,5%).

**CUADRO IV-3**  
**Importaciones de bienes intermedios**  
**2009**

Descripción	Millones de USD	Variación % 2009/2008	Participación %
<b>Total</b>	20.317	(18,1)	100,0
Sustancias químicas básicas	2.985	100,5	14,7
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	1.847	(5,2)	9,1
Otros productos químicos n.c.p.	771	(19,4)	3,8
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	762	(22,5)	3,8
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	722	(65,2)	3,6
Otros productos elaborados de metal	677	(38,6)	3,3
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	594	(22,9)	2,9
Pasta de madera, papel y cartón	553	(12,2)	2,7
Otros	11.406	(23,3)	56,1
<b>Participación de bienes intermedios en total importado</b>			<b>52,9</b>

Fuente: INE

Entre tanto, la categoría de bienes de capital mostró una baja de 16,6% para situarse en USD 9.428 millones. Cinco productos concentraron 52,0% del total, entre los que destaca: resto de maquinaria de equipo de uso especial, motores, turbinas, bombas y compresores, aparatos e instrumentos médicos y maquinaria de procesamiento automático de datos. Cabe destacar, que dichos productos experimentaron bajas con respecto al año precedente, a excepción del rubro resto de maquinaria y equipo de uso especial que registró un incremento de 3,3%.

**CUADRO IV-4**  
**Importaciones de bienes de capital**  
**2009**

Descripción	Millones de USD	Variación % 2009/2008	Participación %
<b>Total</b>	9.428	(16,6)	100,0
Resto de maquinaria y equipo de uso especial	1.616	(11,6)	17,1
Motores, Turbinas, Bombas, Compresores	1.420	(1,9)	15,1
Aparatos e instrumentos médicos; para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	729	(42,9)	7,7
Máquinas de procesamiento automático de datos	657	(45,0)	7,0
Maquinaria para la explotación de minas, y canteras y para obras de construcción	479	(62,2)	5,1
Ganado bovino	461	7,2	4,9
Resto de vehículos automotores	273	(71,1)	2,9
Buques y embarcaciones	238	17,8	2,5
Otros	3.555	30,8	37,7
<b>Participación de bienes de capital en total importado</b>			<b>24,5</b>

Fuente: INE

En cuanto a la procedencia de los bienes importados, el flujo comercial se concentró en cuatro socios: Estados Unidos, Colombia, Brasil y China, países que en conjunto suministraron 57,3% del total (60,3% en 2008). China continuó mejorando su participación en relación con los otros tres socios y se encuentra muy cercano a la posición de Colombia. Otras naciones como México, Chile y Perú perdieron importancia como proveedores de bienes para Venezuela durante 2009.

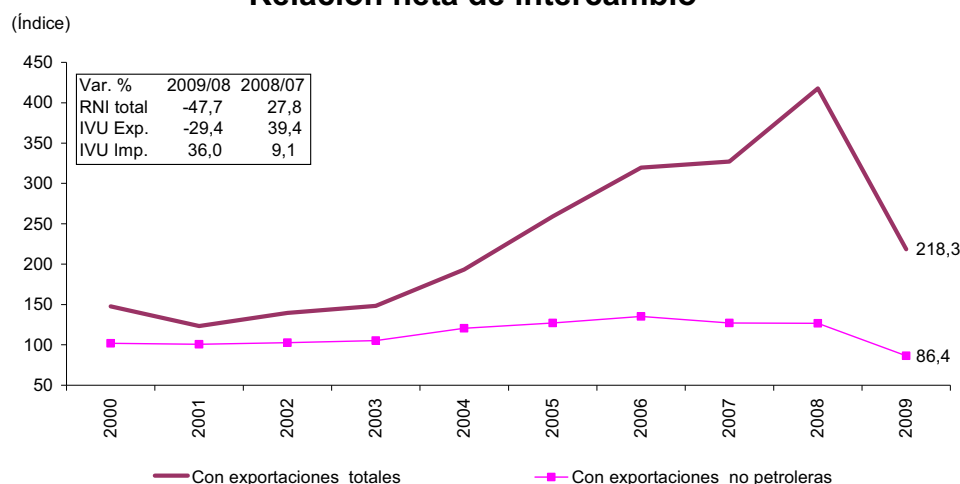
En lo que respecta al saldo en servicios, el déficit de USD 7.617 millones registrado en el año fue inferior al reportado en 2008, debido a un menor pago de fletes y servicios de transporte de mercancías importadas y una disminución en las ventas de boletos al exterior.

Por otra parte, destacó el incremento del déficit del saldo en renta, originado esencialmente por los menores intereses devengados por las tenencias de activos en el exterior, en un entorno de bajas tasas de interés internacionales, y también por la menor percepción de ingresos de la industria petrolera estatal, por concepto de dividendos provenientes de sus empresas relacionadas en el exterior.

### 2.1.2 Términos de intercambio

La caída en las exportaciones no petroleras y el menor crecimiento de los precios del petróleo, conllevó a que la relación neta de intercambio<sup>82</sup> mostrara una contracción de 47,7%. En detalle, al considerar sólo las exportaciones petroleras, los términos de intercambio se contrajeron en 51,5% y al referirse específicamente a las exportaciones no petroleras, disminuyó 31,8%, siendo este el nivel más bajo en los últimos 10 años.

**GRÁFICO IV-4**  
**Relación neta de intercambio<sup>1/</sup>**



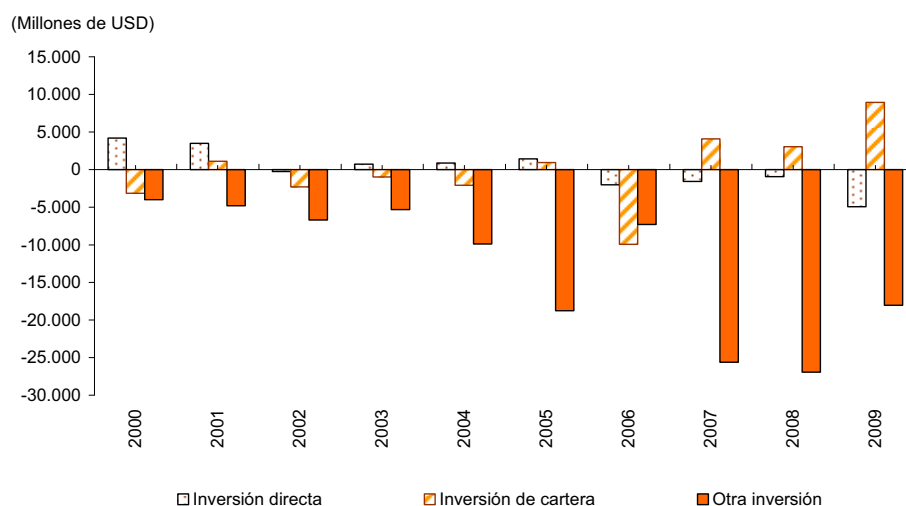
1/ Calculado como la razón entre los índices de valores unitarios de las exportaciones (IVU Exp.) y las importaciones (IVU Imp.), en bolívares.  
Fuente: BCV.

<sup>82</sup> La relación neta de intercambio es el resultado de la razón del índice de valores unitarios de las exportaciones y el índice de valores unitarios de las importaciones.

## 2.2 Cuenta capital y financiera

Las transacciones de capital y financieras con el resto del mundo arrojaron un déficit de USD 14.040 millones, equivalente a 7,2% del PIB, significativamente menor al déficit de 2008 (USD 24.820 millones). Este resultado estuvo determinado por los saldos negativos en las cuentas otra inversión e inversión directa, que fueron contrarrestados parcialmente por un saldo positivo en la inversión de cartera.

**GRÁFICO IV-5**  
**Cuenta capital y financiera**



Fuente: BCV.

En este contexto, el saldo en la cuenta de inversión directa (USD -4.939) fue producto de la disminución de los pasivos del sector público frente a inversionistas foráneos, tras la adquisición de empresas metalúrgicas de Guayana, así como también por el aumento de activos de Pdvsa, especialmente de los créditos comerciales de corto plazo a sus filiales en el exterior. Entre tanto, el sector privado no financiero disminuyó sus obligaciones con inversionistas extranjeros en USD 860 millones, correspondiente a créditos comerciales otorgados a corto plazo.

Por su parte, el flujo deficitario de la cuenta otra inversión (USD -18.032 millones) estuvo determinado por el incremento en los depósitos en el exterior del sector privado no

financiero. Además, Pdvsa registró un ascenso en sus activos por USD 2.749 millones, producto de sus cuentas por cobrar a corto plazo a sus no relacionados.

La cuenta de inversión de cartera mostró un saldo negativo de USD 8.931 millones, el cual está relacionado con títulos en moneda extranjera, emitidos por el sector público, que estaban en manos de residentes y fueron negociados en el mercado de valores internacional. Además, se registró una disminución de los saldos activos en títulos de deuda del Gobierno y de las instituciones financieras privadas.

### **2.3 Posición de inversión internacional**

La posición neta de inversión internacional cerró 2009 con un saldo positivo de USD 132.824 millones, lo que se traduce en un incremento de 1,0% respecto a 2008, con lo que el país mantiene una posición acreedora neta frente al resto del mundo. Este comportamiento estuvo sustentado en un incremento de 7,0% en los activos externos totales del país, que se situaron en USD 227.320 millones, mientras que los pasivos se ubicaron en USD 94.496 millones. Sin embargo, esta última cifra refleja un aumento de 16,8% frente a lo reportado en 2008.

El sector privado impulsó el aumento en la posición externa del país, ya que sus activos en instituciones del exterior se elevaron a USD 113.498 millones. Por su parte, los activos del sector público se situaron en USD 107.402 millones, con reducciones en los renglones de reservas internacionales y activos gubernamentales, debido a los menores ingresos petroleros y a la ejecución de gastos vinculados a programas de inversión en el país y de cooperación internacional. No obstante, se evidencia un crecimiento en los activos de la inversión directa correspondiente a las cuentas por cobrar de Pdvsa a sus filiales en el exterior.

En cuanto a los pasivos, el componente privado se redujo mientras que el público se acrecentó, estimado en USD 37.102 millones y USD 57.394 millones, respectivamente. En

el saldo público, destaca la categoría de títulos de deuda con una variación de 70,5% y el renglón otra inversión con 40,5%. Las posiciones pasivas del sector privado descendieron en las tres categorías de inversión (directa, cartera y otra inversión).

### 3. Movimiento cambiario y reservas internacionales

#### 3.1 Movimiento cambiario

En 2009, el saldo de las operaciones ordinarias del movimiento cambiario del BCV resultó negativo en USD 11.001 millones, como consecuencia de la considerable reducción de los ingresos, los cuales sumaron USD 40.581 millones, es decir, USD 25.407 millones (38,5%) menos que en 2008. Por su parte, los egresos se moderaron hasta ubicarse en USD 51.582 millones, equivalentes a una disminución de USD 5.543 millones (9%).

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

	2009(*)	2008 (*)	Variación absoluta	
			2009	2008
<b>I.Reservas brutas de apertura</b>	42.299	33.477	8.822	(3.195)
<b>II.Ingresos</b>	40.581	65.988	(25.407)	15.064
Operaciones netas de Pdvsa	23.168	42.079	(18.911)	10.836
Mercado controlado (operadores cambiarios)	5.061	15.506	(10.445)	2.112
Otros ingresos	12.352	8.403	3.949	2.116
<b>III.Egresos</b>	51.582	57.125	(5.543)	77
Mercado controlado (operadores cambiarios)	21.290	35.353	(14.063)	3.366
Importaciones ALADI	6.306	11.730	(5.424)	1.149
Gobierno general	17.522	5.951	11.571	(1.986)
Otros egresos	6.464	4.091	2.373	(2.452)
<b>IV.Saldo operaciones ordinarias (II-III)</b>	(11.001)	8.863	(19.864)	14.987
<b>V. Ajustes</b>	3.702	(41)	3.743	(2.970)
<b>VI.Reservas brutas de cierre (I+IV+V)</b>	35.000	42.299	(7.299)	8.822

Fuente: BCV

Los menores ingresos se explican por la reducción en las operaciones netas de Pdvsa y en los recursos provenientes del mercado controlado, que decrecieron USD 18.911 millones (45%) y 10.445 millones (67%), respectivamente, con respecto a 2008.

La menor venta de divisas por parte de la estatal petrolera al BCV, totalizó USD 23.168 millones. Por su parte, los ingresos percibidos de los operadores cambiarios disminuyeron hasta los USD 5.061 millones en 2009, situación que obedeció fundamentalmente a la caída de las exportaciones no petroleras de bienes y servicios.

El declive de los egresos –aunque más moderada que la de los ingresos– se explica por la menor cuantía de las importaciones realizadas a través del convenio Aladi, así como por la reducción de las ventas de divisas a los operadores cambiarios. Dentro de este último rubro, las importaciones de bienes y servicios (70%) y los gastos por tarjetas de crédito (16%) fueron los de mayor relevancia y los que determinaron esta reducción.

A comienzos de 2009, el BCV realizó aportes al Fonden por un total de USD 12.299 millones, de acuerdo con lo convenido con el Ejecutivo Nacional y tomando en cuenta las estimaciones sobre el nivel adecuado de reservas internacionales del país.

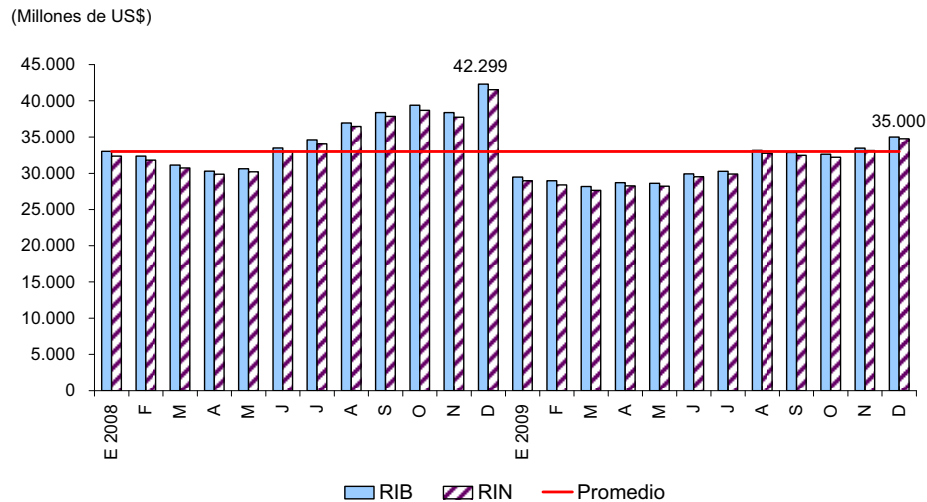
### **3.2 Reservas internacionales**

Al cierre de 2009, las reservas internacionales brutas del BCV alcanzaron USD 35.000 millones, el máximo registro del año, luego de que éstas registraran su mínimo valor del año a finales de marzo. Al deducir los pasivos de reserva (USD 241 millones), las reservas netas resultaron en USD 34.579 millones.

Medido en meses de importaciones, a diciembre de 2009 el saldo de las reservas internacionales era equivalente a 10,9 meses. Por su parte, las reservas operativas disminuyeron USD 14.895 millones, al pasar de USD 32.177 en 2008 hasta USD 17.282 millones en 2009. Al sumar el Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM) (USD 830 millones), las reservas netas de Venezuela se situaron en USD 35.589 millones.



**GRÁFICO IV-6**  
**Reservas internacionales del BCV**



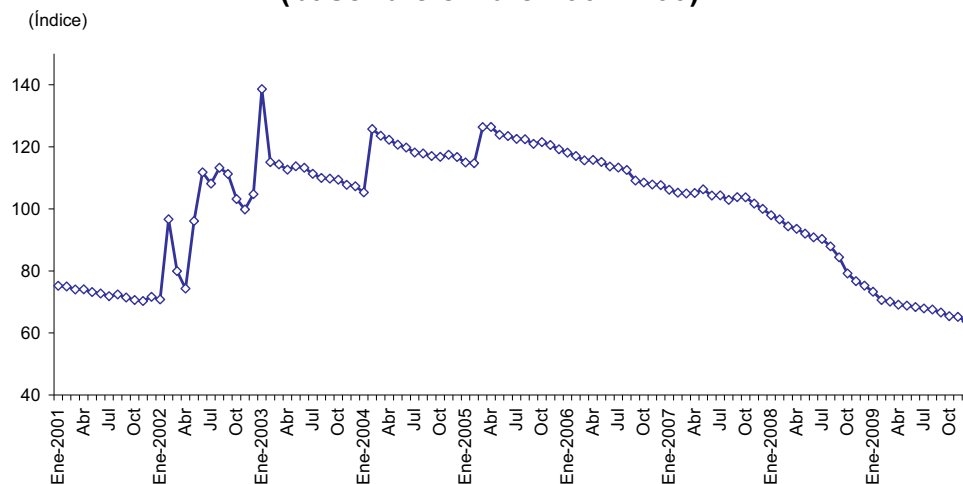
Fuente: BCV.

#### 4. Tipo de cambio

A lo largo de 2009, el tipo de cambio oficial permaneció sin modificaciones, con una paridad de Bs. 2,1446 para las operaciones de compra de dólares de los Estados Unidos y de Bs. 2,1500 para la venta y pago de deuda externa.

El tipo de cambio real de Venezuela en relación a sus principales socios comerciales, medido a través del índice real de cambio efectivo (IRCE) se apreció 15,3%, como lo refleja la caída del indicador en el gráfico IV-12. Sin embargo, la apreciación de 2009 es inferior a la de 2008 (24,7%). El resultado se explica por la inflación relativamente superior de Venezuela con respecto a la de sus principales socios comerciales. La variación del segundo se explica por la estabilidad del bolívar frente al dólar y por el debilitamiento de esta divisa frente a las otras monedas empleadas para calcular el indicador. En efecto, todas las monedas utilizadas para calcular el indicador, salvo el yen japonés, se apreciaron frente a la divisa estadounidense.

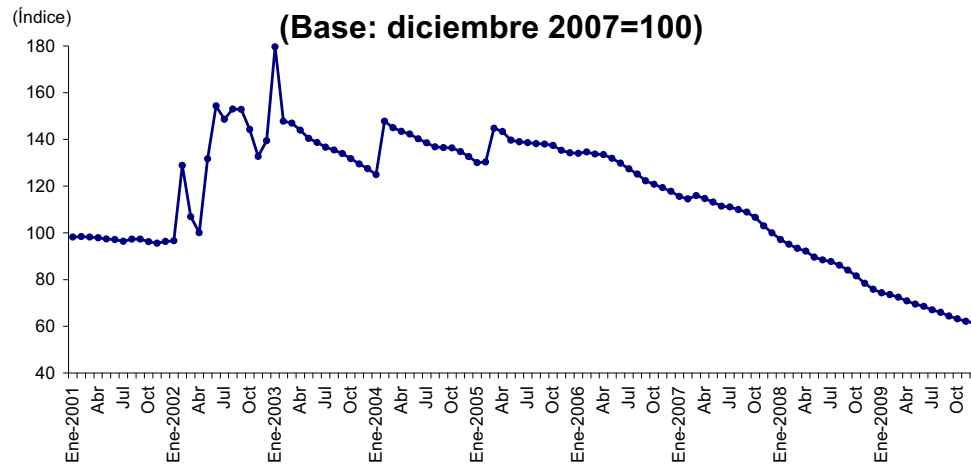
**GRÁFICO IV-7**  
**Índice real de cambio efectivo**  
**(base: diciembre 2007=100)**



Fuente: BCV.

En lo que concierne al tipo de cambio real bilateral de Venezuela con Estados Unidos, vale resaltar que éste se fortaleció en 19% durante 2009, lo que equivale a una apreciación 5 puntos porcentuales menor que la registrada en 2008. Al igual que con el resto de los socios comerciales, la variación de los precios relativamente superior de Venezuela, en comparación con Estados Unidos, explica el resultado del indicador.

**GRÁFICO IV-8**  
**Índice de tipo de cambio real bilateral**  
**Venezuela- Estados Unidos**  
**(Base: diciembre 2007=100)**



Fuente: BCV.

Por otra parte, el tipo de cambio real bilateral con Colombia se apreció 11,5%. Sin embargo, y a consecuencia de un fortalecimiento nominal del peso frente al dólar, durante la mayor parte del año se observó una depreciación del bolívar, que se revirtió hacia finales de año. Asimismo, el diferencial entre las tasas de inflación mensual entre ambos países contribuyó de forma determinante al resultado final.

## Anexo Estadístico: Sector externo

**CUADRO IV-1-A**  
**Balanza de pagos**  
**Transacciones internacionales por sectores**<sup>1/</sup>  
**Año 2009(\*)**  
(millones de USD)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera <sup>2/</sup>	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
<b>Cuenta corriente</b>	48.724	(7.291)	41.433	(764)	(32.108)	(32.872)	8.561
Saldo en mercancías	50.231	(3.732)	46.499	-	(27.346)	(27.346)	19.153
Exportaciones FOB	54.201	1.589	55.790	-	1.805	1.805	57.595
Importaciones FOB	(3.970)	(5.321)	(9.291)	-	(29.151)	(29.151)	(38.442)
Saldo en servicios	(1.905)	(1.613)	(3.518)	2	(4.101)	(4.099)	(7.617)
Transportes	(211)	(545)	(756)	-	(2.575)	(2.575)	(3.331)
Viajes	(49)	(136)	(185)	-	(595)	(595)	(780)
Seguros	(101)	(68)	(169)	2	(279)	(277)	(446)
Comunicaciones	-	3	3	-	(194)	(194)	(191)
Servicios del gobierno NIOP	-	(199)	(199)	-	-	0	(199)
Otros	(1.544)	(668)	(2.212)	-	(458)	(458)	(2.670)
Saldo en renta	435	(2.100)	(1.665)	(766)	(221)	(987)	(2.652)
Remuneración a empleados	(5)	(26)	(31)	-	22	22	(9)
Renta de la inversión	440	(2.074)	(1.634)	(766)	(243)	(1.009)	(2.643)
Directa	892	-	892	(923)	(848)	(1.771)	(879)
De cartera	(322)	(1.823)	(2.145)	54	(84)	(30)	(2.175)
Otra inversión	(130)	(251)	(381)	103	689	792	411
Transferencias unilaterales	(37)	154	117	-	(440)	(440)	(323)
<b>Cuenta capital y financiera</b> <sup>3/</sup>	(3.243)	8.193	4.950	1.716	(20.706)	(18.990)	(14.040)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera <sup>3/</sup>	(3.243)	8.193	4.950	1.716	(20.706)	(18.990)	(14.040)
Inversión directa	(1.805)	(2.268)	(4.073)	(275)	(591)	(866)	(4.939)
En el extranjero	(1.805)	(28)	(1.833)	79	(80)	(1)	(1.834)
En el país	-	(2.240)	(2.240)	(354)	(511)	(865)	(3.105)
Inversión de cartera	2.182	5.241	7.423	1.368	140	1.508	8.931
Activos	-	2.541	2.541	1.368	19	1.387	3.928
Títulos de participación en el capital	-	(13)	(13)	(1)	(35)	(36)	(49)
Títulos de deuda	-	2.554	2.554	1.369	54	1.423	3.977
Pasivos	2.182	2.700	4.882	0	121	121	5.003
Títulos de participación en el capital	-	-	-	-	121	121	121
Títulos de deuda	-	4.882	4.882	-	-	0	4.882
Otra inversión	(3.620)	5.220	1.600	623	(20.255)	(19.632)	(18.032)
Activos	(2.629)	(2.955)	(5.584)	708	(19.608)	(18.900)	(24.484)
Créditos comerciales	(2.749)	(194)	(2.943)	2	133	135	(2.808)
Préstamos	-	(206)	(206)	-	-	0	(206)
Moneda y depósitos	120	2.900	3.020	709	(19.741)	(19.032)	(16.012)
Otros	-	(5.455)	(5.455)	(3)	-	(3)	(5.458)
Pasivos	(991)	8.175	7.184	(85)	(647)	(732)	6.452
Créditos comerciales	(634)	(40)	(674)	20	(745)	(725)	(1.399)
Préstamos	(430)	3.508	3.078	(79)	98	19	3.097
Moneda y depósitos	-	4	4	(26)	-	(26)	(22)
Otros	73	4.703	4.776	-	-	0	4.776
<b>Errores y omisiones</b> <sup>4/</sup>	(20.035)	(11.801)	(31.836)	(1.089)	28.142	27.053	(4.783)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	25.446	(10.899)	14.547	(137)	(24.672)	(24.809)	(10.262)
<b>Reservas</b> <sup>5/</sup>	(25.446)	10.899	(14.547)	137	24.672	24.809	10.262
Banco Central de Venezuela <sup>5/</sup>	(25.446)	10.901	(14.545)	137	24.672	24.809	10.264
Activos	(25.446)	11.438	(14.008)	137	24.672	24.809	10.801
Obligaciones	-	(537)	(537)	-	-	-	(537)
FEM (Activos)	-	(2)	(2)	-	-	-	(2)

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

<sup>2/</sup> Incluye Bitor.

<sup>3/</sup> 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.

<sup>4/</sup> La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación y omisión. Metodológicamente, a nivel 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.

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

Fuente: BCV.

**CUADRO IV-1-B**  
**Balanza de pagos**  
**Transacciones internacionales por sectores**<sup>1/</sup>  
**Año 2008(\*)**  
(millones de USD)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera <sup>2/</sup>	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
<b>Cuenta corriente</b>	85.562	(6.658)	78.904	(51)	(41.461)	(41.512)	37.392
Saldo en mercancías	84.866	(4.351)	80.515	-	(34.859)	(34.859)	45.656
Exportaciones FOB	89.128	2.014	91.142	-	3.996	3.996	95.138
Importaciones FOB	(4.262)	(6.365)	(10.627)	-	(38.855)	(38.855)	(49.482)
Saldo en servicios	(1.787)	(1.670)	(3.457)	2	(4.899)	(4.897)	(8.354)
Transportes	(123)	(728)	(851)	-	(3.260)	(3.260)	(4.111)
Viajes	(45)	(117)	(162)	-	(705)	(705)	(867)
Seguros	(103)	(76)	(179)	2	(353)	(351)	(530)
Comunicaciones	-	4	4	-	(145)	(145)	(141)
Servicios del gobierno NIOP	-	(284)	(284)	-	-	0	(284)
Otros	(1.516)	(469)	(1.985)	-	(436)	(436)	(2.421)
Saldo en renta	2.519	(783)	1.736	(53)	(985)	(1.038)	698
Remuneración a empleados	(4)	(24)	(28)	-	20	20	(8)
Renta de la inversión	2.523	(759)	1.764	(53)	(1.005)	(1.058)	706
Directa	3.222	2	3.224	(591)	(3.360)	(3.951)	(727)
De cartera	(249)	(969)	(1.218)	450	(80)	370	(848)
Otra inversión	(450)	208	(242)	88	2.435	2.523	2.281
Transferencias unilaterales	(36)	146	110	-	(718)	(718)	(608)
<b>Cuenta capital y financiera</b> <sup>3/</sup>	(8.607)	(3.128)	(11.735)	3.752	(16.837)	(13.085)	(24.820)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera <sup>3/</sup>	(8.607)	(3.128)	(11.735)	3.752	(16.837)	(13.085)	(24.820)
Inversión directa	(1.782)	(325)	(2.107)	448	735	1.183	(924)
En el extranjero	(849)	(323)	(1.172)	(21)	(80)	(101)	(1.273)
En el país	(933)	(2)	(935)	469	815	1.284	349
Inversión de cartera	(1.167)	189	(978)	3.507	517	4.024	3.046
Activos	-	(1.274)	(1.274)	3.511	510	4.021	2.747
Títulos de participación en el capital	-	(4)	(4)	(22)	266	244	240
Títulos de deuda	-	(1.270)	(1.270)	3.533	244	3.777	2.507
Pasivos	(1.167)	1.463	296	(4)	7	3	299
Títulos de participación en el capital	-	-	-	(4)	7	3	3
Títulos de deuda	-	296	296	-	-	0	296
Otra inversión	(5.658)	(2.992)	(8.650)	(203)	(18.089)	(18.292)	(26.942)
Activos	(4.439)	(6.650)	(11.089)	79	(18.353)	(18.274)	(29.363)
Créditos comerciales	(2.532)	(639)	(3.171)	62	131	193	(2.978)
Préstamos	-	(529)	(529)	-	-	0	(529)
Moneda y depósitos	(1.907)	2.294	387	17	(18.484)	(18.467)	(18.080)
Otros	-	(7.776)	(7.776)	-	-	0	(7.776)
Pasivos	(1.219)	3.658	2.439	(282)	264	(18)	2.421
Créditos comerciales	1.587	514	2.101	53	488	541	2.642
Préstamos	(2.683)	3.083	400	(329)	(224)	(553)	(153)
Moneda y depósitos	-	11	11	(6)	-	(6)	5
Otros	(123)	50	(73)	-	-	0	(73)
<b>Errores y omisiones</b> <sup>4/</sup>	(28.760)	8.702	(20.058)	(3.701)	20.462	16.761	(3.297)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	48.195	(1.084)	47.111	-	(37.836)	(37.836)	9.275
<b>Reservas</b> <sup>5/</sup>	(48.195)	1.084	(47.111)	-	37.836	37.836	(9.275)
Banco Central de Venezuela <sup>5/</sup>	(48.195)	1.103	(47.092)	-	37.836	37.836	(9.256)
Activos	(48.195)	922	(47.273)	-	37.836	37.836	(9.437)
Obligaciones	-	181	181	-	-	-	181
FEM (Activos)	-	(19)	(19)	-	-	-	(19)

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

<sup>2/</sup> Incluye Bitor.

<sup>3/</sup> 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.

<sup>4/</sup> La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación y omisión. Metodológicamente, a nivel 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.

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

Fuente: BCV.

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

	2009(*)	2008*	Variación %		Estructura %	
			2009/2008	2008/2007	2009	2008
<b>Exportaciones FOB</b>	57.595	95.138	(39,5)	37,9	100,0	100,0
<b>Sector público</b>	55.790	91.142	(38,8)	70,0	96,9	95,8
Petróleo	54.201	89.128	(39,2)	72,5	94,1	93,7
Hierro	341	373	(8,6)	28,6	0,6	0,4
Acero	420	0				
Oro	0	0	-	-	0,0	0,0
Aluminio	393	905	(56,6)	(18,8)	0,7	1,0
Productos químicos	413	716	(42,3)	37,2	0,7	0,8
Otros	22	20	10,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sector privado</b>	1.805	3.996	(54,8)	(74,1)	3,1	4,2
Petróleo	0	0	0,0	(100,0)	0,0	0,0
Otros	1.805	3.996	(54,8)	(9,7)	3,1	4,2
<b>Importaciones FOB</b>	38.442	49.482	(22,3)	7,5	100,0	100,0
<b>Sector público</b>	9.291	10.627	(12,6)	20,7	24,2	21,5
<b>Sector privado</b>	29.151	38.855	(25,0)	4,4	75,8	78,5
<b>Saldo en mercancías</b>	19.153	45.656	(58,0)	98,7		

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

**CUADRO IV-3**  
**Principales productos de las**  
**exportaciones no petroleras<sup>1/</sup>**  
(millones de USD)

	2009(*)	2008*	Variación % 2009/08	Estructura %	
				2009	2008
Productos semi-elaborados de hierro o acero	496	1.023	(51,5)	20,8	18,5
Productos planos de aluminio	349	748	(53,3)	14,7	13,6
Sustancias químicas básicas	115	450	(74,4)	4,8	8,2
Productos planos de hierro o acero	284	518	(45,2)	11,9	9,4
Carbón	15	296	(94,9)	0,6	5,4
Alúmina	49	151	(67,5)	2,1	2,7
Buques y otras embarcaciones	52	189	(72,5)	2,2	3,4
Abonos y compuestos de nitrógeno	60	165	(63,6)	2,5	3,0
Productos no planos de hierro o acero	61	88	(30,7)	2,6	1,6
Productos no planos de aluminio	92	149	(38,3)	3,9	2,7
Resto de vehículos automotores	21	40	(47,5)	0,9	0,7
Cemento	7	6	16,7	0,3	0,1
Otros productos elaborados de metal	35	103	(66,0)	1,5	1,9
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	14	28	(50,0)	0,6	0,5
Otros productos químicos n.c.p.	34	74	(54,1)	1,4	1,3
Automóviles para pasajeros	7	24	(70,8)	0,3	0,4
Hilos y cables aislados	13	49	(73,5)	0,5	0,9
Resto de productos de hierro o acero, n.c.p.	61	75	(18,7)	2,6	1,4
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	11	32	(65,6)	0,5	0,6
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	14	42	(66,7)	0,6	0,8
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	29	34	(14,7)	1,2	0,6
Pescados y crustáceos enlatados, salados y ahumados	14	28	(50,0)	0,6	0,5
Llantas y cámaras de caucho	5	39	(87,2)	0,2	0,7
Estructuras y construcciones mayores metálicas	8	34	(76,5)	0,3	0,6
Otros	534	1.131	(52,8)	22,4	20,5
<b>Total</b>	<b>2.380</b>	<b>5.516</b>	<b>(56,9)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Excluye mineral de hierro y petróleo.

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).

Fuente: INE.

**CUADRO IV-4**  
**Exportaciones FOB <sup>1/</sup>**  
**Principales países de destino**  
(millones de USD)

	2009(*)		2008*	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	477	20,0	1.611	29,2
Colombia	424	17,8	930	16,9
México	206	8,7	284	5,1
Japón	6	0,3	317	5,7
Ecuador	56	2,4	211	3,8
España	41	1,7	190	3,4
Canadá	36	1,5	73	1,3
Brasil	113	4,7	133	2,4
Italia	60	2,5	171	3,1
Perú	35	1,5	95	1,7
República Popular China <sup>2/</sup>	319	13,4	283	5,1
Cuba	20	0,8	93	1,7
Trinidad y Tobago	37	1,6	39	0,7
Suiza	7	0,3	100	1,8
Otros	543	22,8	986	17,9
<b>Total</b>	<b>2.380</b>	<b>100,0</b>	<b>5.516</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Excluye mineral de hierro y petróleo.

<sup>2/</sup> Incluye la provincia de Macao, China Continental, China Taiwan y Hong Kong

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

**CUADRO IV-5**  
**Exportaciones por aduana <sup>1/</sup>**  
(millones de USD)

	2009(*)	2008*	Estructura porcentual	
			2008	2009
Matanzas	785	1.468	26,6	33,0
Puerto Cabello	308	919	16,7	12,9
San Félix	74	81	1,5	3,1
Guanta-Pto. La Cruz	142	389	7,1	6,0
Maracaibo	202	611	11,1	8,5
La Guaira	42	144	2,6	1,8
San Antonio del Táchira	121	241	4,4	5,1
Otros	706	1.663	30,1	29,7
<b>Total</b>	<b>2.380</b>	<b>5.516</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Excluye mineral de hierro y petróleo.

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

Fuente: INE y BCV.



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

	2009(*)	2008*	Variación %	Estructura porcentual	
			2009/2008	2009	2008
Bienes de consumo final	8.697	13.357	(34,9)	22,62	27,0
Bienes intermedios	20.317	24.817	(18,1)	52,85	50,2
Bienes de capital	9.428	11.308	(16,6)	24,53	22,9
<b>Total</b>	<b>38.442</b>	<b>49.482</b>	<b>(22,3)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: INE, Pdvsa y BCV.

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

	2009(*)	2008*	Variación % 2009/2008	Estructura %	
				2009	2008
Automóviles para pasajeros	109	1.226	(91,1)	0,3	2,7
Transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía con hilos, partes y piezas	1.336	2.194	(39,1)	3,6	4,9
Resto de vehículos automotores	225	931	(75,8)	0,6	2,1
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	1.617	1.927	(16,1)	4,4	4,3
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	2.405	1.847	30,2	6,5	4,1
Sustancias químicas básicas	1.103	1.422	(22,4)	3,0	3,2
Resto de maquinaria y equipo de uso especial	1.867	1.666	12,1	5,0	3,7
Maquinas de procesamiento automático de datos	809	1.187	(31,8)	2,2	2,6
Motores, turbinas, bombas y compresores	993	1.048	(5,2)	2,7	2,3
Receptores de radio y televisión, aparatos de grabación, reproducción de sonido y video, y productos conexos	592	827	(28,4)	1,6	1,8
Buques y otras embarcaciones	152	201	(24,4)	0,4	0,4
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines, partes, piezas y accesorios	1.071	1.197	(10,5)	2,9	2,7
Otros productos químicos n.c.p.	745	819	(9,0)	2,0	1,8
Otros productos elaborados de metal	847	1.042	(18,7)	2,3	2,3
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	761	982	(22,5)	2,0	2,2
Prendas de vestir, excepto prendas de piel	603	1.232	(51,1)	1,6	2,7
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	577	715	(19,3)	1,6	1,6
Aparatos de uso domestico n.c.p.	515	739	(30,3)	1,4	1,6
Maquinaria para la explotación de minas, canteras y para obras de construcción	492	1.053	(53,3)	1,3	2,3
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	472	721	(34,5)	1,3	1,6
Pasta de madera, papel y cartón	564	627	(10,0)	1,5	1,4
Productos no planos de hierro o acero	175	346	(49,4)	0,5	0,8
Otros cereales	415	726	(42,8)	1,1	1,6
Jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir, perfumes y preparados de tocador	622	676	(8,0)	1,7	1,5
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	239	317	(24,6)	0,6	0,7
Otros	17.848	19.458	(8,3)	48,0	43,1
<b>Total</b>	<b>37.154</b>	<b>45.126</b>	<b>(17,7)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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)

	2009(*)		2008*	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	10.029	27,0	12.430	27,5
Colombia	4.373	11,8	6.813	15,1
Brasil	3.106	8,4	4.060	9,0
México	1.428	3,8	2.107	4,7
República Popular China <sup>1/</sup>	3.763	10,1	3.931	8,7
Panamá	1.366	3,7	1.661	3,7
Japón	536	1,4	596	1,3
Argentina	1.078	2,9	1.375	3,0
Alemania	1.023	2,8	1.215	2,7
Italia	865	2,3	1.081	2,4
España	744	2,0	904	2,0
Chile	858	2,3	1.187	2,6
Canadá	552	1,5	709	1,6
Perú	425	1,1	938	2,1
Francia	352	0,9	380	0,8
Reino Unido	340	0,9	360	0,8
Otros	6.316	17,0	5.379	11,9
<b>Total</b>	<b>37.154</b>	<b>82,3</b>	<b>45.126</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Incluye la provincia de Macao, China Continental, China Taiwan y Hong Kong

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

Fuente: INE y BCV.

**CUADRO IV-9**  
**Servicio de la Deuda Externa** <sup>1/</sup>  
(millones de USD)

	2009 (*)	2008 (*)	Variación absoluta	
			2009/2008	2008/2007
<b>Pública</b>	(4.964)	(10.538)	5.574	(5.048)
Capital	(2.068)	(7.520)	5.452	(4.431)
Intereses	(2.896)	(3.018)	122	(617)
<b>Privada</b>	(70)	(443)	373	835
Capital	(47)	(394)	347	542
Intereses	(23)	(49)	26	293
<b>Total</b>	(5.034)	(10.981)	5.947	(4.213)

(\*) Cifras provisionales

1/ Se refiere a los pagos de capital e intereses de la deuda externa a mediano y largo plazo de todos los sectores institucionales del país, a excepción del sector financiero. De la deuda a corto plazo, se incluyen los pagos por préstamos por préstamos del sector público petrolero y sector privado no financiero. Los datos referentes a los pasivos del sector financiero y al resto de los pasivos a corto plazo sólo están disponibles en términos de flujos netos.

Fuente: Ministerio de Finanzas, PDVSA, Empresas Públicas no Petroleras no Financieras y BCV.

**CUADRO IV-10**  
**Inversión directa**<sup>1/</sup>  
(millones de USD)

	2009 (*)	2008 (*)	Variación absoluta	
			2009/2008	2008/2007
<b>Inversión Directa en el Exterior (Activo)</b>	(1.834)	(1.273)	(561)	(1.243)
Acciones y Otras Participaciones de Capital	92	(114)	206	(14)
Utilidades Reinvertidas	(440)	(450)	10	29
Otro Capital	(1.486)	(709)	(777)	(1.258)
<b>Inversión Directa en el País (Pasivo)</b>	(3.105)	349	(3.454)	(659)
Acciones y Otras Participaciones de Capital	(2.329)	504	(2.833)	1.514
Utilidades Reinvertidas	55	600	(545)	(1.147)
Otro Capital	(831)	(755)	(76)	(1.026)

(\*) Cifras provisionales

1/ 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.

Fuente: BCV.

**CUADRO IV-11**  
**Posición de Inversión Internacional**  
**Saldos al cierre del período**  
**Por sectores público y privado, categorías de inversión e instrumentos**  
(millones de USD)

	2009 (*)	2008 (*)	Variación % 2009/2008
<b>Posición Neta (Activo - Pasivo)</b>	132.824	131.567	1,0
<b>Activo</b>	227.320	212.494	7,0
Sector público	107.402	109.091	(1,5)
Inversión directa 1/	14.153	12.075	17,2
Acciones y otras participaciones de capital	4.681	4.448	5,2
Utilidades reinvertidas	7.045	6.685	5,4
Otro capital	2.427	942	157,6
Inversión de cartera	7.974	10.655	(25,2)
Acciones y otras participaciones de capital	333	313	6,4
Títulos de deuda	7.641	10.342	(26,1)
Bonos y pagarés	7.566	10.267	(26,3)
Instrumentos de mercado monetario	75	75	0,0
Otra inversión	49.445	43.234	14,4
Créditos comerciales	13.700	10.688	28,2
Préstamos	905	706	28,2
Moneda y depósitos	16.689	19.144	(12,8)
Otros	18.151	12.696	43,0
Activos de reserva	35.830	43.127	(16,9)
Sector privado	119.918	103.403	16,0
Inversión directa 1/	3.517	3.759	(6,4)
Acciones y otras participaciones de capital	2.557	2.879	(11,2)
Utilidades reinvertidas	960	880	9,1
Otro capital	0	0	-
Inversión de cartera	2.360	4.387	(46,2)
Acciones y otras participaciones de capital	135	123	9,8
Títulos de deuda	2.225	4.264	(47,8)
Bonos y pagarés	813	2.552	(68,1)
Instrumentos de mercado monetario	1.412	1.712	(17,5)
Otra inversión	114.041	95.257	19,7
Créditos comerciales	117	301	(61,1)
Préstamos	0	0	-
Moneda y depósitos	113.498	94.533	20,1
Otros	426	423	0,7
<b>Pasivo</b>	94.496	80.927	16,8
Sector público	57.394	40.269	42,5
Inversión directa 1/	9.941	9.255	7,4
Acciones y otras participaciones de capital	446	10	4360,0
Utilidades reinvertidas	7.945	7.945	0,0
Otro capital	1.550	1.300	19,2
Inversión de cartera	21.918	12.836	70,8
Acciones y otras participaciones de capital	31	0	-
Títulos de deuda	21.887	12.836	70,5
Bonos y pagarés	21.887	12.836	70,5
Instrumentos de mercado monetario	0	0	-
Otra inversión	25.535	18.178	40,5
Créditos comerciales	4.198	4.729	(11,2)
Préstamos	14.939	11.799	26,6
Moneda y depósitos	32	28	14,3
Otros 2/	6.366	1.622	292,5
Sector Privado	37.102	40.658	(8,7)
Inversión directa 1/	31.273	34.269	(8,7)
Acciones y otras participaciones de capital	10.648	12.482	(14,7)
Utilidades reinvertidas	13.492	13.427	0,5
Otro capital	7.133	8.360	(14,7)
Inversión de cartera	741	700	5,9
Acciones y otras participaciones de capital	741	700	5,9
Títulos de deuda	0	0	-
Bonos y pagarés	0	0	-
Instrumentos de mercado monetario	0	0	-
Otra inversión	5.088	5.689	(10,6)
Créditos comerciales	3.518	4.386	(19,8)
Préstamos	1.515	1.222	24,0
Moneda y depósitos	34	60	(43,3)
Otros	21	21	0,0

(\*) Cifras provisionales.

1/ 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.

2/ Incluye pasivos de reserva.

Fuente: Banco Central de Venezuela.

**CUADRO IV-12**  
**Movimiento cambiario**  
**Banco Central de Venezuela**  
(millones de USD)

	2009(*)	2008 (*)	Variación absoluta	
			2009	2008
<b>I. Reservas brutas de apertura</b>	42.299	33.477	8.822	(3.195)
<b>II. Ingresos</b>	40.581	65.988	(25.407)	15.064
II. 1 Sector público	35.505	50.466	(14.961)	12.941
II.1.1 Gobierno general	63	394	(331)	(2.047)
II.1.2 Empresas públicas no financieras	23.981	42.775	(18.794)	10.729
Pdvsa	23.168	42.079	(18.911)	10.836
Otras	813	696	117	(107)
II.1.3 Empresas públicas financieras	6.210	6.932	(722)	4.801
Bandes	252	395	(143)	(141)
Banco del Tesoro	5.900	6.473	(573)	4.955
Otras	58	64	(6)	(13)
II.1.4 BCV	5.251	365	4.886	(542)
II. 2 Sector privado	5.076	15.522	(10.446)	2.123
II.2.1 Operadores cambiarios	5.061	15.506	(10.445)	2.112
II.2.2 Otros <sup>1/</sup>	15	16	(1)	11
<b>III. Egresos</b>	51.582	57.125	(5.543)	77
III. 1 Sector público	23.986	10.042	13.944	(4.438)
III.1.1 Gobierno general	17.522	5.951	11.571	(1.986)
Deuda pública externa <sup>2/</sup>	17	26	(9)	(175)
Oficina Nacional del Tesoro (ONT) <sup>3/</sup>	4.871	3.784	1.087	3.256
Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) <sup>4/</sup>	12.299	1.538	10.761	(5.232)
Otros	335	603	(268)	165
III.1.2 Empresas públicas no financieras	1.996	2.401	(405)	(3.147)
PDVSA <sup>5/</sup>	0	307	(307)	(4.193)
Otras	1.996	2.094	(98)	1.046
III.1.3 Empresas públicas financieras	2.696	1.242	1.454	730
Bandes	1.032	203	829	(42)
Otras	1.664	1.039	625	772
III.1.4 BCV	1.772	448	1.324	(35)
III. 2 Sector privado	27.596	47.083	(19.487)	4.515
III.2.1 Operadores cambiarios	21.290	35.353	(14.063)	3.366
III.2.2 Otros <sup>1/</sup>	6.306	11.730	(5.424)	1.149
<b>IV. Saldo operaciones ordinarias (II-III)</b>	(11.001)	8.863	(19.864)	14.987
<b>V. Ajustes por valoración<sup>6/</sup></b>	3.702	(41)	3.743	(2.970)
<b>VI. Reservas brutas de cierre (I+IV+V)</b>	35.000	42.299	(7.299)	8.822

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-13**  
**Reservas Internacionales**  
(millones de USD)

	2009 (*)	2008 *	Variación absoluta	
			2009	2008
<b>Banco Central de Venezuela</b>				
Reservas brutas	35.000	42.299	(7.299)	5.627
Pasivos de reservas	241	777	(536)	575
Reservas netas	34.759	41.522	(6.763)	5.052
Reservas operativas	17.282	32.177	(14.895)	3.969
<b>Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM)</b>				
	830	809	21	36
Fuente: BCV				



**CUADRO IV-14**  
**Tipo de cambio**  
(Bs./USD)

	Tipo de cambio nominal				I R C E <sup>1/</sup>	
			Variación porcentual		(Base: Jun. 2007=100)	
	Puntual	Promedio	Puntual	Promedio	Índice	Variación porcentual
<b>2007</b>	2.150,0	2.150,0	12,0	11,9	106,2	(10,1)
<b>2008</b>	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	75,3	(29,1)
<b>2009</b>	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	63,8	(15,3)
Enero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	73,3	(1,2)
Febrero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	70,6	(3,6)
Marzo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	70,1	(0,7)
Abril	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	69,1	(1,5)
Mayo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	68,8	(0,4)
Junio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	68,4	(0,7)
Julio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	67,9	(0,7)
Agosto	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	67,6	(0,5)
Septiembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	66,6	(1,4)
Octubre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	65,4	(1,8)
Noviembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	65,2	(0,3)
Diciembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	63,8	(2,1)

<sup>1/</sup> Índice real de cambio efectivo. Estimado en relación con las importaciones de Venezuela con sus principales socios comerciales, 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.

## **CAPÍTULO V**

### **FINANZAS PÚBLICAS**

#### **1. Introducción**

La gestión fiscal de 2009 estuvo afectada por el impacto negativo de la crisis financiera global sobre los precios del petróleo, ante lo cual las autoridades actuaron para corregir la disminución de los ingresos fiscales petroleros y compensarla mediante el incremento de la tributación interna y del endeudamiento público de largo plazo.

Estas medidas, además, se adoptaron en el contexto de una decisión de actuar de manera contracíclica para atenuar el impacto negativo de la crisis sobre la actividad económica interna.

La gestión deficitaria del sector público de 2009 estuvo fundamentalmente determinada por los resultados negativos del Gobierno central y de Pdvsa. La caída de los precios de la cesta petrolera venezolana desde fines de 2008 y el mantenimiento en 2009 de un nivel por debajo del promedio de los últimos cuatro años se constituyeron en los factores determinantes de la desmejora en el balance operacional de Pdvsa. Ante tales eventos, las autoridades procedieron a reformar las leyes de Presupuesto y Endeudamiento, así como también a mantener una política fiscal contra-cíclica, lo que se tradujo en un aumento importante del déficit del Gobierno central.

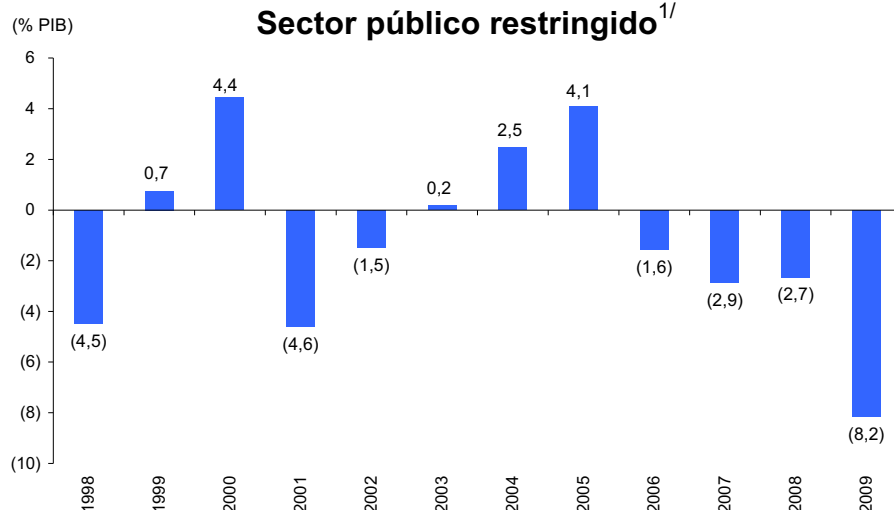
#### **2. Gestión financiera del sector público restringido (SPR)**

De acuerdo con cifras preliminares del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas sobre los resultados de la gestión financiera de 2009, los ingresos y gastos del sector público restringido experimentaron un comportamiento contrario al reportado en 2008. Frente a la expansión del año anterior (30,6%), los ingresos registraron una contracción nominal interanual de 17,6%, situación que no se presentaba desde 1998, cuando el precio promedio del petróleo llegó a alcanzar USD/b 10,57. Por su parte, el gasto

total mostró una importante desaceleración, al reflejar sólo un aumento de 0,9% con respecto a su registro de 2008 (30,4%). En términos reales<sup>83</sup>, la caída de los ingresos y gastos de este sector institucional fue de 35,9% y 21,5%, respectivamente; mientras que en relación con el PIB, fue de 6,8 puntos porcentuales en el caso de los primeros y de 1,3 puntos porcentuales de los segundos.

El comportamiento de los ingresos y gastos en términos reales y nominales determinó que el SPR registrara por cuarto año consecutivo un déficit financiero. En términos del PIB, esta variable aumentó de 2,7% a 8,2%, lo que implicó un incremento de 5,5 puntos porcentuales en 2009. Desde el punto de vista de la estructura institucional, el aumento de las necesidades de financiamiento del SPR se atribuyen al desempeño del Gobierno central, el cual registró un saldo deficitario equivalente a 5,1% del PIB (1,2% en 2008), así como al resultado operacional de Pdvsa, que presentó una contracción de 9,5 puntos porcentuales del PIB, pues los demás entes del sector reportaron mejoras en sus resultados operativos.

**GRÁFICO V-1**  
**Superávit (+) / déficit (-) financiero**  
**Sector público restringido<sup>1/</sup>**



1/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

<sup>83</sup> Los cálculos en términos reales fueron realizados deflactando las variables por el IPC.

## **2.1 Ingresos del sector público restringido**

En los ingresos de este sector, cuya participación en el PIB bajó de 31,6% en 2008 a 24,9% en 2009, influyó de manera determinante la reducción de los ingresos no tributarios en 7,6 puntos porcentuales del PIB, lo que acentuó la tendencia decreciente registrada por este indicador desde 2007. Tal comportamiento se relacionó con la disminución del precio promedio de la cesta petrolera venezolana en comparación con el registrado en 2008.

Esta desmejora de los ingresos respecto al año anterior y al PIB se evidenció en las siguientes partidas: el superávit operacional de Pdvsa bajó de 13,9% a 4,4%, las utilidades, dividendos y comisiones disminuyeron en 1,5 puntos porcentuales al pasar de 2,4% a 0,9%, y los otros ingresos cayeron de 3,2% a 2,9%; sólo la partida de intereses mejoró su proporción en el PIB, lo que se reflejó en un aumento de 3,6 puntos porcentuales con respecto a su valor de 2008, este comportamiento se explica, en parte, por los ingresos provenientes de las primas de las colocaciones de deuda pública.

Los ingresos tributarios mostraron, por su parte, un desempeño ligeramente mejor que el reportado en el año previo, pues su participación en el PIB aumentó en 0,8 puntos porcentuales. Al examinar la estructura de esta variable, se observó que este resultado se reflejó por igual en sus distintos componentes. Con respecto a 2008 y en términos del PIB: el Impuesto sobre la Renta aumentó de 3,2% a 3,5%; el ratio de las contribuciones al Seguro Social pasó de 0,8% a 1,0%; y el de otros ingresos tributarios se incrementó de 7,6% a 7,9%.

## **2.2 Gastos del sector público restringido**

El leve crecimiento nominal y la caída en términos reales del gasto total del sector público restringido respondieron a las medidas de ajuste a la Ley de Presupuesto 2009 dictadas en el mes de marzo por el Ejecutivo Nacional, en ocasión de la menor recaudación de los ingresos fiscales petroleros. Esta desaceleración se manifestó por igual en la mayoría de los componentes del gasto (corriente, de capital y concesión neta de préstamos).

Con este resultado, el gasto total como proporción del PIB acumuló una disminución de 6,1 puntos porcentuales desde 2007. La reducción se registró exclusivamente en el gasto primario (caída de 1,3 puntos porcentuales), ya que la carga de los intereses de la deuda pública respecto al PIB no varió en relación con 2008, como consecuencia del leve incremento nominal de 5,7%.

Por su parte, la estructura económica del gasto no presentó variaciones significativas en relación con los resultados de 2008. El gasto corriente y el de capital disminuyeron su participación en el PIB en 1,0 y 0,1 puntos porcentuales, respectivamente. En el primer caso, el resultado se asoció con el efecto neto de la reducción de las transferencias en 1,6 puntos porcentuales del PIB, especialmente, en la partida de transferencias al sector público por depender de los ingresos ordinarios y por representar casi 40% del gasto corriente total. Esa reducción no llegó a contrarrestar el aumento en 0,8 puntos porcentuales del PIB en la partida de remuneraciones al trabajo, determinado por el incremento del salario mínimo y el aumento del empleo en el sector público.

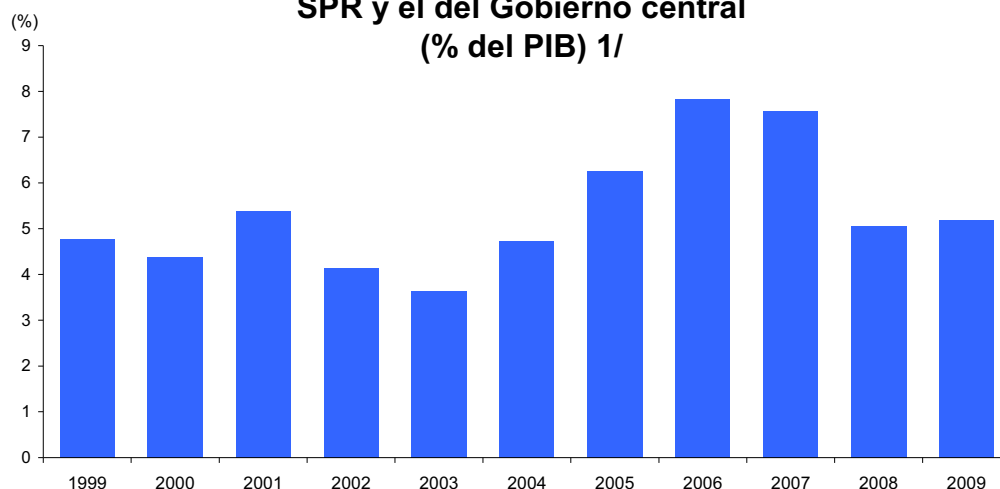
En cuanto al gasto de capital, su comportamiento casi invariable respecto al PIB y a 2008 se explica por el efecto neto del aumento de los recursos destinados a la adquisición de activos de capital fijo y la disminución de las transferencias al sector público, ambos en casi la misma magnitud (2,5 puntos porcentuales).

La evolución de la diferencia entre el gasto de capital del SPR y del Gobierno central, es decir, el gasto de inversión que realiza el resto del sector público<sup>84</sup>, presentó un importante crecimiento entre 2004 y 2007. Aunque dicho gasto mostró en los dos últimos años una disminución en términos del PIB, se percibió un nivel mayor de ejecución en 2009, situación que reflejó el esfuerzo contracíclico de la política fiscal.

---

<sup>84</sup> Incluye a Pdvsa, una muestra de empresas públicas no financieras, IVSS y Fogade. En estas cifras no se considera el gasto que por este concepto realizan los fondos nacionales.

**Gráfico V-2**  
**Evolución de la diferencia entre el gasto de capital del**  
**SPR y el del Gobierno central**  
**(% del PIB) 1/**



1/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

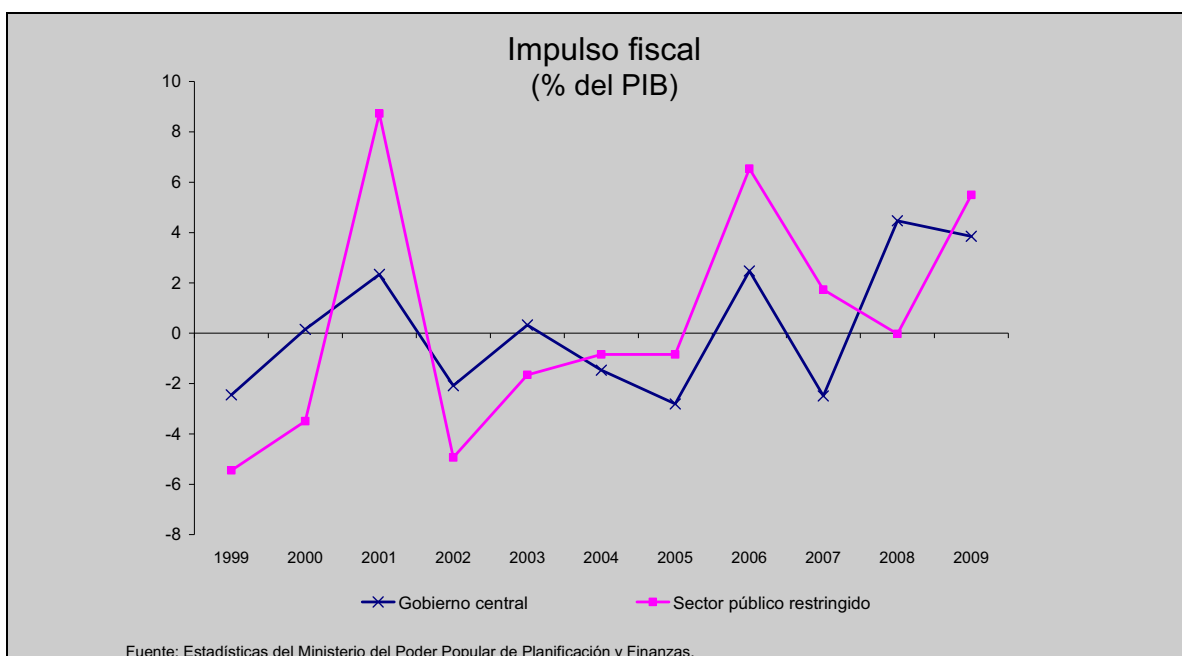
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

#### Recuadro V-1

##### **Impulso fiscal**

El impulso fiscal es una medida del cambio de la orientación de la política fiscal en relación con la del ciclo de la actividad económica; es decir, una medida del grado en que los cambios en la política fiscal añaden o restan presión de la demanda agregada.

No hay una única forma de estimar el impulso fiscal, pero la más intuitiva es la que considera la diferencia entre el déficit primario del período corriente y el del período anterior. Un impulso fiscal positivo (negativo), medido de esta manera, indica que la política fiscal es expansiva (contractiva). Esto indica que aun cuando el gasto público cae en términos reales, para que ello implique una política fiscal contractiva, se requiere que el valor real de los ingresos fiscales caiga proporcionalmente menos. Contrario a esto, en un contexto de subida del ingreso y del gasto del fisco, la política fiscal será expansiva, sólo si el primero crece menos proporcionalmente que el segundo <sup>1/</sup>.



Para el caso venezolano, dada la característica de dependencia de los ingresos fiscales petroleros y de la volatilidad de éstos, un indicador que considere esta condición debería identificar el efecto del ciclo petrolero. Igualmente, para identificar el impacto de políticas fiscales discrecionales sobre la gestión financiera del sector público es conveniente estimar la influencia del ciclo en las variables fiscales (ingresos y gastos).

1/ Un estudio sobre las distintas medidas de impulso fiscal se encuentra en Heller, P., Haas, R. y Mansur A. (1986). "A Review of the Fiscal Impulse Measure". *International Monetary Fund*. Washington D. C.

En el ámbito extrapresupuestario, a pesar de que los gastos aumentaron nominalmente en una cuantía superior al 80%, su magnitud continúa siendo insignificante en el total del gasto del SPR. Contrario a esto, la partida de concesión neta de préstamos no sólo registró una disminución nominal de 20,2% respecto a 2008, sino que siguió manteniendo su participación en el PIB en niveles inferiores a 1%.

**CUADRO V-1**  
**Sector público restringido** <sup>1/ 2/</sup>  
**Ingresos y gastos**  
(miles de Bs.)

	2009	2008	2007	como porcentaje del PIB		
				2009	2008	2007
<b>Ingresos totales</b>	174.145.408	211.409.993	161.831.832	24,9	31,6	33,3
<b>Ingresos corrientes</b>	174.145.408	211.409.993	161.831.832	24,9	31,6	33,3
Tributarios	86.636.297	77.106.939	62.661.504	12,4	11,5	12,9
Impuesto sobre la renta actividades internas	24.711.579	21.123.503	17.200.071	3,5	3,2	3,5
Contribuciones al Ivss	6.739.640	5.084.675	4.217.611	1,0	0,8	0,9
Otros	55.185.077	50.898.761	41.243.822	7,9	7,6	8,5
No tributarios	87.509.111	134.303.054	99.170.329	12,5	20,1	20,4
Superávit de Operaciones de PDVSA	31.143.151	92.838.472	74.902.513	4,4	13,9	15,4
Superávit de operaciones de Epnf	2.009.930	1.142.734	106.880	0,3	0,2	0,0
Intereses	27.899.609	2.647.342	1.432.972	4,0	0,4	0,3
Utilidades, dividendos y comisiones	5.985.788	16.252.571	8.159.405	0,9	2,4	1,7
Otros ingresos	20.470.633	21.421.935	14.568.559	2,9	3,2	3,0
Ingresos por transferencias	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Ingresos de capital</b>	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Venta de activos	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Ingresos de capital del Ivss	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Total gastos y concesión neta de préstamos</b>	231.240.156	229.114.342	175.738.340	33,0	34,3	36,1
<b>Total gastos</b>	226.863.090	223.630.916	174.283.337	32,4	33,5	35,8
<b>Gastos corrientes</b>	153.308.287	153.187.341	109.739.015	21,9	22,9	22,6
Gastos de operación	51.514.718	43.510.131	31.000.226	7,4	6,5	6,4
Remuneraciones	37.476.089	30.537.529	20.852.896	5,4	4,6	4,3
Compra de bienes y servicios	11.581.130	10.914.095	8.341.237	1,7	1,6	1,7
Otros	2.457.498	2.058.507	1.806.092	0,4	0,3	0,4
Intereses y comisiones	10.355.976	9.800.170	8.036.717	1,5	1,5	1,7
Intereses y comisiones de deuda pública	10.355.976	9.800.170	8.036.717	1,5	1,5	1,7
Internos	4.191.234	3.412.609	2.564.601	0,6	0,5	0,5
Externos	6.164.742	6.387.561	5.472.116	0,9	1,0	1,1
Pérdidas cuasifiscales del BCV	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Transferencias	90.687.275	97.268.827	69.867.003	13,0	14,6	14,4
Transferencias al sector público	60.605.758	72.178.930	53.456.723	8,7	10,8	11,0
Transferencias al sector privado	29.889.060	24.809.482	16.248.503	4,3	3,7	3,3
Otras	192.457	280.415	161.777	0,0	0,0	0,0
Otros	750.319	2.608.213	835.070	0,1	0,4	0,2
Otros gastos no imputables a la operación	750.319	2.608.213	835.070	0,1	0,4	0,2
<b>Gasto de capital</b>	73.036.234	70.170.555	64.025.719	10,4	10,5	13,2
Adquisición de activos de capital fijo	35.145.152	16.656.194	25.422.670	5,0	2,5	5,2
Transferencias de capital	37.891.082	53.514.361	38.603.049	5,4	8,0	7,9
Transferencias al sector público	37.733.894	53.332.892	38.547.461	5,4	8,0	7,9
Transferencias al sector privado	157.188	181.469	55.588	0,0	0,0	0,0
Otros gastos financieros	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Gasto extrapresupuestario</b>	518.569	273.020	518.603	0,1	0,0	0,1
<b>Concesión neta de préstamos</b>	4.377.066	5.483.427	1.455.003	0,6	0,8	0,3
Internos	4.332.434	5.454.363	1.434.332	0,6	0,8	0,3
Externos	44.632	29.064	20.671	0,0	0,0	0,0
<b>Superávit o déficit (-) corriente</b>	20.837.121	58.222.652	52.092.817	3,0	8,7	10,7
<b>Superávit o déficit (-) global</b>	(57.094.748)	(17.704.349)	(13.906.508)	(8,2)	(2,7)	(2,9)

1/ Está conformado por: Gobierno Central, Pdvsa, muestra de empresas públicas no financieras, Ivss y Fogade.

2/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

## 2.3 Financiamiento del sector público restringido

La gestión deficitaria del sector público restringido fue, fundamentalmente, financiada en 2009 con recursos provenientes del mercado interno, a través de la emisión de títulos públicos. En efecto, el saldo de la pública interna creció de 4,6% a 7,6% del PIB, en comparación al menor incremento de la deuda pública externa (9,6% a 10,8% del PIB),



como reflejo de la composición del portafolio de la Deuda Pública Nacional, que reduce el efecto del riesgo cambiario. Estas colocaciones fueron realizadas en su mayoría por el Gobierno central, a través de subastas semanales y una oferta especial de bonos denominados en dólares y pagaderos en moneda local, con vencimientos en los años 2019 y 2024. Siguiendo este último mecanismo, Pdvsa emitió títulos denominados Petrobonos con vencimientos en los años 2011, 2014, 2015 y 2016.

**CUADRO V-2**  
**Sector público restringido <sup>1/</sup>**  
**Financiamiento neto**  
(miles de Bs.)

	2009	2008	2007	como porcentaje del PIB		
				2009	2008	2007
<b>Financiamiento</b>	57.094.748	17.704.349	13.906.508	8,2	2,7	2,9
<b>Interno</b>	39.391.814	12.655.746	(6.358.369)	5,6	1,9	(1,3)
Autoridad Monetaria	1.764.711	4.285.298	(11.534.536)	0,3	0,6	(2,4)
Resto del Sistema Financiero	21.173.889	(3.439.425)	7.440.496	3,0	(0,5)	1,5
Variación de depósitos	(1.165.486)	1.677.854	3.090.799	(0,2)	0,3	0,6
Préstamos Netos	19.737.143	(5.464.356)	356.584	2,8	(0,8)	0,1
Desembolsos	24.794.477	3.164.584	8.816.874	3,5	0,5	1,8
Amortizaciones	(3.361.833)	(6.370.972)	(5.091.536)	(0,5)	(1,0)	(1,0)
Rescate y Refinanciamiento	(1.695.500)	(2.257.968)	(3.368.753)	(0,2)	(0,3)	(0,7)
Colocación de letras	2.536.528	(49.635)	(1.256.213)	0,4	(0,0)	(0,3)
Otros	65.703	396.712	5.249.325	0,0	0,1	1,1
Otros internos	16.453.214	11.809.874	(2.264.329)	2,3	1,8	(0,5)
<b>Externo</b>	17.702.934	5.048.603	20.264.877	2,5	0,8	4,2
Variación de Depósitos	(6.345.478)	(4.808.480)	906.736	(0,9)	(0,7)	0,2
Préstamos Netos	25.616.471	5.475.747	27.305.353	3,7	0,8	5,6
Desembolsos	27.581.997	14.249.540	32.588.232	3,9	2,1	6,7
Amortizaciones	(1.316.495)	(4.152.643)	(2.882.897)	(0,2)	(0,6)	(0,6)
Rescate y Refinanciamiento	(649.031)	(4.621.151)	(2.399.982)	(0,1)	(0,7)	(0,5)
FIEM	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Otros	(1.568.060)	4.381.335	(7.947.212)	(0,2)	0,7	(1,6)

<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

### 3. Gestión financiera del Gobierno central

Los resultados de la gestión financiera del Gobierno central reflejan una intención contracíclica que está en línea con la tendencia observada en las políticas fiscales internacionales, las cuales se formularon para enfrentar el impacto negativo de la crisis económica global. Ello se evidenció en la menor contracción real del gasto (16,4%), en comparación con la de los ingresos (29,1%).

En efecto, a pesar de las medidas de ajuste adoptadas por el Ejecutivo Nacional a comienzos de 2009, el gasto fiscal aumentó ligeramente su participación en el PIB (0,7 puntos porcentuales). Esto, ante una importante reducción de los ingresos, da cuenta del resultado financiero negativo que alcanzó a 5,1% del PIB, el mayor observado en los últimos 10 años.

### **3.1 Ingresos del Gobierno central**

El programa de ajuste presupuestario decretado en marzo de 2009<sup>85</sup> incluyó medidas para ajustar a la baja la estimación de la recaudación de ingresos de origen petrolero y compensar esa caída con el incremento de los ingresos ordinarios internos.

Los resultados de la gestión de ingresos de 2009 mostraron una menor recaudación que en el año anterior, en términos nominales (8,8%), como proporción del PIB (3,2%) y desde el punto de vista de sus valores reales (29,1%). Fundamentalmente, esa contracción se explica por la caída en la recaudación de los ingresos de origen petrolero que no llegó a ser contrarrestada por el relativo mejor desempeño de los ingresos fiscales internos.

En el ámbito de los ingresos petroleros, la recaudación disminuyó entre 2008 y 2009 en todas las formas de medición: 35,4% en términos nominales, 49,8% en términos reales y 4,7 puntos porcentuales del PIB. La reducción se observó en la recaudación de Impuesto sobre la Renta y en el cobro de la regalía petrolera. En términos del PIB, la primera bajó de 2,7% en 2008 a 1,8% en 2009; mientras que la segunda pasó de 9,0% a 5,1% en esos años. El monto de los dividendos, por su parte, no presentó variaciones significativas respecto al producto. En estos resultados incidió de manera fundamental la baja en los precios del crudo, la peor observada entre 1988 y 2009, y la contracción de los volúmenes de exportación (7,6%).

---

<sup>85</sup> Ver en el Capítulo II sección II.4 de Política Fiscal.

**CUADRO V-3**  
**Gobierno central**<sup>1/</sup>  
**Gestión financiera**  
(miles de Bs.)

	2009	2008	2007	como porcentaje del PIB		
				2009	2008	2007
<b>Ingresos totales</b>	151.525.494	166.098.284	141.333.362	21,6	24,9	29,1
Corrientes	151.525.494	166.098.284	141.333.362	21,6	24,9	29,1
Petroleros	53.230.829	82.432.206	71.583.050	7,6	12,3	14,7
Impuesto sobre la renta	12.944.054	17.834.247	19.958.537	1,8	2,7	4,1
Regalía petrolera	35.986.775	60.297.959	46.092.513	5,1	9,0	9,5
Dividendos de Pdvsa	4.300.000	4.300.000	5.532.000	0,6	0,6	1,1
No petroleros	98.294.665	83.666.078	69.750.311	14,0	12,5	14,3
Impuesto sobre la renta actividades internas	26.022.205	21.797.872	17.605.655	3,7	3,3	3,6
Impuesto al valor agregado	41.611.046	31.396.222	27.895.386	5,9	4,7	5,7
Importación ordinaria	6.408.894	7.266.985	7.573.354	0,9	1,1	1,6
Débito bancario/Transacciones financieras	0	6.131.758	2.609.656	0,0	0,9	0,5
Renta de licores	1.764.659	1.322.500	908.145	0,3	0,2	0,2
Renta de cigarrillos	4.204.548	3.246.492	1.364.058	0,6	0,5	0,3
Derivados del petróleo	755.853	1.173.880	703.930	0,1	0,2	0,1
Utilidades BCV	151.083	442.379	71.279	0,0	0,1	0,0
Otros ingresos	17.376.377	10.887.989	11.018.849	2,5	1,6	2,3
Capital	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Gastos totales y concesión neta de préstamos</b>	187.134.605	174.132.756	126.462.056	26,7	26,1	26,0
<b>Gastos totales</b>	184.161.339	172.691.540	125.937.257	26,3	25,9	25,9
Corrientes	143.752.684	132.262.766	95.950.715	20,5	19,8	19,7
Remuneraciones	34.583.213	28.062.462	19.196.047	4,9	4,2	3,9
Compra de bienes y servicios	6.150.426	6.781.494	4.247.166	0,9	1,0	0,9
Otros	2.429.268	1.957.507	1.785.919	0,3	0,3	0,4
Intereses y comisiones de deuda pública	9.406.802	8.770.230	7.402.441	1,3	1,3	1,5
Internos	4.191.234	3.412.609	2.564.601	0,6	0,5	0,5
Externos	5.215.568	5.357.621	4.837.840	0,7	0,8	1,0
Subsidios y transferencias	91.182.975	86.691.073	63.319.143	13,0	13,0	13,0
Al sector público	78.450.786	75.805.000	55.519.306	11,2	11,3	11,4
Al sector privado	12.666.784	10.792.191	7.703.859	1,8	1,6	1,6
Al sector externo	65.405	93.882	95.978	0,0	0,0	0,0
Capital	38.186.968	38.843.994	28.623.969	5,5	5,8	5,9
Formación bruta de capital	412.962	972.283	715.875	0,1	0,1	0,1
Transferencias	37.774.006	37.871.711	27.908.094	5,4	5,7	5,7
Al sector público	37.616.818	37.690.242	27.852.506	5,4	5,6	5,7
Al sector privado	157.188	181.469	55.588	0,0	0,0	0,0
Gastos extrapresupuestarios	2.221.687	1.584.780	1.362.573	0,3	0,2	0,3
Concesión neta de préstamos	2.973.266	1.441.216	524.799	0,4	0,2	0,1
Interna	2.928.634	1.412.152	504.128	0,4	0,2	0,1
Externa	44.632	29.064	20.671	0,0	0,0	0,0
<b>Superávit o déficit (-) corriente</b>	7.772.811	33.835.518	45.382.646	1,1	5,1	9,3
<b>Superávit o déficit (-) primario</b>	(26.202.309)	735.757	22.273.747	(3,7)	0,1	4,6
<b>Superávit o déficit (-) global</b>	(35.609.111)	(8.034.473)	14.871.306	(5,1)	(1,2)	3,1

<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

En el área de los ingresos fiscales no petroleros, los resultados de la recaudación fueron mejores que en el de los petroleros, pero sólo en términos nominales y como proporción del PIB, pues en su medición real la variación fue negativa. Entre 2008 y 2009, el crecimiento nominal fue de 17,5%, mientras que en términos del PIB subió de 12,5% a 14%. Influyeron en ese resultado, en primer lugar, el IVA, que se incrementó en 1,2 puntos porcentuales, luego el Impuesto sobre la Renta de actividades internas que subió en 0,4 puntos

porcentuales, y en último lugar, la renta de licores y la renta de cigarrillos que también subieron (en 0,1 punto porcentual cada una). El rubro de otros ingresos subió de 1,6% a 2,5% del PIB<sup>86</sup>.

En términos reales, la recaudación del ingreso no petrolero de 2009 fue menor a la reportada en 2008. Esta reducción se reflejó en la categoría del impuesto a las telecomunicaciones (de una expansión de 13,2% a una contracción de 42,3%), en el impuesto de casinos, salas y bingos (luego de un incremento de 137,5%, se reduce en 7,3%) y en el impuesto de importación ordinaria (disminución de 31,4%). En este último caso, influyó de manera determinante la disminución de las importaciones de bienes y servicios de 22,3%.

En cuanto a los ingresos no petroleros no tributarios, las utilidades del BCV, las regalías minerales y las tasas también experimentaron caídas en términos reales de 73,4%, 50,0% y 10,4%, respectivamente. Sin embargo, estos resultados se vieron compensados con el incremento real de 3,1% en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado; y por el de la partida de otros ingresos cuyo monto aumentó en 33,5%.

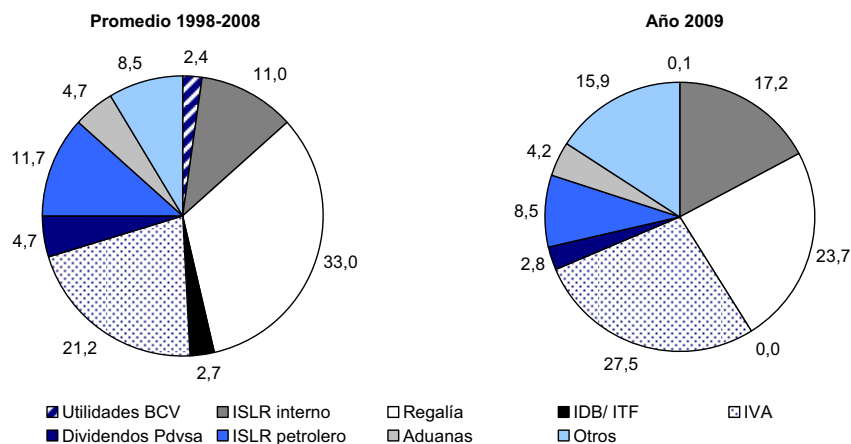
---

<sup>86</sup> Esta partida ha venido aumentando en los últimos años de manera importante. Se presume que en ella se incluyen las primas provenientes de las colocaciones de deuda denominada en dólares en el mercado interno.

### GRÁFICO V-3

#### Ingresos fiscales del Gobierno central <sup>1/</sup>

(participación en el total)



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

La estructura tributaria no petrolera del Gobierno central muestra que los impuestos indirectos continúan disminuyendo su participación (67,8%), al igual que su proporción respecto al PIB no petrolero (10,2%). De esta manera, se evidencia una menor regresividad del sistema tributario venezolano, dado que la tributación indirecta tiene menos en cuenta la capacidad económica del contribuyente.

### CUADRO V-4

#### Estructura de los ingresos tributarios no petroleros

del Gobierno central <sup>1/</sup>

Años	Porcentaje de los ingresos tributarios no petroleros		Como porcentaje del PIB no petrolero	
	Indirectos	Directos	Indirectos	Directos
1998	80,3	19,7	10,8	2,6
1999	81,4	18,6	11,4	2,6
2000	80,6	19,4	9,7	2,3
2001	77,2	22,8	8,8	2,6
2002	78,2	21,8	10,4	2,9
2003	79,8	20,2	11,2	2,8
2004	80,6	19,4	13,5	3,2
2005	79,0	21,0	15,0	4,0
2006	73,2	26,8	13,9	5,1
2007	70,0	30,0	12,8	5,5
2008	69,9	30,1	11,5	4,9
2009	67,8	32,2	10,2	4,9

<sup>1/</sup> Se clasifican en ingresos obtenidos por impuestos directos e indirectos.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

Ante las variaciones experimentadas por los ingresos petroleros y no petroleros, la estructura económica de los ingresos fiscales mostró un cambio a favor de los ingresos no petroleros, que pasaron de 50,4% en 2008 a 64,9% en 2009, mientras que los provenientes del sector petrolero pasaron de 49,6% a 35,1% en este período.

En el análisis comparado con América Latina, y según cifras preliminares de la Cepal y del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas, la presión tributaria en Venezuela para 2008 se ubicó en 13,6% del PIB, alrededor de 1,4 puntos porcentuales por debajo de la reportada para el promedio de la región<sup>87</sup> (15,0% del PIB).

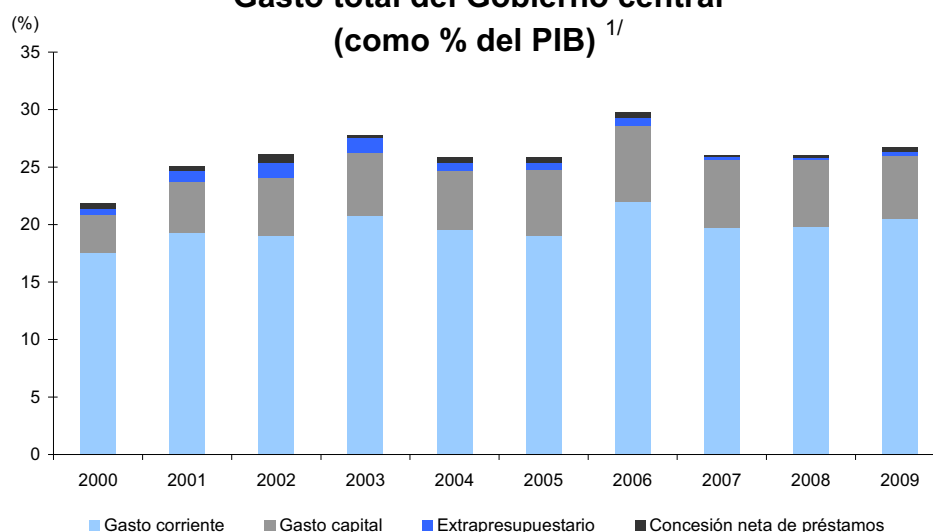
### **3.2 Gastos del Gobierno central**

La orientación de la gestión de gasto fiscal en 2009 estuvo determinada, además de lo establecido en la Ley de Presupuesto de ese año, por el programa de ajuste presupuestario decretado en marzo de 2009, así como también por la aprobación de créditos adicionales que condujeron al incremento del gasto acordado para el Gobierno central.

---

<sup>87</sup> Estas cifras corresponden al promedio simple de 19 países de América Latina y el Caribe referido al Gobierno central, a excepción del Estado Plurinacional de Bolivia, cuya cobertura corresponde al Gobierno general.

**GRÁFICO V-4**  
**Gasto total del Gobierno central**  
**(como % del PIB) <sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

En términos nominales, el incremento del gasto total de 7,5% resultó inferior al observado en 2008, cuando registró un aumento de 37,7% interanual. Igualmente, en términos del PIB, el gasto muestra un leve incremento de 0,7 puntos porcentuales entre 2008 y 2009. En cambio, desde el punto de vista de su medición real, esta variable mostró una contracción importante (16,4%). El gasto primario y los intereses de la deuda pública a cargo del Gobierno central mostraron estas mismas variaciones en todas las mediciones consideradas. En estos resultados fue determinante el comportamiento del gasto corriente, pues el de capital experimentó una contracción nominal (1,7%) y real (23,5%).

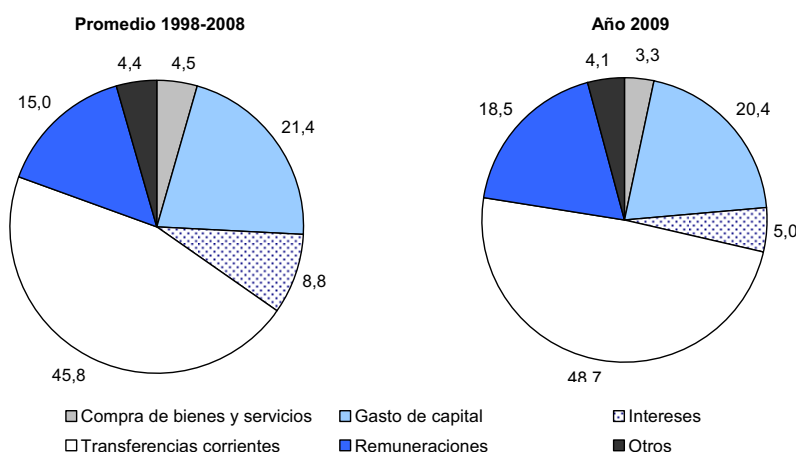
Desde el punto de vista nominal, las partidas que registraron un mayor aumento se encuentran bajo la categoría de gasto corriente: remuneraciones (23,2%), otros gastos de operación (24,1%), intereses sobre la deuda interna (22,8%), transferencias corrientes al sector privado (17%) y gasto extrapresupuestario (40,2%). Sólo en este último caso, el incremento fue mayor que el reportado en 2008, pero de importancia marginal por su bajo peso en el gasto total (alrededor del 1% del PIB).

El aumento en remuneraciones y transferencias corrientes al sector privado se explicó, fundamentalmente por el aumento del salario mínimo decretado para el año y su incidencia

en los pagos a los pensionados y jubilados de la Administración Pública Nacional y el IVSS; mientras que el de los intereses obedece a la influencia de la acumulación de endeudamiento de años anteriores y el importante aumento que experimentó este año. Entre las partidas que disminuyeron destacan las clasificadas como gasto de capital: en orden de importancia se observa reducción en la formación bruta de capital (57,5%) y en las transferencias de capital al sector privado (13,4%). Dentro del gasto corriente se aprecia una menor disminución nominal en compras de bienes y servicios (9,3%) y en intereses sobre la deuda externa (2,7%).

En términos reales, todas menos los intereses sobre la deuda interna y el gasto extrapresupuestario disminuyeron. En general, la escasa variación interanual de la proporción en el PIB de las diferentes categorías de gasto sugiere la existencia de un cierto nivel de rigidez de esta variable hacia la baja.

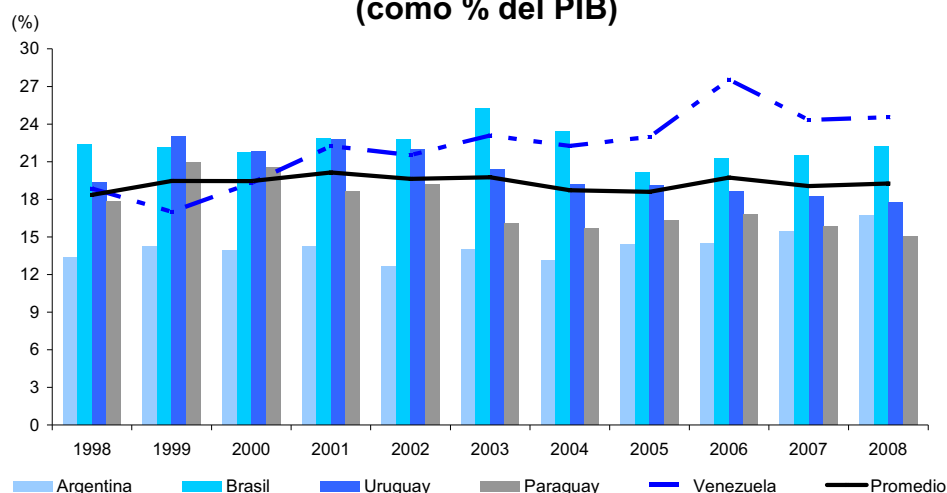
**GRÁFICO V-5**  
**Gastos del Gobierno central <sup>1/</sup>**  
**(participación en el total)**



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.



**GRÁFICO V-6**  
**Gasto primario del Gobierno central**  
**(como % del PIB)**



Fuente: Cepal y Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

En el análisis comparativo internacional, se evidenció que hasta 2008 el gasto primario del Gobierno central mantuvo la tendencia observada desde 2004, que refleja todavía un mayor nivel (24,8% del PIB) en comparación con el promedio de algunos países de América Latina (19,3% del PIB). Asimismo, el gasto de capital continúa siendo también más elevado (5,8% del PIB) al promedio registrado por la totalidad de los países de América Latina (4,3% del PIB).

### 3.3 Resultado financiero y financiamiento del Gobierno central

La gestión financiera del Gobierno central cerró 2009 con un déficit de 5,1% del PIB, debido a los menores ingresos fiscales percibidos frente a un nivel de gasto ligeramente superior al registrado en el año previo. De forma similar, el balance primario y el corriente mostraron un deterioro en relación con los resultados de 2008. El ahorro corriente, que mide la capacidad para financiar gastos de inversión, se ubicó en 1,1% del PIB (5,1% del PIB en 2008), mientras que el déficit primario representó 3,7% del PIB (superávit de 0,1% del PIB en 2008).

Para el financiamiento de la gestión fiscal se contó no sólo con las fuentes establecidas originalmente en la Ley de Presupuesto 2009, sino también con la aprobación de la Ley de Endeudamiento Complementaria orientada a atender el incremento de las necesidades de financiamiento originado en el ajuste a la baja de la estimación de los ingresos fiscales petroleros.

La gestión financiera deficitaria del Gobierno central en 2009 fue financiada en su mayoría por la contratación de nuevo endeudamiento, fundamentalmente de origen interno. Para llevar a cabo este proceso, el Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas (MPPPF) publicó cronogramas de subastas trimestrales que permitieron mantener una activa colocación de instrumentos durante todo el año, entre los que se encuentran los Vebonos<sup>88</sup>, TICC<sup>89</sup>, TIF<sup>90</sup> y un nuevo instrumento denominado Bono agrícola. Los vencimientos de los títulos emitidos oscilan entre los años 2010 y 2017. Como complemento a estas colocaciones periódicas, el Ejecutivo Nacional realizó en el mes de octubre una emisión de títulos de deuda pública externa colocados en el mercado interno, por un monto de USD 4.991,93 millones, compuesta de instrumentos con vencimientos en los años 2019 y 2024 y cupones fijos de 7,75% y 8,25%, respectivamente.

---

<sup>88</sup> Los Vebonos son instrumentos emitidos por el Estado venezolano para atender sus compromisos de pago e inversión en el sector público.

<sup>89</sup> Títulos de Interés y Capital Cubierto.

<sup>90</sup> Títulos de Interés Fijo.

**CUADRO V-5**  
**Gobierno central <sup>1/</sup>**  
**Financiamiento neto**  
(miles de Bs.)

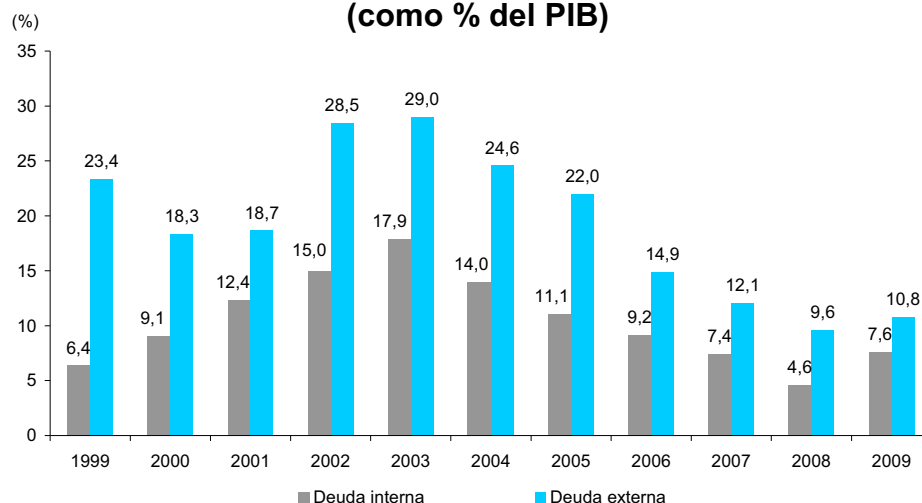
	2009	2008	2007	como porcentaje del PIB		
				2009	2008	2007
<b>Financiamiento</b>	35.609.111	8.034.473	(14.871.306)	5,1	1,2	(3,1)
<b>Interno</b>	25.812.348	(1.776.476)	(6.827.255)	3,7	(0,3)	(1,4)
Banco Central	3.548.269	3.450.750	(10.113.646)	0,5	0,5	(2,1)
d/c Depósitos Tesorería-BCV	3.480.480	3.365.744	(7.668.318)	0,5	0,5	(1,6)
Resto sistema financiero	22.339.375	(5.117.279)	4.888.483	3,2	(0,8)	1,0
Desembolsos	24.794.477	3.164.584	8.816.874	3,5	0,5	1,8
Amortización	(3.361.833)	(6.370.972)	(4.552.751)	(0,5)	(1,0)	(0,9)
Rescate y refinanciamiento	(1.695.500)	(2.257.968)	(3.368.753)	(0,2)	(0,3)	(0,7)
Colocación Letras netas	2.536.528	(49.635)	(1.256.213)	0,4	(0,0)	(0,3)
Otros	65.703	396.712	5.249.325	0,0	0,1	1,1
Otro interno	(75.296)	(109.947)	(1.602.092)	(0,0)	(0,0)	(0,3)
<b>Externo</b>	9.796.764	9.810.948	(8.044.051)	1,4	1,5	(1,7)
Desembolsos	13.045.847	10.337.951	4.214.286	1,9	1,5	0,9
Amortización	(1.031.993)	(287.188)	(1.911.144)	(0,1)	(0,0)	(0,4)
Rescate y refinanciamiento	(649.031)	(4.621.151)	(2.399.982)	(0,1)	(0,7)	(0,5)
Fiem	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Otros</b>	(1.568.060)	4.381.335	(7.947.212)	(0,2)	0,7	(1,6)

1/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

De esta manera, el endeudamiento interno neto se incrementó por primera vez desde el año 2005, al ubicarse en 2,8% del PIB, producto del aumento en los desembolsos de 0,5% en 2008 a 3,5% en 2009, mientras que el monto por concepto de amortización disminuyó, al pasar de 1,3% a 0,7% del PIB. Por su parte, el endeudamiento externo ascendió (1,6 % del PIB) en comparación con lo reportado el año anterior (0,8%), debido a que los desembolsos se ubicaron en 1,9% del PIB y la amortización en 0,2% del PIB, 0,5 puntos porcentuales por debajo del registro del año anterior.

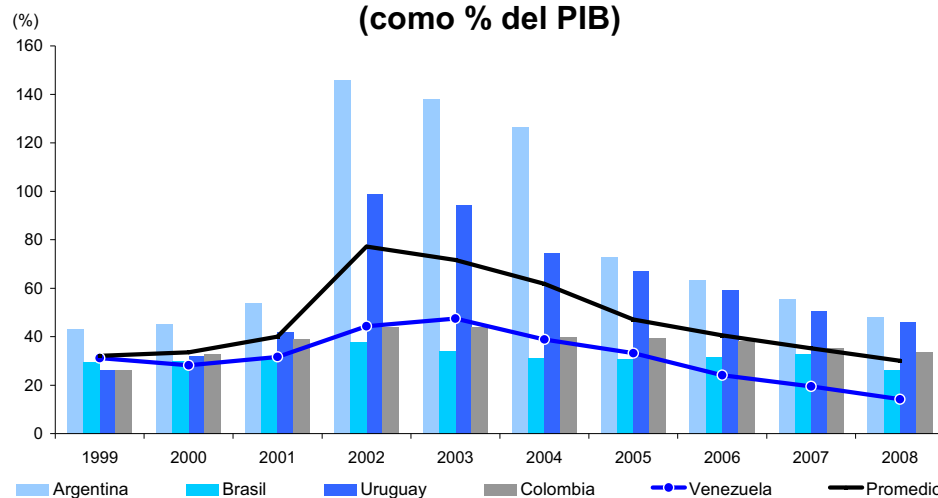
**GRÁFICO V-7**  
**Saldo de deuda pública directa interna y externa<sup>1/</sup>**  
**(como % del PIB)**



<sup>1/</sup> Cifras provisionales sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

El saldo de la deuda pública total directa del Gobierno central evidenció un aumento de 4,2 puntos porcentuales, cerrando en 18,4% del PIB, una de los valores más bajos dentro del grupo de economías emergentes. De este monto, le corresponde a la deuda pública externa 10,8 % del PIB (USD 35.168 millones) y a la interna 7,6% del PIB (Bs 53.168 millones).

**GRÁFICO V-8**  
**Saldo de la deuda pública<sup>1/</sup>**  
**(como % del PIB)**



<sup>1/</sup> Para todos los países corresponde al saldo de la deuda bruta del Gobierno central. A 2008 son cifras preliminares.  
Fuente: Cepal y Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

Sin embargo, la tendencia decreciente del endeudamiento se mantuvo, al comparar este indicador con los registros de otras economías de la región, donde se observa que continúa siendo inferior al promedio de América Latina.

#### Recuadro V-2

##### **Algunas consideraciones sobre la deuda pública**

El endeudamiento público es un instrumento de política económica y constituye una de las principales fuentes de financiamiento del déficit fiscal. Los gobiernos se pueden endeudar para realizar inversiones en capital humano y físico, y para atender situaciones extraordinarias o coyunturales, tales como crisis financieras, variaciones de los precios internacionales de las materias primas, desastres naturales, entre otras. Fuera de las situaciones de emergencia, no es eficiente el endeudamiento que se dirige a financiar gasto corriente, por razones de insostenibilidad fiscal intertemporal.

El destino de los recursos obtenidos del endeudamiento puede influir de diferentes maneras en la economía de un país. Por una parte, los recursos para financiar gastos de capital contribuyen al aumento de la productividad y, por tanto, al crecimiento de largo plazo. Además, si se obtienen de la emisión de bonos gubernamentales se promueve el desarrollo del mercado de capitales, a la vez que se ofrece una curva de rendimientos de referencia a los inversionistas. Por el contrario, el financiamiento recurrente de gastos que no generen ingresos futuros (como los pagos de sueldos y salarios), puede ocasionar un desplazamiento de la inversión privada, así como una elevada carga por servicio de la deuda (pago de capital e intereses), que compromete recursos fiscales para los próximos años.

##### **Las estadísticas de la deuda pública en América Latina**

El *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* del FMI (2001) define la deuda pública de la siguiente manera: “La deuda se compone de todos los pasivos que requieren el pago de intereses y/o principal por parte de un deudor a un acreedor en una fecha o fechas futuras”. Con base en este concepto, las estadísticas existentes para la región son muy heterogéneas. Por tanto, el objetivo de medir la deuda pública de manera comparable en estos países exige considerar los siguientes aspectos metodológicos<sup>1/</sup>:

- *La clasificación de la deuda.* A pesar de que comúnmente se presenta como deuda externa e interna, al respecto, existen al menos tres posibles definiciones para la deuda externa.
  - La primera se centra en la moneda en que se emitió la deuda (la deuda externa sería la contraída en moneda extranjera).
  - La segunda hace referencia a la residencia del acreedor (la deuda externa son los pasivos contraídos con no residentes) y es la oficialmente aceptada por los principales organismos que compilan estas estadísticas; al respecto, precisan: “La deuda externa bruta es el monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos corrientes reales y no contingentes asumidos por residentes de una economía frente a no residentes, con el compromiso de realizar en el futuro pagos de principal, intereses o ambos”<sup>2/</sup>.

Si bien es importante la distinción entre residentes y no residentes para entender los efectos de las variaciones de la deuda en el ingreso, en la práctica es difícil de implementar en los países donde la mayor parte de la deuda se compone de bonos, en detrimento de préstamos otorgados por organismos multilaterales, o por otros gobiernos (bilaterales).

- El tercero se basa en el lugar de emisión y la legislación que regula el contrato de la deuda (la deuda externa es la emitida en los países extranjeros y en la jurisdicción de un tribunal extranjero)<sup>3/</sup>.
- *El nivel de gobierno considerado.* Es necesario determinar si las estadísticas de un país incluyen o excluyen las entidades subnacionales, los activos y los pasivos del Banco central y la función que desempeñan los pasivos de las empresas estatales. Otro aspecto a considerar es la consolidación de los pasivos y activos entre las instituciones (por ejemplo, entre fondos de seguridad social y el Gobierno central).
- *Deuda bruta y neta.* Muchos países calculan el monto de la deuda neta para obtener una medición más exacta de su nivel de endeudamiento. Sin embargo, no todos emplean la misma metodología.

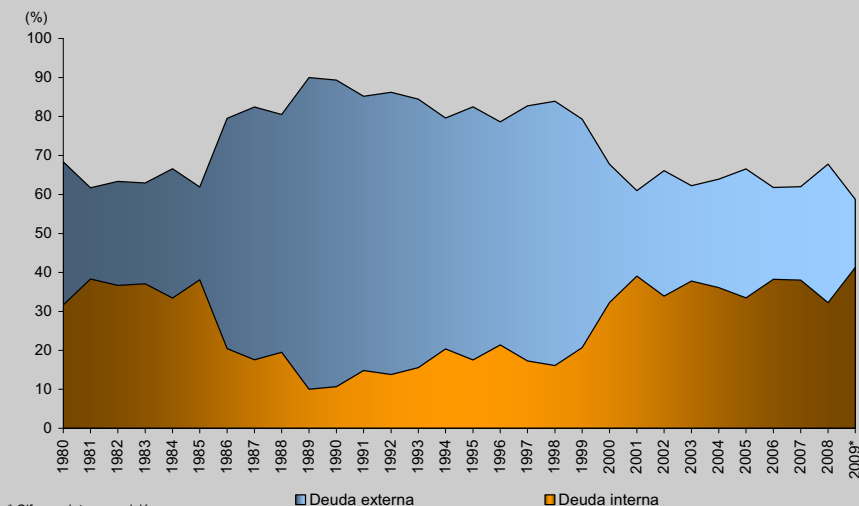
Un análisis más completo de la deuda pública además de incluir los niveles de deuda externa e interna (*saldo*), debe considerar distintos tipos de vulnerabilidades referidas a las condiciones financieras del endeudamiento, tales como: vencimiento, la moneda de denominación y el tipo de indexación (en función del índice de precios o tasas de interés).

### **El caso venezolano**

En Venezuela, las estadísticas de la deuda pública son presentadas por la Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP) del Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas (MPPPF). Estas cifras reflejan los pasivos financieros contractuales derivados de la celebración de operaciones de crédito público por parte del Gobierno central (deuda directa), y por entes descentralizados o empresas públicas no financieras avaladas por el Gobierno (deuda indirecta)<sup>4/</sup>.

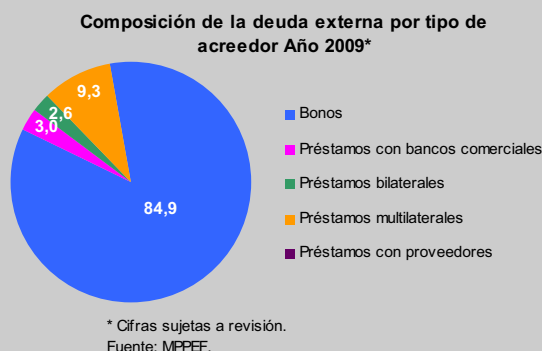
Estas estadísticas se clasifican en deuda externa e interna según el criterio de residencia del acreedor de la deuda<sup>5/</sup> y la legislación que regula su contrato<sup>6/</sup>. La evolución de esta desagregación desde 1980 pone en evidencia el predominio de la deuda externa como principal fuente de financiamiento. No obstante, la política de desarrollo y democratización del mercado de capitales emprendida por el MPPPF desde el año 2001, basada en la emisión de bonos de la deuda interna, ha generado un cambio significativo en la estructura de la deuda a favor de esta última.

### Composición de la deuda del Gobierno central



De acuerdo con cifras preliminares al cierre de 2009, la deuda externa presenta las siguientes características en cuanto a su estructura y composición:

- Los principales acreedores (85%) son los tenedores de bonos.
- El perfil de vencimientos indica que 27% de estos pasivos vence entre 2010-2014 (los pagos anuales no superan los USD 2.500 millones), mientras que 49% se encuentra entre 2020-2038.
- 88,4% tiene tasa de interés fija y 95% se encuentra denominado en dólares.



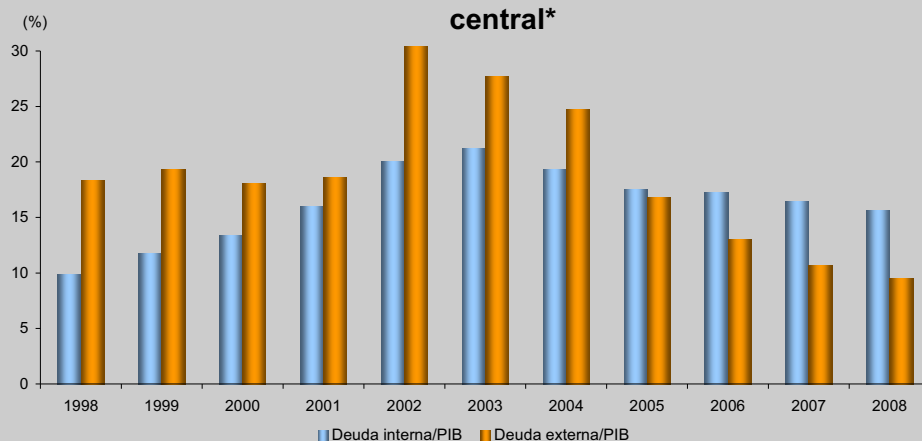
Por otra parte, entre las características más resaltantes de la deuda interna se encuentran: 94% se compone de bonos y 6% por Letras del Tesoro, 56% se encuentra a tasa fija y 81% está denominado en bolívares. El perfil de vencimientos está concentrado en los siguientes cinco años (70% del monto total), mientras que el instrumento a más largo plazo vence en 2020.

### Evolución de la deuda pública en América Latina para el período 1990-2009

El comportamiento del ratio deuda/PIB para América Latina durante el período 1990-2009 ha sido inestable. En efecto, este indicador registró un considerable incremento entre 1997-2002 como consecuencia de las crisis financieras y de la deuda registradas en el mundo (Asia oriental en 1997, Rusia en 1998, Brasil en 1999 y Argentina en 2001), mientras que luego de este período se redujo sustancialmente hasta 2008 y, según cifras estimadas por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para 2009, este valor aumentó respecto al año previo para ubicarse, en promedio, al nivel registrado en 1998<sup>7/</sup>.

Desde el punto de vista del origen de los recursos por endeudamiento, la mayoría de los países en desarrollo durante los años setenta y ochenta recurrió a la deuda externa para complementar los escasos ahorros internos y financiar su déficit fiscal. Sin embargo, esta composición comenzó a cambiar desde mediados de los años noventa, cuando los países implementaron agresivas políticas de endeudamiento interno, generando una reducción del ratio deuda externa/PIB.

### Composición de la deuda pública del Gobierno central\*



\* Calculado como el promedio simple de las siete economías más grandes de América Latina: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Perú y Venezuela.  
 1/ Esta clasificación se basa en el criterio de residencia del acreedor.  
 Fuente: CEPAL.

Este creciente atractivo para emitir deuda pública interna se debió principalmente a tres factores. El primero está relacionado con el aprendizaje de las crisis ocurridas en los últimos 15 años, las cuales pusieron en evidencia los riesgos de la dependencia en el financiamiento externo cuando se restringe la oferta de crédito del extranjero y las fuentes de endeudamiento local resultan insuficientes. El segundo incentivo está relacionado con los menores costos de su emisión en relación a la deuda externa y a los registros históricos. Por último, esta política estimula el desarrollo del mercado de capitales interno y ofrece mayores oportunidades de inversión a los agentes domésticos.

De acuerdo con un informe presentado por el Banco Internacional de Pagos<sup>8/</sup>, las principales características de los mercados de deuda interna en América Latina para 2006 eran:

- Sus tamaños son muy variados.
- Los emisores del sector público son los que predominan en este tipo de mercados.
- Los títulos a interés variable y los indexados a la inflación siguen representando una gran proporción del total de deuda pública local en circulación.
- Se ha producido una extensión gradual de la estructura de vencimientos de la deuda pública denominada en moneda local a interés fijo.
- Aumento de la negociación de bonos en el mercado secundario (indicador de liquidez), sin embargo aún permanece baja en comparación con mercados más consolidados.
- Aunque en la región no se negocian activamente derivados sobre deuda pública, destaca el desarrollo que en este mercado ha tenido Brasil y México.

1/ A diferencia de América Latina, la metodología de la Unión Europea precisa: "Por 'deuda pública' se entenderá el valor nominal total de las obligaciones brutas del sector 'administraciones públicas' (S.13) pendientes a final del año, a excepción de las obligaciones representadas por activos financieros que estén en



manos del sector ‘administraciones públicas’” (Reglamento (CE) n. 475/2000).

2/ Esta definición se encuentra en el documento titulado: *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*, publicada conjuntamente por el Banco Internacional de Pagos, el Banco Mundial, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Unctad), Eurostat, el FMI, la OCDE, la Secretaría del Club de París y la Secretaría del Commonwealth.

3/ Empleando esta definición, el BID compiló una base de datos sobre la que se basa su informe titulado: *Living with debt* (2006).

4/ No incluyen las obligaciones de los sectores público petrolero, financiero (autoridad monetaria, instituciones públicas y privadas) y privado no financiero (petrolero y no petrolero) ya que esta información es preparada y publicada por el BCV, de acuerdo con la metodología de la quinta edición del *Manual de la Balanza de Pagos*, a fin de estimar la posición de inversión internacional.

5/ Un ejemplo de esta clasificación es el caso de los títulos de interés y capital cubierto (TICC), los cuales se negocian exclusivamente en Venezuela y se rigen por leyes nacionales, por lo cual son registrados como deuda interna, a pesar de que están denominados en dólares.

6/ Este es el caso de los instrumentos que están denominados en dólares y han sido adquiridos por inversionistas locales en moneda nacional. Estos bonos se pueden negociar en el extranjero ya que se encuentran inscritos en Bolsas de Valores fuera del país, por lo cual son clasificados como deuda externa.

7/ Esta cifra corresponde a las siete economías que representan 93% del PIB de la región, las cuales son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

8/ Jeanneau, S. y Tovar, C. (2006). *Los mercados de deuda interna en América Latina: logros y retos*. Informe trimestral del BIP.

## **CAPITULO VI**

### **AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS**

#### **1. Introducción**

En 2009, los agregados monetarios reflejaron crecimientos nominales positivos, pero inferiores a los observados en el año precedente. En términos reales, sin embargo, todos los agregados exhibieron variaciones negativas al cierre del año.

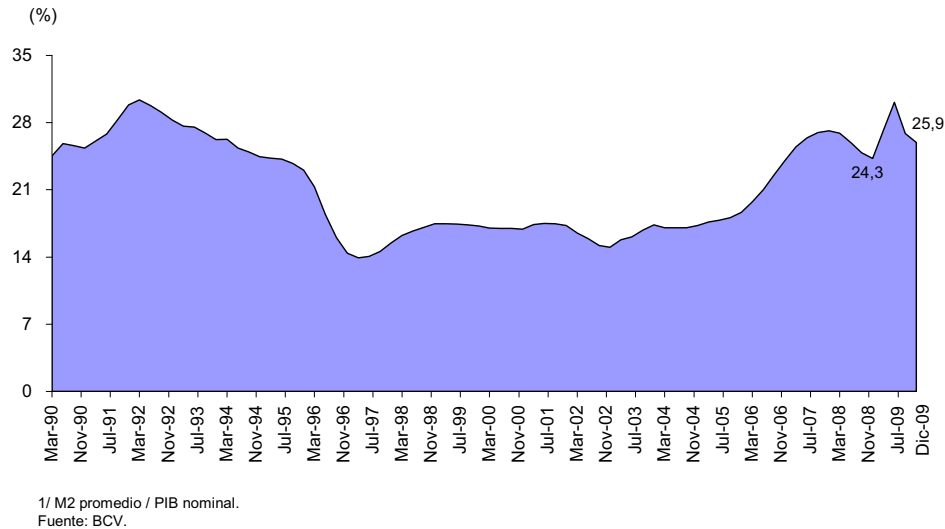
La oferta monetaria de origen fiscal se redujo 31% con respecto a 2008, siendo las operaciones expansivas del Banes y Pdvsa las principales fuentes de creación de dinero. Al mismo tiempo, disminuyó la desmonetización de recursos a través de las liquidaciones de divisas autorizadas por Cadivi.

Por el lado de las operaciones de mercado abierto implementadas con certificados de depósitos del Instituto (CD), éstas tuvieron una incidencia neta expansiva, a diferencia de lo ocurrido en 2008. Este resultado se vio influenciado por la reducción de las tasas de las operaciones de absorción. Además el BCV estableció que las instituciones financieras no podían mantener posiciones de certificados de depósitos superiores al saldo que mantenían al cierre de noviembre de 2009, con el propósito de mantener niveles adecuados de liquidez bancaria.

La reducción del coeficiente de encaje marginal, requerido a las entidades financieras en 700 puntos básicos, llevó a una disminución de 6 puntos porcentuales en el coeficiente efectivo de encaje y contribuyó a que el multiplicador monetario se incrementara en 2,7 puntos porcentuales.

A pesar de los resultados mostrados por los agregados monetarios, el grado de monetización de la economía (relación liquidez monetaria/PIB) registró, al cierre del año, un leve ascenso al ubicarse, en promedio, en 25,9%, superior a lo observado en 2008.

**GRÁFICO VI-1**  
**Grado de monetización de la economía <sup>1/</sup>**



En lo relativo a los instrumentos de política monetaria, el BCV implementó acciones orientadas a garantizar la liquidez necesaria para el normal desenvolvimiento del sistema de pagos y a promover una mayor oferta de fondos prestables. En este sentido, el Instituto rebajó las tasas de interés de sus operaciones de absorción en 700 puntos básicos, las tasas aplicadas a las operaciones de inyección en 300 puntos básicos y la tasa a cobrar por asistencia crediticia en 400 puntos básicos.

En cuanto a la evolución de los instrumentos de captación del público con respecto a la liquidez monetaria, se observó que la participación de los depósitos a plazo en M2 disminuyó 0,5 puntos porcentuales respecto al año anterior, para cerrar en 11,5%. La misma tendencia la evidenció el saldo de los depósitos de ahorro que representó 22,5% del M2 en 2009, en comparación con 24,1% en 2008.

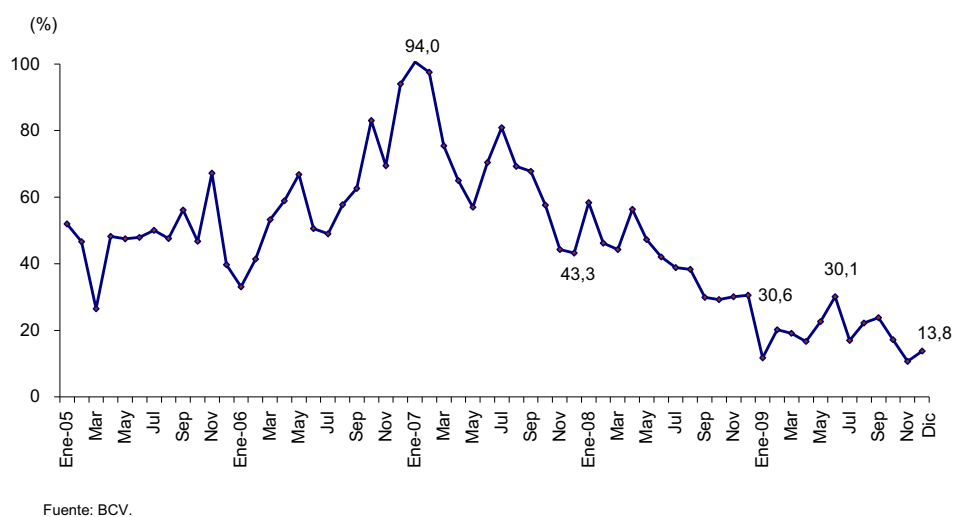
En lo que respecta a las tasas de interés, el BCV, ejerciendo su facultad de ente regulador del sistema financiero y en el marco de una política destinada al impulso de la actividad crediticia, instrumentó nuevos recortes en la estructura de tasas máximas y mínimas legales. En efecto, el instituto emisor redujo en 200 puntos básicos la tasa activa máxima, así como las tasas mínima y máxima aplicables a las operaciones con tarjetas de crédito, al tiempo

que fijó los topes máximos que pueden cobrar las instituciones bancarias para el financiamiento dirigido a los sectores manufactura y turismo. Por el lado de las operaciones pasivas de la banca, la remuneración mínima de los depósitos de ahorro y a plazo, disminuyó en 250 puntos básicos.

## 2. Agregados monetarios

El ritmo de crecimiento de la base monetaria mantuvo en 2009 la tendencia a la desaceleración exhibida desde 2007, para cerrar el año con un crecimiento de 18,0%, 12,1 puntos porcentuales inferior a su variación interanual previa (30,6%).

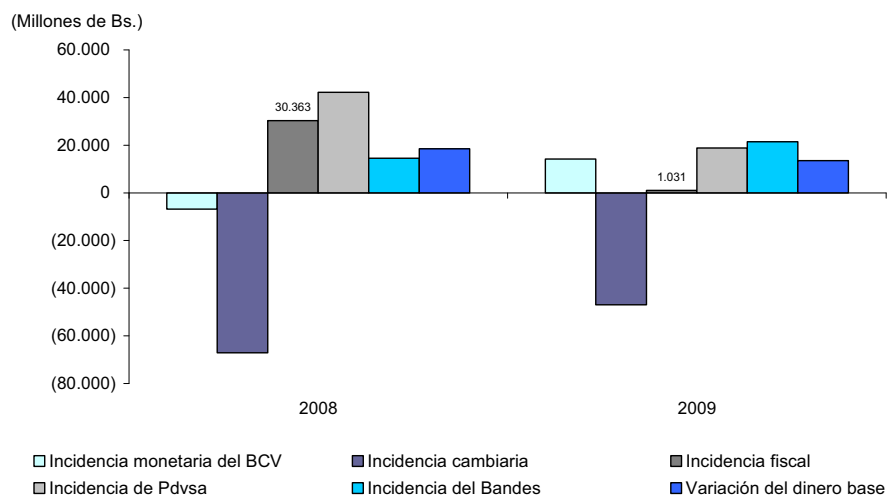
**GRÁFICO VI-2**  
**Base monetaria**  
**(variación anual nominal)**



En términos generales, este resultado se produjo ante la menor incidencia expansiva del Gobierno central y de Pdvsa, asociada a las emisiones de deuda realizadas por ambos entes durante la segunda mitad del año. En este sentido, la creación de dinero primario a través de

operaciones del sector público fue de Bs. 74.783 millones (9,4% del PIB)<sup>91</sup>, inferior a la observada en el año precedente (15,9% del PIB). De estos recursos, Bs. 18.843 millones fueron suministrados mediante operaciones de Pdvsa. (2,4% del PIB).

**GRÁFICO VI-3**  
**Principales fuentes de variación del dinero base**

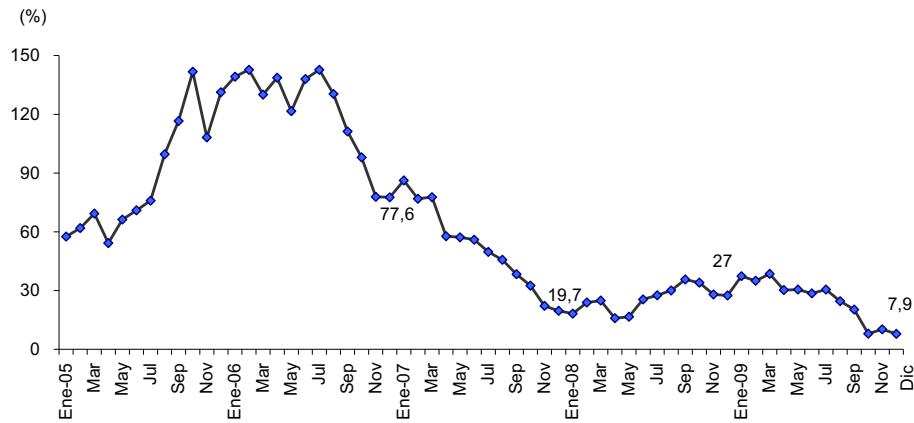


Fuente: BCV.

Con respecto a la actuación del BCV ante los ajustes realizados sobre las operaciones de absorción e inyección en 2009, el saldo en circulación de los certificados de depósitos (CD) se redujo a 7,9% de la base monetaria (27,5% en 2008). La menor posición en CD trajo como consecuencia que, a diferencia de los resultados en 2008, las operaciones del emisor tuvieran una incidencia positiva de Bs. 14.178,2 millones sobre la base monetaria (1,8% del PIB).

<sup>91</sup> Incluye las incidencias, sobre el dinero base, del Gobierno central, Pdvsa, Banes, Fogade, Fides, gobernaciones, institutos autónomos, universidades, fundaciones, empresas públicas y Banco del Tesoro.

**GRÁFICO VI-4**  
**Certificados de depósitos**  
**(como % de la base monetaria)**

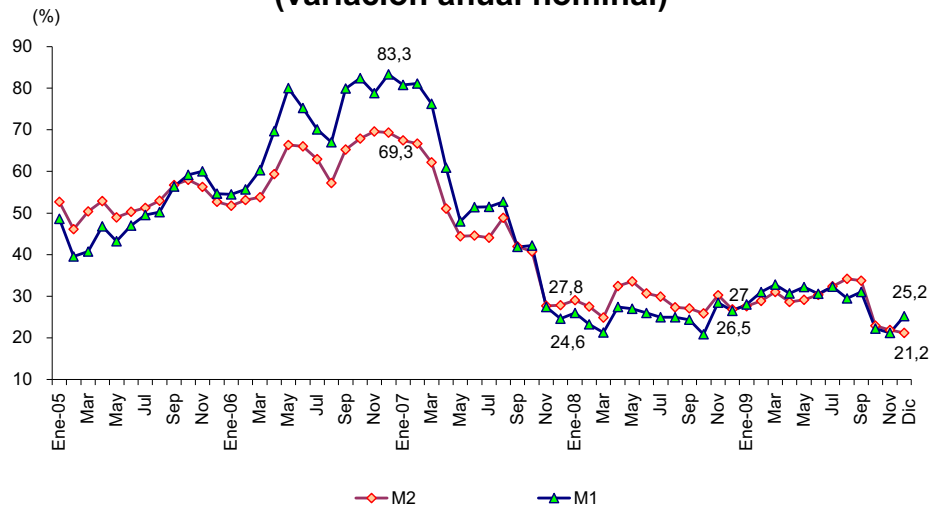


Fuente: BCV.

En este contexto, y al igual que el año previo, las operaciones cambiarias se constituyeron en el principal mecanismo de desmonetización de recursos, al tener una incidencia contractiva de Bs. 46.993 millones sobre los niveles del dinero primario (5,9% del PIB).

Como resultado del menor ritmo de crecimiento de la base monetaria, la tasa de expansión de los agregados más amplios se contrajo durante 2009, luego de que el dinero circulante (M1) y la liquidez monetaria (M2) reportaron incrementos interanuales de 25,2% y 21,2%, respectivamente, inferiores a los observados en 2008.

**GRÁFICO VI-5**  
**Agregados monetarios amplios**  
**(variación anual nominal)**

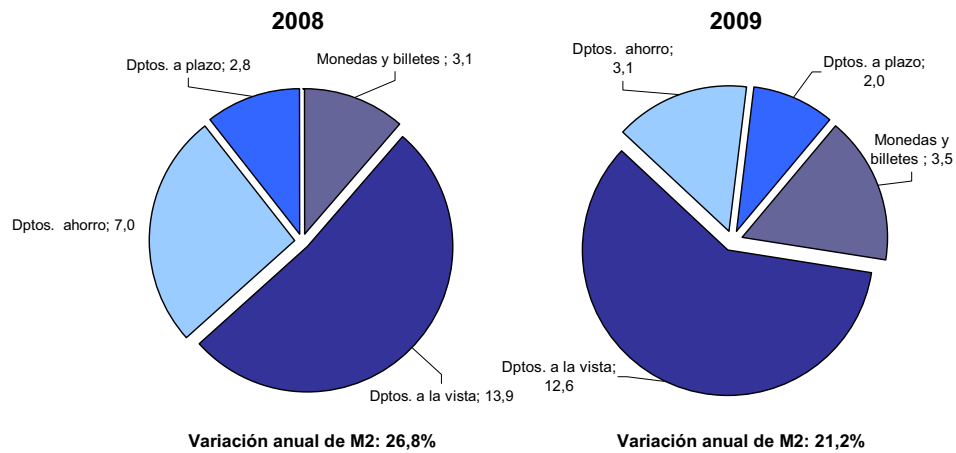


Fuente: BCV.

La desaceleración en los agregados más amplios reveló una mayor preferencia de los agentes por recursos de disponibilidad inmediata (efectivo y/o depósitos a la vista), lo que impuso mayores restricciones a la creación secundaria de dinero<sup>92</sup>. En ese sentido, el efectivo y los depósitos a la vista mantuvieron, como componente de la liquidez monetaria, una participación similar a la mostrada durante 2008 (15,7 puntos porcentuales), en detrimento del cuasidinero. Este último aportó 5,1 puntos porcentuales al crecimiento del agregado en 2009, por debajo de los 9,8 puntos porcentuales en el año precedente.

<sup>92</sup> Hay que recordar que, en el proceso de creación secundaria de dinero, cuando los agentes económicos incrementan (disminuyen) su preferencia por el efectivo circulante, se reduce (aumenta) la capacidad de los bancos para crear dinero.

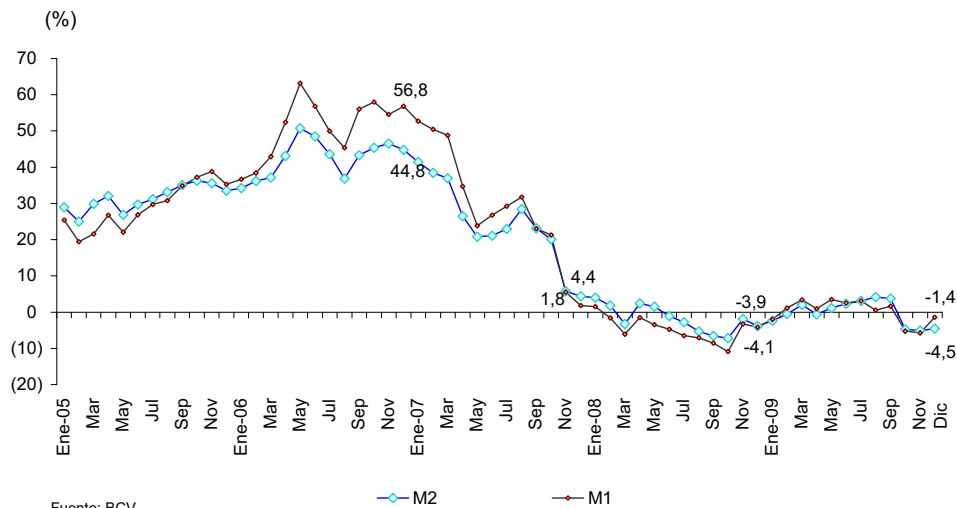
**GRÁFICO VI-6**  
**Liquidez monetaria nominal**  
**(aportes a la variación anual por componentes)**



Fuente: BCV.

En términos reales, el dinero circulante y la liquidez monetaria registraron, en promedio, variaciones interanuales de 0,2% y -0,1%, respectivamente. No obstante, al cierre del año, ambos agregados reflejaron disminuciones de 1,4% y 4,5%, en cada caso.

**GRÁFICO VI-7**  
**Agregados monetarios amplios**  
**(variación anual real)**

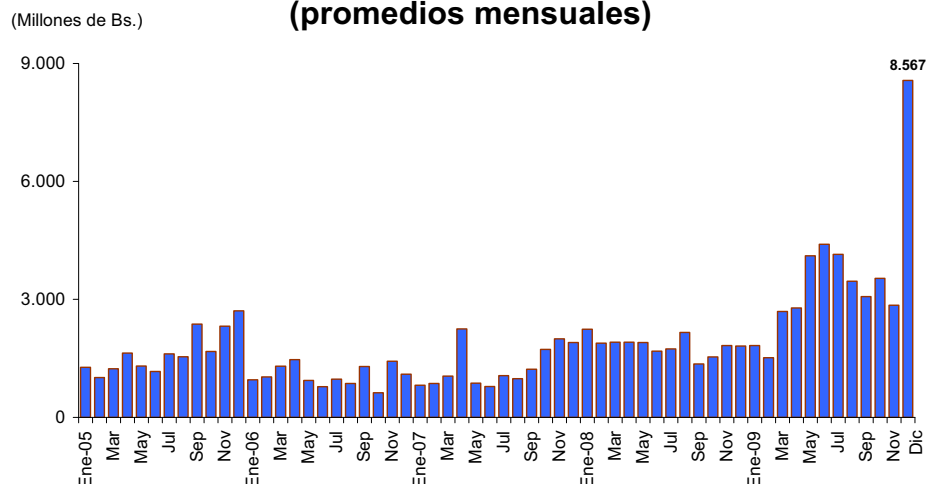


Fuente: BCV.



En materia del mercado interbancario de fondos, despuntó el crecimiento de las reservas excedentes como consecuencia de la postura expansiva de la política monetaria (reducción del encaje marginal y de las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto). Para el último mes de año, se notó un repunte de dichas reservas que respondió no sólo a la flexibilización de la política del instituto emisor sino, además, a la situación de estrés en el sector bancario nacional y a la decisión de limitar las posiciones en instrumentos del BCV. En este sentido, durante 2009 tales recursos promediaron Bs. 3.603,1 millones y en el cuarto trimestre ascendieron a Bs. 4.984,5 millones, valores significativamente superiores al nivel mostrado en 2008 (Bs. 1.829,9 millones).

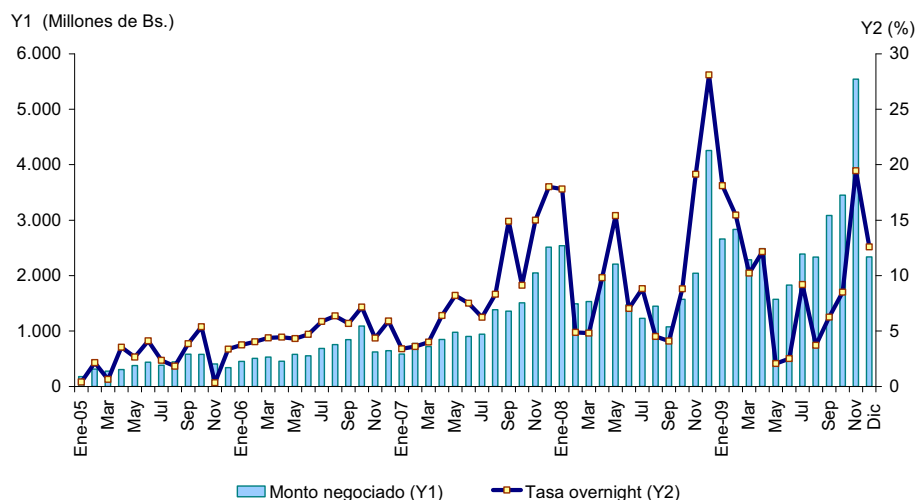
**GRÁFICO VI-8**  
**Reservas bancarias excedentes**  
**(promedios mensuales)**



Fuente: BCV.

Bajo tales circunstancias, en términos promedio, se observó un incremento en los niveles de actividad dentro del mercado interbancario de fondos, en donde el monto mensual negociado se elevó 43,3% con respecto a 2008, para situarse en Bs. 2.732,9 millones. No obstante, la tasa a la que se pactaron los fondos interbancarios (tasa *overnight*) experimentó una caída de 2,7 puntos porcentuales con relación al año anterior, para situarse en 11,3% en 2009.

**GRÁFICO VI-9**  
**Montos negociados y tasa *overnight* promedio**



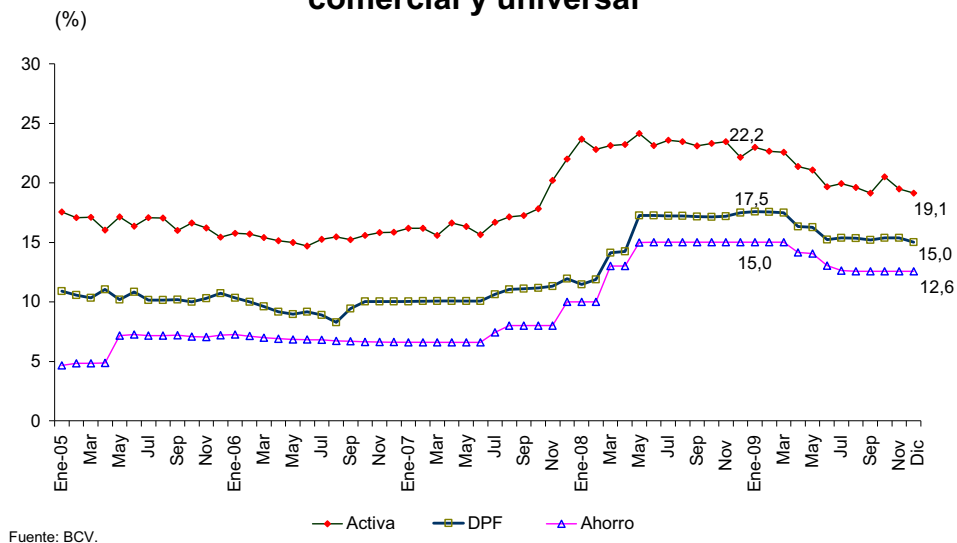
Fuente: BCV.

### 3. Tasas de interés

Por su parte, las tasas de interés se ajustaron a los nuevos topes legales establecidos por el BCV en 2009, tanto para las tasas de mercado como para los rendimientos vinculados a los instrumentos de política monetaria. En ese sentido, la tasa promedio aplicada a las operaciones activas de la banca nacional registró, a cierre de año, una caída de 3 puntos porcentuales, para situarse en 19,1%. De igual forma, las remuneraciones promedio a las captaciones de ahorro y a plazo de la banca universal y comercial cerraron en 12,6% y 15,0%, respectivamente, con lo cual exhibieron una disminución de 2,4 y 2,5 puntos porcentuales en cada caso. Al igual que 2008, estos cambios en la estructura de las tasas de interés no afectaron en forma significativa la ganancia efectiva de las instituciones por intermediación crediticia, en donde el margen entre tasas activas y pasivas implícitas<sup>93</sup> se redujo en 2009 hasta 4,1% (de 4,7% en 2008).

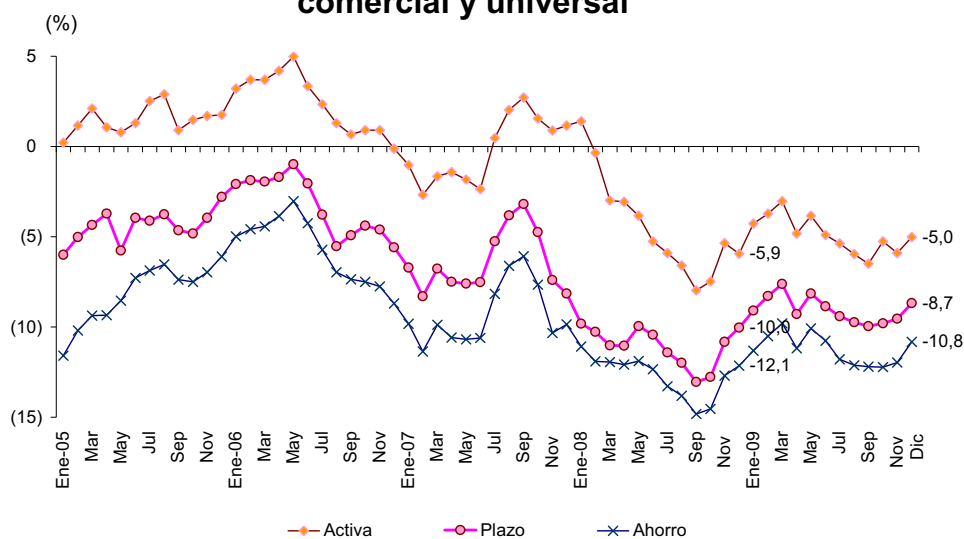
<sup>93</sup> La tasa activa implícita viene representada por los ingresos obtenidos por la banca comercial y universal en el cobro de intereses por los préstamos otorgados, expresados en términos del volumen de créditos promedio. La tasa pasiva implícita se define como los gastos efectivos de este sector por captación de fondos, con respecto a los depósitos promedio generadores de intereses.

**GRÁFICO VI-10**  
**Tasas de interés nominales de la banca**  
**comercial y universal**



En términos reales, la desaceleración experimentada por la inflación en 2009 permitió que las tasas de interés subieran ligeramente, al pasar de -5,9% a -5,0%, en el caso de las tasas activas reales; y de -12,1% a -10,8% y de -10,0% a -8,7% para las tasas de los depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente.

**GRÁFICO VI-11**  
**Tasas de interés reales de la banca**  
**comercial y universal**



Fuente: BCV.

Por sectores económicos, los resultados en las tasas de interés fueron consistentes con las medidas de recorte de tasas. En este marco, destacó la caída en las tasas negociadas a las operaciones dirigidas al sector eléctrico, de gas y agua (de 28% a 22,9%), al sector transporte (de 27,4% a 23,1%), y a la adquisición de vehículos (de 27,2% a 23%). Las tasas fijadas para los créditos a sectores estratégicos no registraron modificaciones destacables, con excepción de la tasa promedio aplicada a los créditos hipotecarios, la cual se redujo 3,4 puntos porcentuales con respecto a los niveles de 2008.

**CUADRO VI-1**  
**Tasas de interés según destino económico**  
**Banca comercial y universal**

	Al mes de diciembre			Variación absoluta	
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
Agrícola	12,8	13,0	15,9	(0,1)	(3,0)
Industria <sup>1/</sup>	18,4	20,3	24,5	(1,8)	(4,2)
Comercio	22,4	25,8	23,8	(3,4)	2,1
Servicios	22,9	24,7	21,1	(1,8)	3,7
Hipotecaria	12,3	15,7	17,6	(3,4)	(2,0)
Transporte	23,1	27,4	22,0	(4,3)	5,4
Turismo	16,5	17,1	22,0	(0,6)	(4,9)
Comunicaciones	23,1	26,8	26,3	(3,7)	0,5
Adquisición de vehículo	23,0	27,2	22,3	(4,2)	4,9
Otros sectores privados	22,1	25,1	22,8	(2,9)	2,3
Exploración minas y canteras	23,4	27,2	25,0	(3,8)	2,2
Elec., agua y gas	22,9	28,0	25,5	(5,1)	2,5
Tarjetas de crédito	28,6	30,5	26,4	(1,9)	4,1

1/ Considera créditos regulados y no regulados  
Fuente: BCV.

**Recuadro VI-1**

**Respuestas internacionales de la política monetaria a la crisis financiera en 2009**

La crisis financiera internacional puso de manifiesto la necesidad de reflexionar sobre los mecanismos de provisión de liquidez y de prestamista de última instancia por parte de los bancos centrales y, en general, sobre el manejo de las crisis financieras.

En efecto, durante la crisis el descenso de los precios de los inmuebles y de las acciones redujo el valor de los colaterales en manos de los bancos, mientras que muchos deudores prefirieron devolver los activos devaluados antes que pagar los financiamientos otorgados. Esto ocasionó una mayor liquidación de activos, lo cual afectó la liquidez y la solvencia de las instituciones financieras, a la vez que restringió la oferta de nuevos créditos. Este deterioro del entorno financiero precedió a la desaceleración del consumo global y al incremento de la capacidad ociosa de las firmas, lo que junto a las restricciones en el financiamiento, provocó que la economía mundial transitara por un proceso de deflación global, amenazando aún más la estabilidad de los mercados internacionales.

En este marco, los bancos centrales decidieron proveer de recursos a las instituciones financieras y evitar la liquidación de sus activos de calidad en búsqueda de estos fondos. Para ello, se tomaron medidas de carácter no convencional, enmarcadas dentro de las premisas de una política contracíclica pero poco ortodoxas, estableciéndose decisiones extraordinarias a nivel de los instrumentos para el control monetario.

En ese sentido, se introdujeron disposiciones que abarcaron: 1) reducción en las tasas de

interés a niveles cercanos a cero a fin de ofrecer el mayor estímulo monetario posible, en un contexto en el que la inflación no era un problema; 2) extensión de las facilidades permanentes de liquidez<sup>1/</sup> y las de liquidez de emergencia<sup>2/</sup>; y 3) modificación en los mecanismos para implementar su función de prestamista de última instancia con el sistema financiero, lo cual incluía la ampliación del tipo de colaterales que podían emplear los bancos para acudir al banco central. Como objetivo final, este tipo de medidas buscaban mejorar el acceso al financiamiento de los bancos, familias y de las empresas no financieras.

Durante 2009, los esfuerzos de los bancos centrales a escala mundial se centraron en mitigar las consecuencias de la crisis financiera internacional con medidas de carácter heterodoxo, basadas en las lecciones aprendidas de este quiebre. Para las autoridades monetarias, esto señala la necesidad de dedicar mayores esfuerzos a reforzar la revisión y supervisión macroprudencial del sistema financiero. Mientras que para los países emergentes ilustró las bondades de mantener tasas de inflación bajas y disciplina fiscal para evitar que en la salvaguardia de los recursos de los depositantes, el Gobierno absorba niveles de deuda tan elevados, que comprometa la consecución de los objetivos de crecimiento e inflación.

<sup>1</sup> Se refiere a las ventanillas a las que pueden acudir los bancos para obtener liquidez de manera inmediata, siempre que cumplan con los requerimientos establecidos.

<sup>2</sup> Operaciones realizadas por el banco central de forma discrecional en su carácter de prestamista de última instancia.

## Anexo Estadístico: Agregados monetarios y tasas de interés

**CUADRO VI-1**  
**Principales fuentes de variación del dinero base<sup>1/</sup>**  
(millones de Bs.)

	2008		2009											
	Total	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
1. Saldo del dinero base al inicio	62.824	81.355	75.062	75.191	74.620	75.627	75.508	80.757	77.718	81.019	81.322	78.746	84.127	81.355
2. Var. dinero base (3+4)	18.531	(6.294)	129	(571)	1.007	(119)	5.249	(3.039)	3.301	303	(2.577)	5.382	9.814	12.586
3. Var. oferta dinero base (3.1+3.2+3.3+3.4+3.5+3.6)	85.439	(735)	4.223	3.251	4.009	3.015	8.210	336	7.085	5.448	1.489	9.228	13.961	59.519
3.1. Incidencia fiscal	30.340	238	3.349	3.969	(6.474)	(2.089)	(2.088)	603	(1.653)	(256)	(1.066)	2.072	4.425	1.031
Pagos internos previstos	142.033	6.355	8.472	12.371	8.902	11.056	10.810	14.482	11.670	11.954	18.003	18.538	16.831	149.443
Ingresos internos previstos	(111.693)	(6.117)	(5.123)	(8.403)	(15.375)	(13.145)	(12.898)	(13.878)	(13.323)	(12.210)	(19.068)	(16.466)	(12.406)	(148.412)
3.2. Incidencia neta Pdvs	42.214	1.602	207	2.214	2.350	2.557	2.935	(798)	594	969	(2.288)	3.704	4.796	18.843
3.3. Incidencia Fogade	(616)	188	(473)	(325)	(28)	57	56	28	77	81	411	(396)	391	68
3.4. Incidencia Bandes	14.574	2.036	1.468	1.374	1.364	2.666	1.807	2.246	3.741	1.001	2.482	1.685	(360)	21.509
3.5. Incidencia monetaria BCV	(6.491)	(7.269)	88	(1.850)	5.071	(740)	1.673	(2.304)	3.891	4.370	10.736	(1.755)	2.353	14.265
Incidencia expansiva	224.730	23.846	19.108	21.334	22.813	16.490	20.124	22.195	17.622	15.841	19.388	22.256	27.638	248.654
Incidencia contractiva	(231.221)	(31.115)	(19.021)	(23.184)	(17.742)	(17.230)	(18.451)	(24.499)	(13.730)	(11.471)	(8.651)	(24.010)	(25.285)	(234.389)
3.6. Otras fuentes <sup>2/</sup>	5.418	2.470	(417)	(2.130)	1.725	564	3.826	561	435	(717)	(8.787)	3.917	2.356	3.804
4. Ventas netas de divisas	(66.908)	(5.558)	(4.094)	(3.822)	(3.001)	(3.134)	(2.961)	(3.375)	(3.784)	(5.145)	(4.065)	(3.846)	(4.147)	(46.933)
5. Saldo dinero base al cierre (1+2)	81.355	75.062	75.191	74.620	75.627	75.508	80.757	77.718	81.019	81.322	78.746	84.127	93.942	93.942

<sup>1/</sup>La similitud entre el dinero base (DB) y la base monetaria (BM) permite homogeneizar 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 depósitos por conversión.

<sup>2/</sup>Incluye gobernaciones estatales y municipales, Fides, Sociedades financieras, Casas de Bolsa, Institutos autónomos, Universidades nacionales, Banco del Tesoro, entre otros.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-2**  
**Base monetaria**  
(millones de Bs.)

	2008				2009									
	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Fuentes:														
Reservas internacionales netas	83.787	77.251	77.530	78.327	78.327	78.770	84.117	81.089	84.789	85.653	84.732	88.456	98.903	
Activos	89.048	62.155	60.900	59.267	60.604	60.531	63.315	64.110	70.306	69.702	69.088	71.059	74.544	
Pasivos	90.715	63.252	62.123	60.399	61.556	61.340	64.169	64.919	71.156	70.488	69.970	71.805	75.061	
Otros activos/pasivos en divisas netos	(1.667)	(1.097)	(1.224)	(1.133)	(952)	(809)	(854)	(809)	(850)	(787)	(882)	(746)	(517)	
Otros activos en divisas	7.047	6.138	6.200	6.522	6.233	6.593	6.146	6.221	(238)	(1.184)	(1.099)	(1.068)	1.797	
Otros pasivos en divisas	15.984	14.740	14.661	15.145	14.870	14.926	15.127	15.179	15.412	15.544	15.681	15.929	18.437	
Otros pasivos en divisas	(8.937)	(8.602)	(8.462)	(8.623)	(8.637)	(8.333)	(8.981)	(8.958)	(15.650)	(16.729)	(16.780)	(16.997)	(16.640)	
Sector público neto	(7.202)	(7.118)	(5.949)	(1.381)	(8.458)	(7.826)	(4.597)	(7.596)	(7.465)	(7.742)	(17.690)	(11.789)	(8.660)	
Gobierno central	(6.534)	(6.481)	(3.261)	(741)	(7.346)	(7.597)	(3.455)	(6.630)	(5.713)	(7.154)	(11.715)	(6.283)	(803)	
Inversiones en valores del Gobierno	3.937	2.437	2.266	2.367	996	326	1.807	492	336	1.073	1.524	1.993	3.473	
Letras del Tesoro	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	148	144	100	
Bonos deuda pública nacional	3.783	2.299	2.127	2.227	856	185	1.666	350	194	930	1.233	1.705	3.229	
Programa de Reducción de Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras inversiones del gobierno	138	139	139	140	140	141	141	142	142	143	143	144	144	
Agencia de Tesorería Nacional neta	(9.474)	(7.976)	(4.597)	(2.279)	(7.532)	(7.140)	(4.393)	(6.399)	(5.317)	(7.430)	(12.511)	(7.528)	(3.488)	
Otras cuentas del gobierno	(1.051)	(996)	(985)	(882)	(864)	(837)	(922)	(776)	(786)	(850)	(783)	(801)	(842)	
Títulos de conversión de deuda en inversión	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	
Otros entes del gobierno	(667)	(637)	(2.688)	(640)	(1.112)	(229)	(1.142)	(967)	(1.752)	(588)	(5.975)	(5.506)	(7.857)	
Petróleos de Venezuela, S.A., y filiales	(351)	(375)	(2.412)	(465)	(907)	(97)	(197)	(311)	(1.605)	(309)	(5.762)	(4.639)	(6.091)	
Fondo de Garantía de los Depósitos neto	(5)	(4)	(2)	(3)	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	(2)	(2)	(1.373)	
Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela	(105)	(87)	(107)	(95)	(85)	(129)	(935)	(653)	(88)	(275)	(150)	(727)	(391)	
Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Banco del Tesoro	(206)	(171)	(166)	(77)	(119)	(1)	(7)	(0)	(55)	(1)	(60)	(137)	(3)	
Otras colocaciones e inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sector financiero	161	336	81	65	2	126	127	3	13	9	34	5	3	
Bancos comerciales y universales	161	336	80	64	1	125	126	2	13	8	33	4	2	
Inversiones en valores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Redescuentos, anticipos y reportos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras cuentas	161	336	80	64	1	125	126	2	13	8	33	4	2	
Resto del sector bancario	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Sector privado no financiero	295	348	352	357	362	367	375	380	386	392	399	402	428	
Instrumentos de crédito del BCV	(23.041)	(28.847)	(27.167)	(29.816)	(23.750)	(24.061)	(24.028)	(24.781)	(20.862)	(17.364)	(6.799)	(9.062)	(7.563)	
Moneda nacional	(23.029)	(28.837)	(27.160)	(29.809)	(23.742)	(24.054)	(24.021)	(24.774)	(20.855)	(17.357)	(6.792)	(9.055)	(7.557)	
Moneda extranjera	(12)	(10)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(5)	
Otras cuentas netas	31.163	58.269	58.120	58.301	58.791	58.737	57.747	57.885	58.078	57.812	57.547	57.394	57.246	
Fondos Transferidos al FONDEN	30.271	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	56.648	
Otras	892	1.621	1.472	1.654	2.143	2.089	1.099	1.237	1.430	1.164	899	746	598	
Patrimonio	(13.685)	(14.030)	(15.006)	(16.017)	(15.457)	(15.697)	(14.967)	(15.132)	(15.429)	(15.971)	(16.748)	(18.486)	(18.892)	
Usos:	83.787	77.251	77.530	77.298	78.327	78.770	84.117	81.089	84.789	85.653	84.732	88.456	98.903	
Efectivo en poder del público	28.318	24.114	24.280	23.661	23.737	23.326	23.422	24.038	24.291	24.167	24.613	29.188	36.412	
Depósitos especiales del público	842	717	824	1.076	1.093	835	887	997	1.458	1.963	1.128	1.062	1.530	
Reservas bancarias	54.627	52.421	52.426	52.561	53.497	54.608	59.808	56.054	59.041	59.522	58.991	58.205	60.960	

Fuente: BCV.



**CUADRO VI-3**  
**Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales**  
(millones de Bs.)

	<b>Efectivo</b>	<b>Depósitos a la vista</b>	<b>Circulante</b>	<b>Depósitos de ahorro</b>	<b>Depósitos a plazo<sup>1/</sup></b>	<b>Cuasidinero</b>	<b>Liquidez monetaria</b>
2008	21.660	102.376	124.036	46.887	23.351	70.238	194.275
2009							
Enero	18.792	104.020	122.812	46.563	24.082	70.645	193.457
Febrero	19.063	104.340	123.403	46.133	25.439	71.571	194.974
Marzo	18.296	108.915	127.211	45.542	25.678	71.220	198.430
Abril	18.788	107.511	126.299	45.787	28.090	73.877	200.176
Mayo	18.870	107.853	126.723	46.321	30.163	76.484	203.207
Junio	18.270	113.224	131.493	46.769	31.985	78.755	210.248
Julio	19.779	115.929	135.707	49.511	34.032	83.542	219.250
Agosto	19.308	115.535	134.843	49.601	38.642	88.242	223.085
Septiembre	18.495	122.711	141.207	49.427	38.262	87.689	228.896
Octubre	19.239	117.625	136.864	47.681	34.786	82.467	219.331
Noviembre	22.185	126.537	148.722	52.148	30.849	82.997	231.719
Diciembre	28.401	126.867	155.269	52.957	27.176	80.133	235.401
Variación%							
Dic. 08/ Dic. 07	27,9	26,2	26,5	29,7	22,9	27,3	26,8
Dic. 09/ Dic. 08	31,1	23,9	25,2	12,9	16,4	14,1	21,2

<sup>1/</sup> Incluye bonos quirografarios.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-4**  
**Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales**  
(millones de Bs.)  
(Base: 2007=100)

	<b>Efectivo</b>	<b>Depósitos a la vista</b>	<b>Circulante</b>	<b>Depósitos de ahorro</b>	<b>Depósitos a plazo<sup>1/</sup></b>	<b>Cuasidinero</b>	<b>Liquidez monetaria</b>
2008	16.422	77.617	94.038	35.547	17.704	53.251	147.289
2009							
Enero	13.910	76.995	90.904	34.466	17.825	52.291	143.196
Febrero	13.914	76.161	90.075	33.674	18.568	52.242	142.317
Marzo	13.163	78.356	91.519	32.764	18.473	51.237	142.756
Abril	13.212	75.606	88.818	32.199	19.754	51.953	140.771
Mayo	12.996	74.279	87.275	31.901	20.773	52.675	139.950
Junio	12.328	76.399	88.727	31.558	21.582	53.141	141.868
Julio	13.038	76.420	89.458	32.637	22.434	55.071	144.528
Agosto	12.473	74.635	87.108	32.042	24.962	57.004	144.112
Septiembre	11.647	77.274	88.921	31.125	24.095	55.220	144.141
Octubre	11.861	72.518	84.380	29.397	21.446	50.843	135.222
Noviembre	13.429	76.596	90.025	31.567	18.674	50.240	140.266
Diciembre	16.966	75.787	92.753	31.635	16.234	47.869	140.622
Variación%							
Dic. 08/ Dic. 07	(3,0)	(4,3)	(4,1)	(1,7)	(6,8)	(3,5)	(3,9)
Dic. 09/ Dic. 08	3,3	(2,4)	(1,4)	(11,0)	(8,3)	(10,1)	(4,5)

<sup>1/</sup> Incluye bonos quirografarios.  
Fuente: BCV.

**CUADRO VI-5**  
**Principales agregados monetarios**  
(millones de Bs.)

	Liquidez monetaria (M2)		Base monetaria		Multiplicador (K1)		r		c	
	Monto	Variación%	Monto	Variación%	Valor	Variación%	Valor	Variación%	Valor	Variación%
2008	194.275	26,8	83.787	30,6	2,319	(2,5)	0,357	3,4	0,116	2,7
2009										
Enero	193.457	(0,4)	77.251	(7,8)	2,504	8,0	0,332	(6,9)	0,101	(13,0)
Febrero	194.974	0,8	77.530	0,4	2,515	0,4	0,329	(0,8)	0,102	1,1
Marzo	198.430	1,8	77.298	(0,3)	2,567	2,1	0,323	(1,7)	0,098	(4,3)
Abril	200.176	0,9	78.327	1,3	2,556	(0,4)	0,324	0,2	0,099	1,7
Mayo	203.207	1,5	78.770	0,6	2,580	0,9	0,322	(0,7)	0,097	(2,4)
Junio	210.248	3,5	84.117	6,8	2,499	(3,1)	0,340	5,6	0,091	(6,0)
Julio	219.250	4,3	81.089	(3,6)	2,704	8,2	0,304	(10,6)	0,095	3,9
Agosto	223.085	1,7	84.789	4,6	2,631	(2,7)	0,316	4,1	0,093	(1,8)
Septiembre	228.896	2,6	85.653	1,0	2,672	1,6	0,313	(1,2)	0,089	(4,0)
Octubre	219.331	(4,2)	84.732	(1,1)	2,589	(3,1)	0,323	3,4	0,093	3,9
Noviembre	231.719	5,6	88.456	4,4	2,620	1,2	0,313	(3,3)	0,100	8,0
Diciembre	235.401	1,6	98.903	11,8	2,380	(9,1)	0,336	7,3	0,127	26,9
Variación%										
Dic. 09/ Dic. 08		21,2		18,0		2,7		(5,9)		9,8

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-6**  
**Tasas de interés promedio**  
(en porcentaje)

	<b>Banca comercial y universal<sup>1/</sup></b>			
	<b>Activa<sup>2/</sup></b>		<b>Pasiva<sup>3/</sup></b>	
	<b>Nominal</b>	<b>Real<sup>4/</sup></b>	<b>Nominal</b>	<b>Real<sup>4/</sup></b>
2008				
<b>Promedio anual</b>	<b>23,3</b>		<b>15,8</b>	
2009				
Enero	23,0	(4,3)	17,6	(9,1)
Febrero	22,7	(3,7)	17,6	(8,3)
Marzo	22,5	(3,0)	17,5	(7,6)
Abril	21,4	(4,8)	16,3	(9,3)
Mayo	21,1	(3,8)	16,3	(8,1)
Junio	19,7	(4,9)	15,2	(8,9)
Julio	19,9	(5,4)	15,4	(9,4)
Agosto	19,6	(6,0)	15,4	(9,7)
Septiembre	19,1	(6,5)	15,2	(10,0)
Octubre	20,5	(5,3)	15,4	(9,8)
Noviembre	19,5	(5,9)	15,4	(9,5)
Diciembre	19,1	(5,0)	15,0	(8,7)
<b>Promedio anual</b>	<b>20,7</b>		<b>16,0</b>	

<sup>1/</sup> Cobertura nacional.

<sup>2/</sup> Corresponde al promedio ponderado de los pagarés, préstamos y descuentos.

<sup>3/</sup> Corresponde al promedio ponderado de los depósitos a plazo.

<sup>4/</sup> Calculadas con base al Índice de precios al consumidor (IPC), área metropolitana, base 2007

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-7**  
**Tasas de las principales operaciones del BCV como autoridad monetaria**  
(en porcentaje)

	Operaciones de absorción				Operaciones de inyección			
	Venta con pacto de recompra (DPN)		Certificados de depósitos		Compra con pacto de reventa		Certificados de depósito	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
2008								
Promedio anual	6,5		12,4		21,5		22,0	
2009								
Enero	-	-	13,0	(13,0)	22,2	(5,0)	22,0	(5,2)
Febrero	-	-	13,5	(11,8)	23,0	(3,4)	-	-
Marzo	-	-	12,1	(12,3)	22,0	(3,6)	-	-
Abril	6,7	(17,4)	7,0	(17,2)	22,5	(3,8)	22,0	(4,2)
Mayo	6,0	(16,9)	6,5	(16,5)	22,0	(3,0)	-	-
Junio	6,3	(16,5)	6,5	(16,3)	-	-	-	-
Julio	6,6	(16,8)	6,5	(16,9)	20,2	(5,1)	20,0	(5,3)
Agosto	6,1	(17,5)	6,6	(17,1)	20,0	(5,6)	-	-
Septiembre	6,1	(17,6)	6,6	(17,2)	20,0	(5,7)	-	-
Octubre	6,3	(17,4)	6,7	(17,1)	20,0	(5,8)	19,8	(5,9)
Noviembre	6,1	(17,4)	6,3	(17,2)	19,9	(5,6)	19,8	(5,6)
Diciembre	6,1	(16,3)	6,3	(16,1)	19,5	(4,6)	19,3	(4,9)
Promedio anual	6,3		8,9		20,3		19,8	
							22,0	

Fuente: BCV.

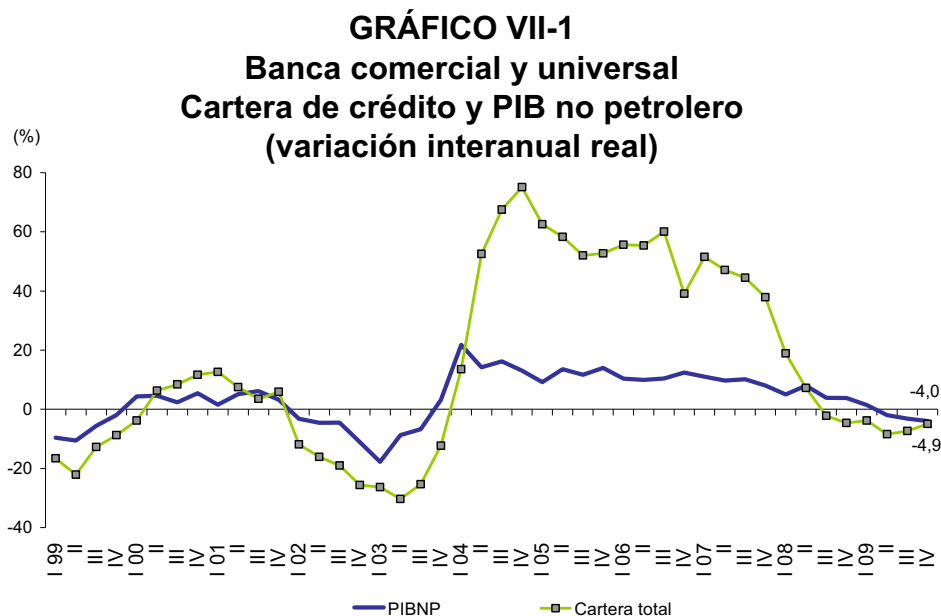
## CAPÍTULO VII

### SISTEMA FINANCIERO

#### 1. Introducción

El sistema financiero presentó un comportamiento disímil, puesto que la actividad del sector bancario continuó mostrando tasas de incremento menores a las observadas en periodos anteriores, en tanto que el mercado de capitales, a diferencia de lo ocurrido en 2008, exhibió un mejor desempeño impulsado por el mayor dinamismo en las negociaciones en los mercados primario y secundario.

En los últimos trimestres, el sector bancario ha venido acoplándose a la fase recesiva del ciclo económico, lo que se reflejó en un menor dinamismo de la cartera de créditos que, a su vez, respondió en parte a la caída del producto y de las captaciones. Todo lo anterior se expresó en una baja del índice de intermediación en comparación con el año precedente.



Fuente: Sudeban y cálculos propios.

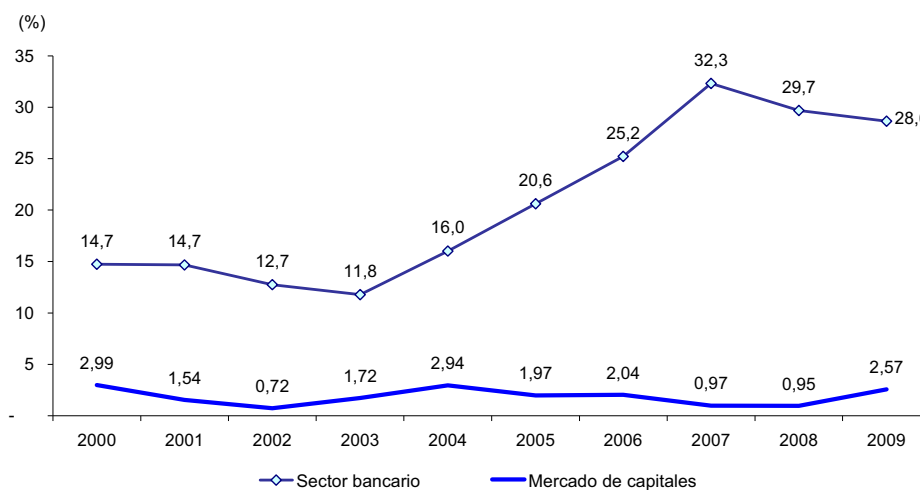
En 2009, el sector bancario también estuvo expuesto a problemas focalizados de liquidez en el mercado interbancario, los cuales ya se habían manifestado en los últimos dos años, pero en esta oportunidad fue necesaria la intervención y liquidación de algunas entidades por

parte de los organismos que conforman la red de seguridad financiera, al revelarse problemas de solvencia en tales instituciones.

En el caso del mercado de capitales, las operaciones que predominaron dentro del mercado primario fueron las colocaciones de bonos de la deuda pública nacional y de papeles emitidos por otros entes estatales, mientras que en el caso del mercado secundario, sus operaciones se vieron impulsadas por el considerable aumento en las transacciones con instrumentos de renta variable.

Tales aspectos contribuyeron al crecimiento y la recapitalización del mercado bursátil doméstico, cuyo monto negociado alcanzó niveles no observados en los últimos 10 años, y con lo cual este espacio se mostró más profundo, en términos del PIB no petrolero, y con un mayor grado de capitalización respecto a lo observado durante 2008. No obstante, a escala regional, la actividad bursátil en Venezuela no superó los resultados registrados por los principales mercados suramericanos.

**GRÁFICO VII-2**  
**Índice de profundización financiera<sup>1/</sup>**



1/ Medido como la relación entre cartera de crédito bruta/PIB no petrolero y transacciones totales del mercado de capitales / PIB no petrolero.  
Fuente: BVC, Sudeban y BCV.

## 2. Sector bancario

La estructura del sector bancario experimentó un cambio importante en 2009 que se expresó en el número de instituciones y en la participación que adquirió la banca del Estado. El universo de bancos se redujo de 60 en 2008 a 54 al cierre del año, producto, esencialmente de la recomposición evidenciada en el subsistema banca comercial y universal entre los estratos de la banca privada y pública, y por la liquidación de dos entidades financieras.

**CUADRO VII-1**  
**Número de bancos y otras instituciones financieras de capital privado y del Estado**  
**según subsistema**

SUBSISTEMA	Privadas		Del Estado		Total	
	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09	dic-08	dic-09
Banca Universal <sup>1/</sup>	21	18	3	4	24	22
Banca Comercial	15	11	-	-	15	11
Banca con Leyes Especiales <sup>2/</sup>	-	-	4	4	4	4
Banca de Desarrollo <sup>3/</sup>	6	6	1	1	7	7
Banca de Inversión	3	3	1	1	4	4
Banca Hipotecaria	1	1	-	-	1	1
Empresas de Arrendamiento Financiero	-	-	1	1	1	1
Entidades de Ahorro y Préstamo	2	2	-	-	2	2
Fondos del Mercado Monetario	2	2	-	-	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>50</b>	<b>43</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>60</b>	<b>54</b>

1/ Incluye a las instituciones del Estado Bicentenerio, Banco del Tesoro y Banco Agrícola de Venezuela.

2/ Corresponden a los Bancos Industrial de Venezuela, Instituto Municipal de Crédito Popular, Banco Nacional de Vivienda

2/ y Hábitat y Banco de Comercio Exterior.

3/ Corresponde al Banco Gente Emprendedora, Banco Real, Banco del Sol, Bancrecer, Mi Banco, Bancamiga y Banco

3/ de desarrollo Económico y Social de Venezuela.

Fuente: Sudeban.

Este reordenamiento hizo posible que la banca del Estado expandiera su presencia en el mercado, al absorber a los bancos Bolívar, Confederado y Central; y adquirir, en el mes de julio, al Banco de Venezuela cuyo peso, para ese momento representaba 9,7% de los activos y 10,7% de las captaciones. En tal sentido, al finalizar el año, la banca pública cerró con una participación superior a 25%, en el total de los activos y en las captaciones de la banca comercial y universal (12% del activo y 11,8% de las captaciones, para 2008).

Cabe mencionar que los bancos liquidados (Canarias y Banpro) mantenían, al cierre de octubre de 2009, una participación de 5,9% en el total de activos y 2,7% de las captaciones



totales, mientras que las entidades fusionadas con Banfoandes para crear, posteriormente, al Banco Bicentenario, poseían una ponderación conjunta de 4,9% y 4,1%, respectivamente.

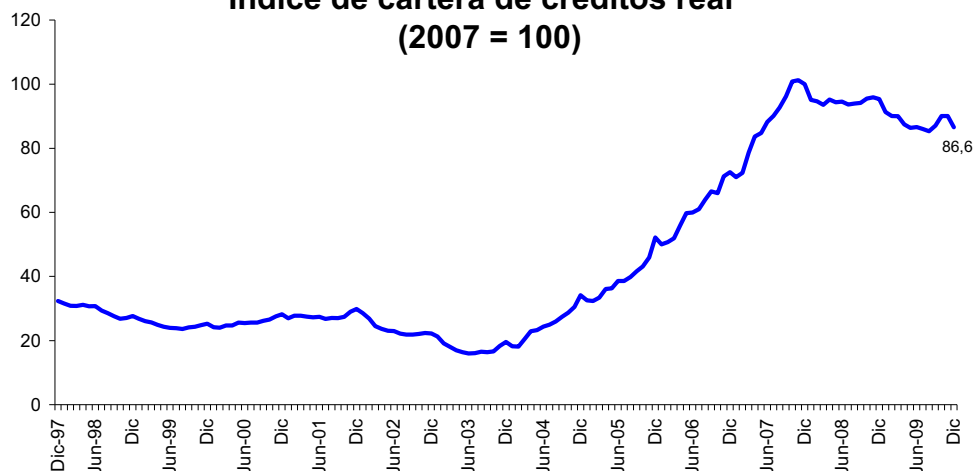
La información que publicó la Sudeban al cierre del año para los balances generales y estado de resultados, excluye a los bancos liquidados. En el caso del Banco Banorte las cifras disponibles están hasta el mes de noviembre, debido a que se encontraba intervenido con cese de intermediación financiera.

Por otra parte, los principales indicadores de la banca comercial y universal mostraron resultados similares a los registrados en 2008, en especial, los que miden la capitalización, gestión administrativa y liquidez. En contraste, los indicadores relativos a la morosidad, rentabilidad e intermediación exhibieron valores menores.

Es de resaltar que en el universo de las entidades que conforman el sector bancario en Venezuela, el estrato de la banca comercial y universal detenta aproximadamente 95% del activo total y 97% de las captaciones totales del sistema bancario nacional. Por su parte, los balances de este subsistema mostraron menores incrementos anuales en las principales cuentas del activo, de 15,2%, 11% y 11,5% para la cartera de créditos, las inversiones en valores y las disponibilidades, respectivamente (25,8%, 24,9% y 29% en 2008, en cada caso).

En lo que concierne a los préstamos bancarios, si bien éstos reflejaron un crecimiento constante desde inicios de 2004, a partir de octubre de 2007 comenzaron a mostrar incrementos anuales cada vez menores, implicando un quiebre en la tendencia. Este resultado podría estar vinculado con la menor actividad económica registrada, fundamentalmente, en aquellos usuarios o sectores económicos que recurren al financiamiento crediticio que ofrecen los bancos.

**GRÁFICO VII-3**  
**Banca comercial y universal**  
**Índice de cartera de créditos real<sup>1/</sup>**  
**(2007 = 100)**



1/ Se cálculo con base al índice de cartera año base 1997 y se reexpresó a 2007, consistente con el año base del IPC.  
Fuente: Sudeban y cálculos propios.

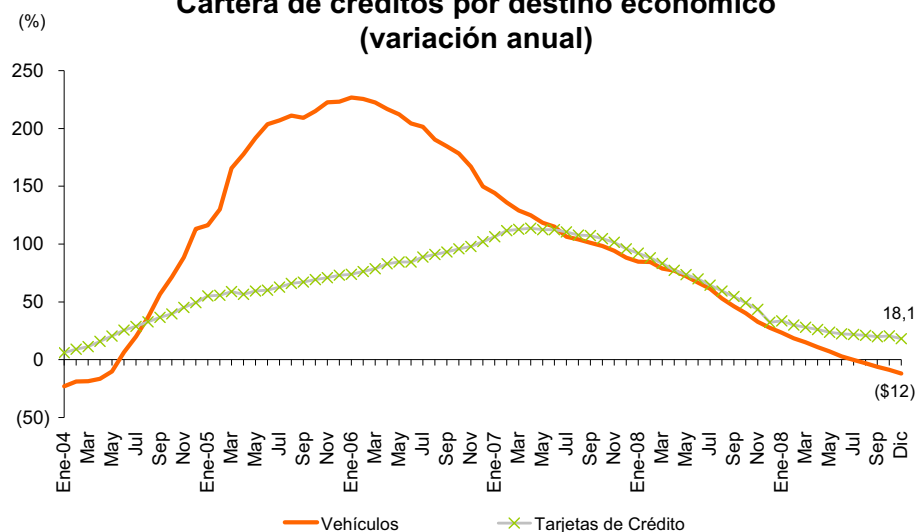
Al descomponer los créditos por destino económico<sup>94</sup>, se verificó que los orientados al consumo<sup>95</sup> mostraron un incremento anual bastante inferior (5,3%) al de 2008 (30,3%). Este comportamiento obedeció a dos factores, el primero asociado al menor uso que le dieron los tarjetahabientes al financiamiento a través de tarjetas de crédito, a pesar de la reducción de la tasa de interés asociada a este rubro; y, el segundo, provocado por la caída en los empréstitos para la compra de vehículos<sup>96</sup>, hecho que guarda estrecha relación con el descenso de las ventas de vehículos nacionales e importados desde mayo de 2008.

<sup>94</sup> Clasificada en créditos comerciales, de consumo, hipotecarios, agrícolas, microcréditos, turismo e industria.

<sup>95</sup> Incluye préstamos para compra de vehículos y tarjetas de crédito.

<sup>96</sup> La participación de esta cartera en el total de créditos representó 7,6% al cierre del año (10% en 2008).

**GRÁFICO VII-4**  
**Banca comercial y universal**  
**Cartera de créditos por destino económico**  
**(variación anual)**



Fuente: Sudeban.

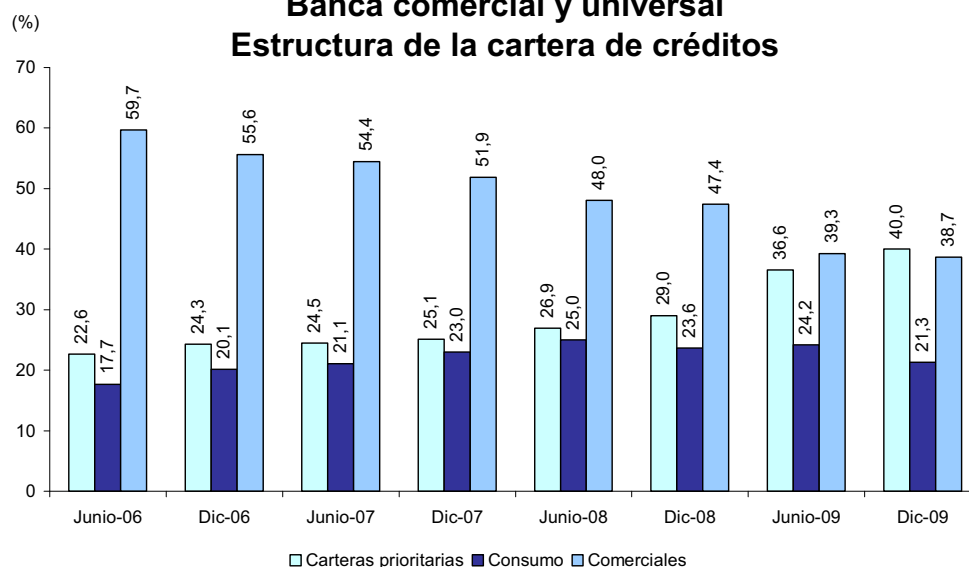
En cuanto a los créditos comerciales, que agrupan al resto de las carteras por actividad económica<sup>97</sup>, experimentaron un descenso anual de 4,7%, con lo que acortaron su participación en el total desde 47,4% en 2008 a 38,7% en 2009. Un elemento que ha incidido en la pérdida de importancia de esta cartera es que ya no incluye los créditos que han sido otorgados a los sectores prioritarios.

En lo que respecta al financiamiento otorgado por la banca a las actividades consideradas prioritarias<sup>98</sup>, se observó que éstas han adquirido cada vez más relevancia en el total de la cartera de créditos bruta al detentar 40% al mes de diciembre, 11 puntos porcentuales por encima del conseguido en 2008. Ese resultado podría estar influido por las exigencias de cumplimiento de los porcentajes mínimos establecidos y, en segundo término, por la disminución de las tasas de interés preferenciales otorgadas a estos sectores.

<sup>97</sup> Incluye industria manufacturera no preferencial, electricidad, gas y agua; transporte, almacenamiento y comunicaciones; exploración de minas y canteras; comercio, mayor y detal, restaurantes y hoteles; caza y pesca; otras actividades no bien especificadas y servicios personales, comunales y sociales.

<sup>98</sup> Corresponde a los créditos dirigidos a la agricultura, turismo, industria manufacturera, microempresas e hipotecarios.

**GRÁFICO VII-5**  
**Banca comercial y universal**  
**Estructura de la cartera de créditos**



Fuente: Sudeban y cálculos propios.

Durante 2009, las carteras administradas orientadas a los sectores prioritarios lograron superar el nivel de acatamiento mínimo exigido, especialmente, la hipotecaria, la de microcréditos y la agrícola<sup>99</sup>; mientras que la de manufactura estuvo bastante cerca de los límites establecidos (10%), al ubicarse en 8,7% de la cartera bruta al mes de marzo de 2009, así como la de turismo que alcanzó 2,3% siendo el mínimo de 3%.

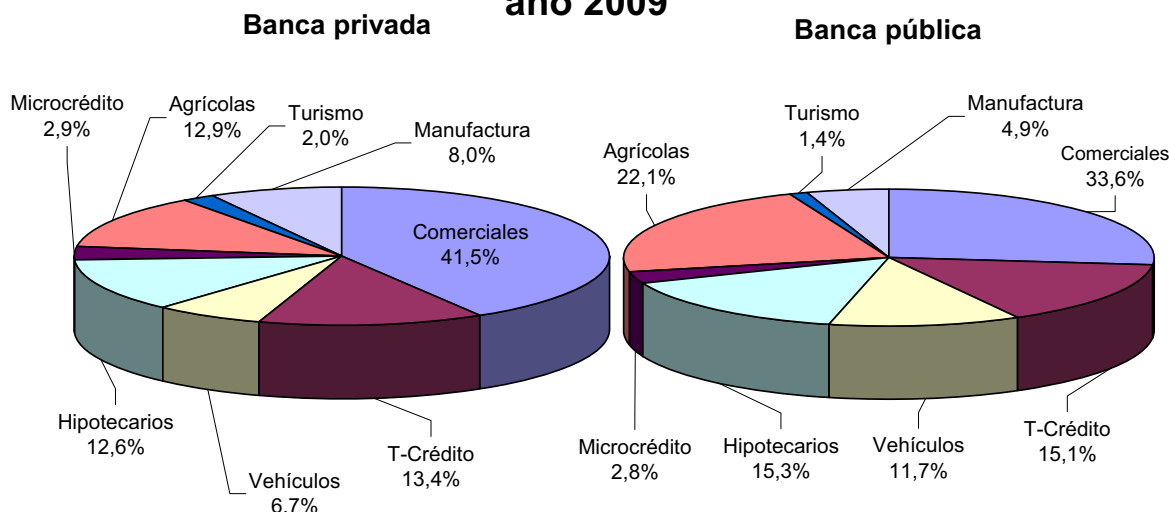
Al comparar el comportamiento de los créditos de la banca privada y la pública se evidenció que los primeros otorgaron 41,5% de sus recursos brutos al financiamiento de actividades económicas que están contenidas dentro de la cartera comercial, 38,4% a sectores prioritarios y 20,1% al consumo. Por su parte, la banca pública colocó 46,5% en las actividades prioritarias, 26,7% a los créditos comerciales y 26,8% al consumo. Cabe resaltar que la banca privada mantuvo, al cierre del año, 82,6% del total de la cartera de préstamos y 17,4% corresponde a la banca pública.

<sup>99</sup> Porcentaje de acatamiento calculado tomando en consideración los créditos otorgados al sector y los bonos agrícolas, colocados en el mes de mayo en 2009.

## GRÁFICO VII-6

### Banca comercial y universal

#### Composición de la cartera de créditos por destino económico año 2009

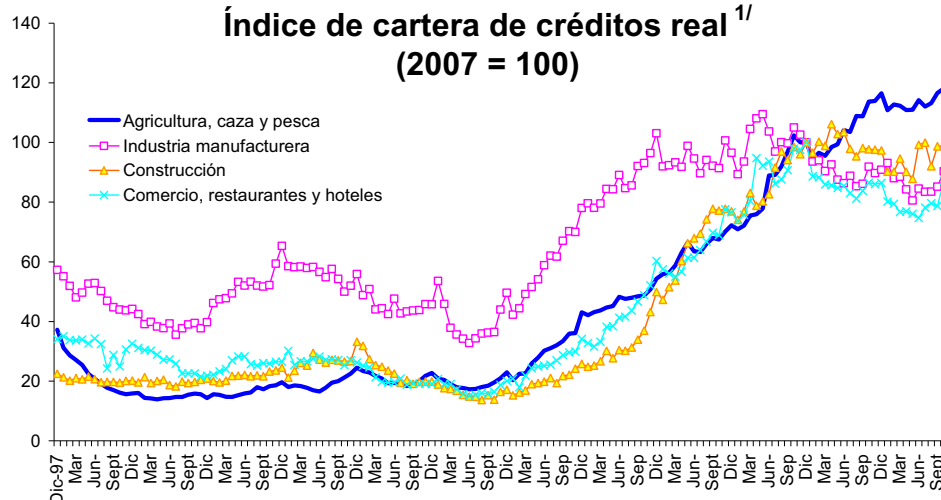


Fuente: Sudeban y cálculos propios.

Por otra parte, al evaluar la cartera desde la perspectiva de los sectores económicos, con cifras disponibles al mes de noviembre de 2009, se observa que las tasas de crecimiento anuales mostradas por las principales carteras (industria manufacturera total<sup>100</sup>, agrícola, caza y pesca, construcción y comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles) registraron incrementos por encima de 30%, superiores a los reportados por la cartera total en ese mes (22%). En términos del índice real, se evidencia que en el caso del sector agrícola, caza y pesca, el crecimiento se caracterizó por un constante ascenso desde finales de 2003; en tanto que las carteras restantes, presentaron una evolución bastante parecida a la cartera total, es decir, una desaceleración a partir del último trimestre de 2007.

<sup>100</sup> Incluye la cartera no regulada y la preferencial.

**GRÁFICO VII-7**  
**Banca comercial y universal**  
**Índice de cartera de créditos real <sup>1/</sup>**  
**(2007 = 100)**



<sup>1/</sup> Se reexpreso el índice de cartera del año 1997, a 2007 conforme con el IPC.  
Fuente: Sudeban y cálculos propios.

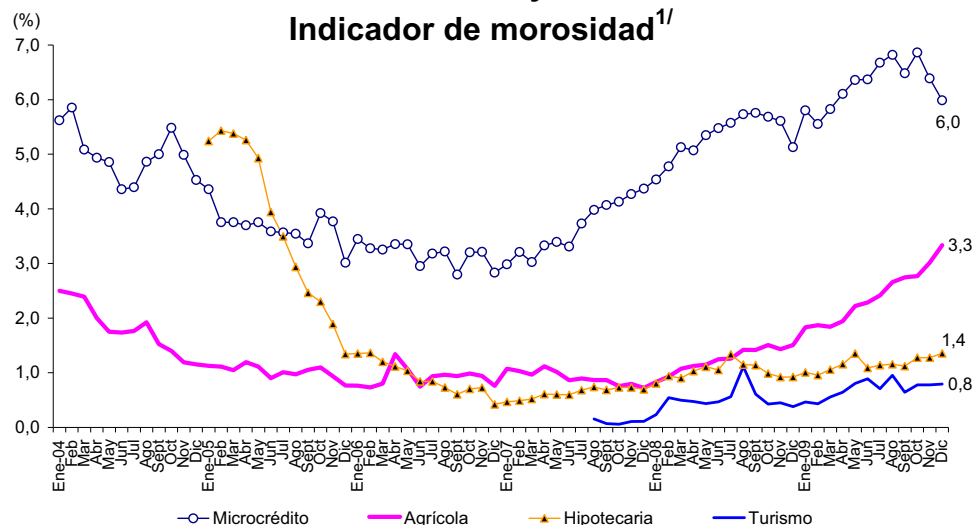
En el ámbito de la calidad de activos, el indicador que mide la morosidad de la cartera<sup>101</sup> tuvo una desmejora al aumentar en 1,1 pp con respecto a 2008 (1,8%). Este indicador calculado por tipo de crédito mostró que los microcréditos presentaron la más alta morosidad; sin embargo, hacia finales del año comenzó a registrar una tendencia decreciente hasta alcanzar 6% en diciembre (5,1% en 2008). Al ampliar el indicador de morosidad de la cartera total, incluyendo los créditos reestructurados, se aprecia un incremento al situarse en 3,5% (2,2% en 2008).

El nivel de aprovisionamiento de la cartera de créditos total<sup>102</sup> manifestó un incremento con respecto a 2008, al pasar de 2,8% a 4% en 2009. En tanto que la cobertura de la cartera inmovilizada disminuyó de 1,49 veces la cartera a 1,37, pero el nivel sigue siendo aceptable, ya que cubre más de 100%, que es lo mínimo exigido por la Sudeban.

<sup>101</sup> Medido como la relación entre créditos vencidos más litigio entre la cartera de créditos total bruta.

<sup>102</sup> Medido como la relación entre provisiones/cartera de crédito bruta.

**GRÁFICO VII-8**  
**Banca comercial y universal**  
**Indicador de morosidad<sup>1/</sup>**



1/ Medido como la relación entre cartera vencida + litigio/ cartera bruta, para cada sector.  
Fuente: Sudeban.

Por su parte, la expansión del portafolio de inversiones en valores se correspondió, en parte, con la participación de la banca en las nuevas emisiones de títulos emitidos por el sector público: Vebonos, letras del Tesoro y bonos en moneda extranjera de Pdvsa, realizadas durante el año, conforme a la estrategia de endeudamiento definida por el Ejecutivo Nacional. Todo ello trajo consigo un aumento en las inversiones de la banca en instrumentos del Estado (15,3%), superior a la de papeles privados (0,9%), alcanzando una proporción del activo total de 19,6% (21,2% en 2008).

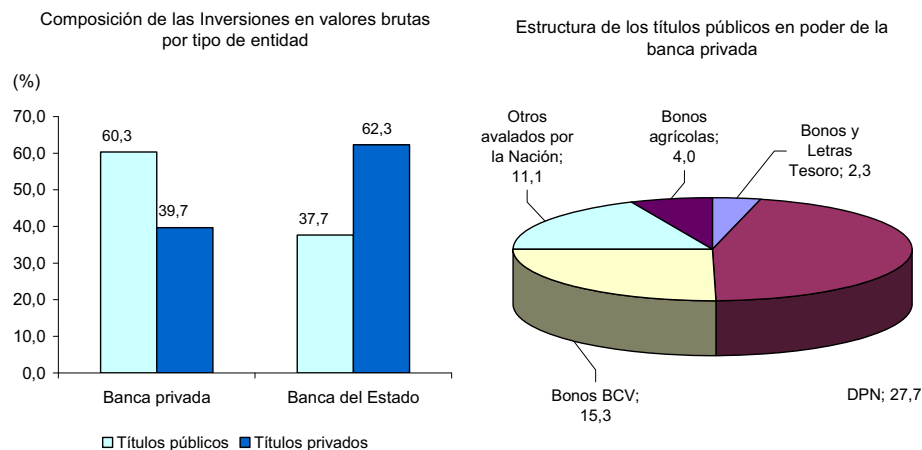
Del total de inversiones en valores brutas, la banca privada adquirió 65,9%, mientras que el resto está colocado en la banca pública (34,1%). Igualmente, por tipo de instrumento se evidenció que los títulos públicos<sup>103</sup> se encontraron, principalmente, en la banca privada (60,3%) y 37,7% en la banca del Estado. Caso contrario ocurrió con la tenencia de títulos privados donde resaltó la participación que ostentó la banca pública frente a la privada, 62% y 37,7%, en cada caso.

<sup>103</sup> Incluye letras y bonos del Tesoro, DPN, instrumentos emitidos por el BCV y bonos emitidos y avalados por la nación.

## GRÁFICO VII-9

### Banca comercial y universal

### Inversiones en valores brutas

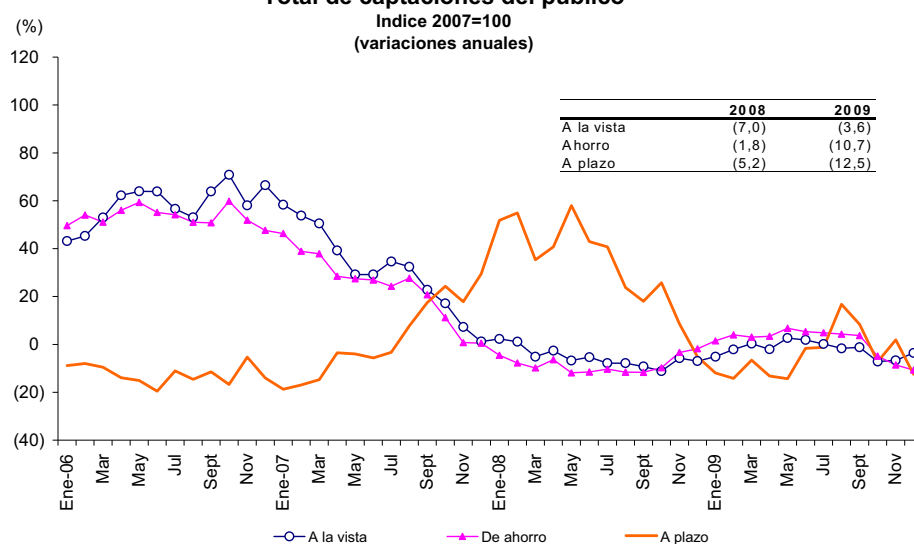


Fuente: Sudeban y cálculos propios.

Por el lado del pasivo, las captaciones totales de la banca comercial y universal mantuvieron un comportamiento similar al año anterior, al registrar un descenso en la tasa de variación anual nominal (20,8%) y real (4,8%), con respecto a 2008 (26,7% y 3,9%, respectivamente). Los depósitos de ahorro y a plazo tuvieron una mayor incidencia en este resultado, lo que podría estar asociado, entre otros factores, a la reducción de la tasa de interés pasiva a partir del segundo trimestre del año y a la mayor preferencia por parte de los usuarios del sistema bancario por instrumentos a la vista de fácil liquidación.



**GRÁFICO VII-10**  
**Banca comercial y universal**  
**Total de captaciones del público**

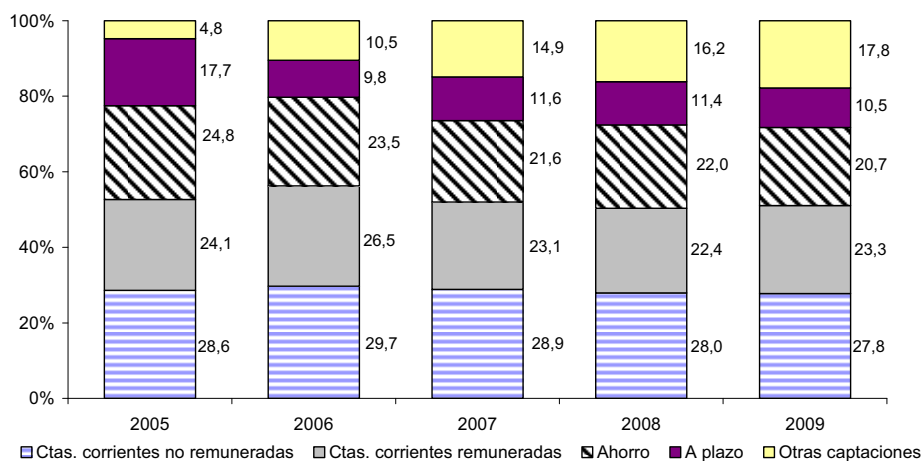


Fuente: Sudeban y calculos propios.

Los depósitos en cuenta corriente remunerada reportaron una menor desaceleración en términos reales, 1,1% frente a 6,9% de 2008, y exhibieron la mayor participación dentro del total de captaciones (23,3%). El rubro otras captaciones<sup>104</sup>, que abarca derechos y participaciones sobre títulos valores, mantuvo su proporción dentro del total en un nivel muy similar al año anterior, al pasar de 16,2% a 17,8%, y además se constituyó en el único rubro del total de captaciones con una variación real positiva (4,7%).

<sup>104</sup> Incluye otros financiamientos obtenidos y obligaciones con el Banap.

**GRÁFICO VII-11**  
**Banca comercial y universal**  
**Composición de las captaciones totales**  
**(% con respecto al total )**

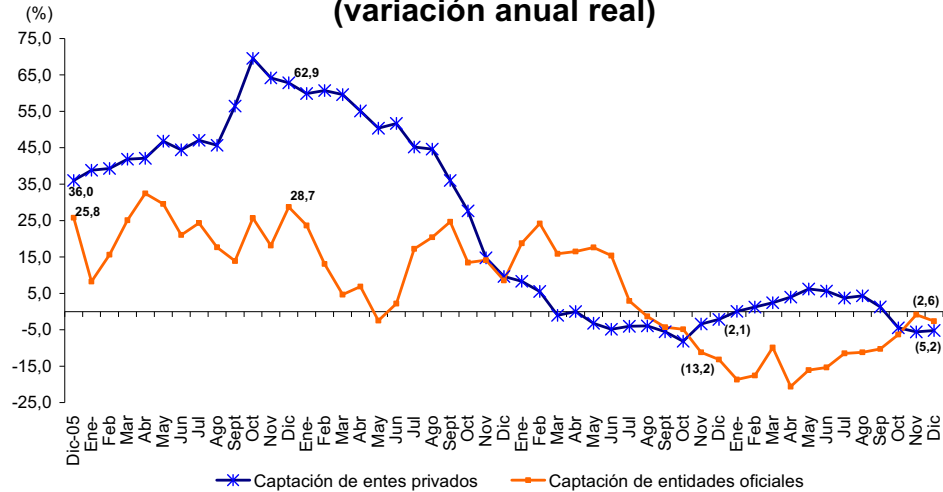


Fuente: Sudeban y cálculos propios.

De acuerdo con el origen de los fondos, el total de captaciones provenientes de los entes del sector público<sup>105</sup>, aumentó en 23,6% nominal y disminuyó en 2,6% real, en relación con 2008. En cambio, las captaciones del sector privado, personas naturales y jurídicas mostraron un descenso en su variación anual nominal y real (20,3% y 5,2%, respectivamente). No obstante esta baja, dicho sector continuó detentando la mayor porción de las captaciones (84,9%).

<sup>105</sup> Administración central, administraciones públicas estatales, municipales y del Distrito Capital, entes descentralizados y otros organismos con régimen especial.

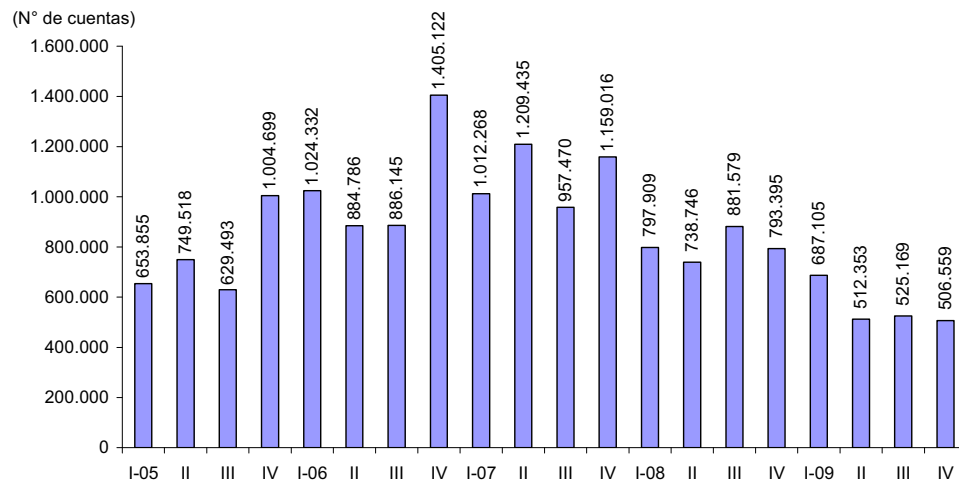
**GRÁFICO VII- 12**  
**Banca comercial y universal**  
**Estructura de captaciones por sector institucional**  
**(variación anual real)**



Fuente: Sudeban y cálculos propios.

Cabe mencionar que el número de nuevas cuentas de ahorro abiertas durante el año, mostró una tendencia descendente, al pasar de 249.761 en el mes de enero a 121.817 en el mes de diciembre, dada la preferencia de los usuarios por instrumentos de mayor liquidez y de corto plazo.

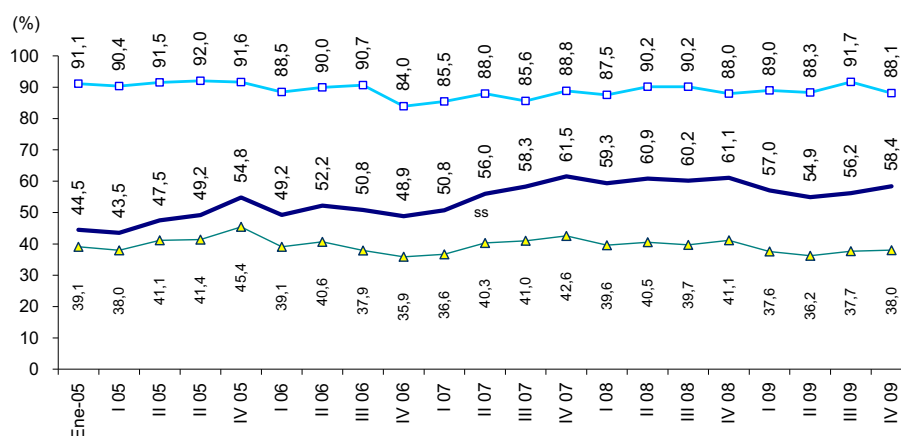
**GRÁFICO VII-13**  
**Banca comercial y universal**  
**Nuevas cuentas de ahorro abiertas**



Fuente: BCV

En este contexto, la intermediación crediticia cerró en 58,3%, donde la banca pública colocó 41,5% de los recursos captados, luego de la incorporación del Banco de Venezuela al Estado y la creación del Banco Bicentenario, mientras que la banca privada lo hizo en 62,2%. La intermediación productiva, que excluye las carteras de consumo y vivienda, se mantuvo estable al promediar desde 2005 un 39,6% (banca privada 41,3% y banca pública 22,8%).

**GRÁFICO VII-14**  
**Banca comercial y universal**  
**Intermediación crediticia<sup>1/</sup>, financiera<sup>2/</sup> y productiva<sup>3/</sup>**



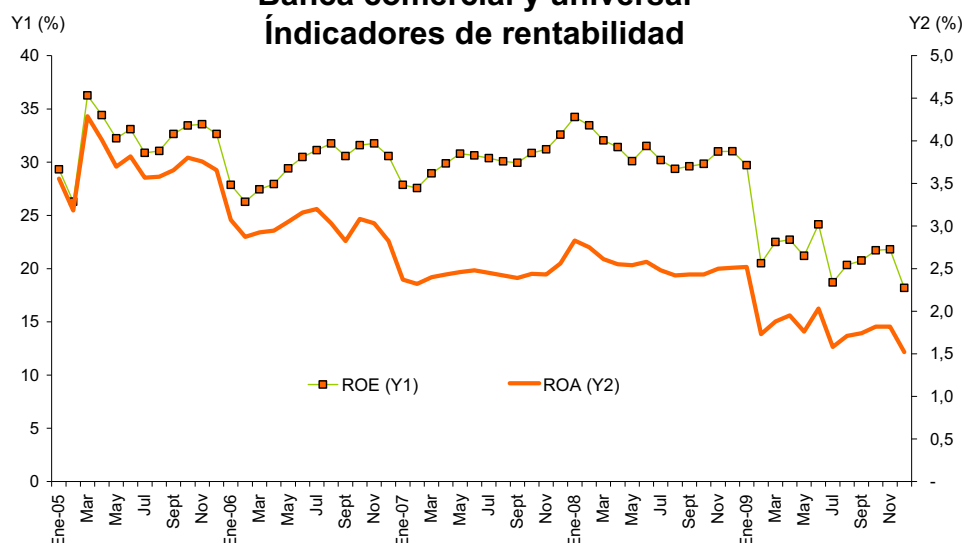
1/ Crediticia = cartera de crédito total/depositos totales.

2/ Financiera = cartera de créditos + inversiones en valores / depositos totales.

3/ Productiva = cartera de créditos total-consumo e

Al evaluar el estado de resultados, la banca obtuvo un beneficio neto inferior al observado en el año previo. Por consiguiente, experimentó una caída anual de 2,8%, después de haber crecido 32,8% en 2008; a raíz de los menores rendimientos percibidos por la cartera de créditos (variación de 12% en 2009 frente a 84,3% de 2008), así como por los bajos ingresos operativos derivados de las comisiones (variación de 1,3% en 2009 frente a 17,6% en 2008). En consecuencia, los indicadores que miden la rentabilidad del sistema con respecto al activo (ROA) y al patrimonio (ROE) continuaron manifestando una senda decreciente.

**GRÁFICO VII-15**  
**Banca comercial y universal**  
**Indicadores de rentabilidad**



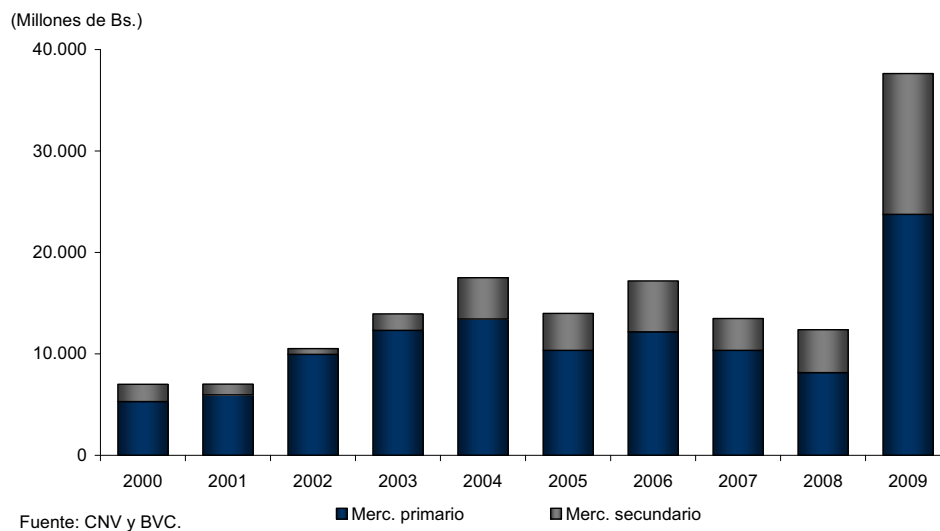
Fuente: Sudeban y cálculos propios.

### 3. Mercado de capitales

Durante 2009, el mercado de capitales mostró mayores niveles de actividad con respecto a lo observado en el año precedente. En ese sentido, el volumen de recursos negociados en este sector alcanzó un monto de Bs. 37.616,9 millones, lo que supuso un aumento de 203,7% con respecto a los niveles registrados previamente. Con este desempeño, se logró un nuevo máximo histórico con relación a las transacciones que se realizan con títulos valores públicos y privados en los últimos 10 años.

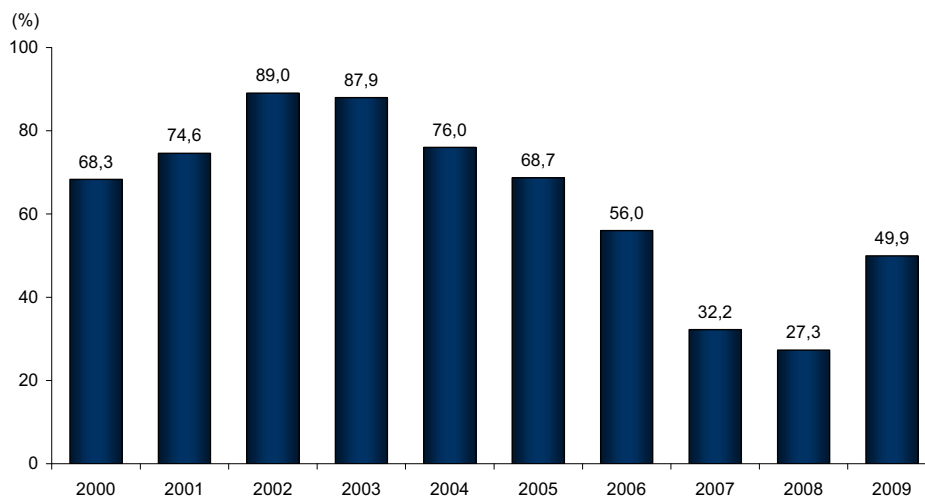
En este lapso, la actividad bursátil se vio favorecida por la mayor oferta de valores dentro del mercado primario, la cual se ubicó en Bs. 23.759,8 millones; así como por el mayor número de operaciones de alto valor realizadas en el mercado secundario, con lo cual el volumen transado se ubicó en Bs. 13.857,1 millones. De esta manera, los fondos negociados en cada mercado mostraron incrementos de 191,7% y 226,7%, respectivamente, en comparación con los resultados exhibidos el año anterior.

**GRÁFICO VII-16**  
**Mercado de capitales**  
**Monto total de operaciones por estrato**



Dentro del mercado primario, predominaron las colocaciones del sector público (77,9% de los fondos ofrecidos), asociadas con la emisión de títulos de deuda pública nacional y bonos de Pdvsa, lo que generó una ampliación en la oferta de valores públicos hasta por un monto de Bs. 18.500,1 millones, equivalente a 4,5 veces lo transado por este sector durante 2008. Si bien con estos resultados las operaciones con títulos públicos abarcaron un porcentaje importante del total de operaciones negociadas en el mercado de valores (49,9%), las transacciones del sector público en el mercado de capitales fueron inferiores con respecto a lo negociado entre 2000 y 2006.

**GRÁFICO VII-17**  
**Mercado de capitales**  
**Porcentaje de títulos públicos negociados**



Fuente: CNV.

De igual forma, y contrario a lo observado durante 2008, las nuevas emisiones del sector privado se elevaron en 10%, y se concentraron, esencialmente, en colocaciones de papeles comerciales y obligaciones (representaron 66,6% del total). Estas últimas aumentaron en 55,7% y 6,9% en cada caso, al alcanzar Bs. 1.871,5 millones y Bs. 1.632,5 millones, al cierre del año 2009.

En contraposición, la oferta de acciones del sector privado experimentó una reducción de Bs. 530,9 millones (37,7%) frente a las emisiones de 2008, lo que ocasionó que su participación declinara hasta 16,6% del total. Ambos resultados revelan que, en 2009, los inversionistas mostraron una mayor preferencia por la adquisición de deuda emitida por las empresas privadas en lugar de obtener una posición accionaria en éstas.

En general, durante 2009 los títulos valores del mercado primario exhibieron un rendimiento superior con respecto a los mostrados por los instrumentos de captación del sistema bancario nacional. Por otra parte, los cupones ofrecidos en las obligaciones emitidas por las empresas se fijaron a un nivel inferior a la tasa de interés de los créditos, lo que, en términos comparativos, abarató el financiamiento de las firmas y coadyuvó al crecimiento de las negociaciones en el mercado de valores.

## CUADRO VII-2

### Tasas de interés operaciones primarias y tasas de mercado (porcentaje)

Año <sup>1/</sup>	Emisiones primarias			Tasas de mercado	
	Obligaciones	Participaciones	Papeles comerciales	Activa (créditos ofrecidos)	Pasiva (depósitos a plazo)
2007	13,2	12,0	11,9	21,7	11,2
2008	17,8	19,1	20,8	21,7	17,0
2009	16,1	15,9	16,1	18,9	14,5

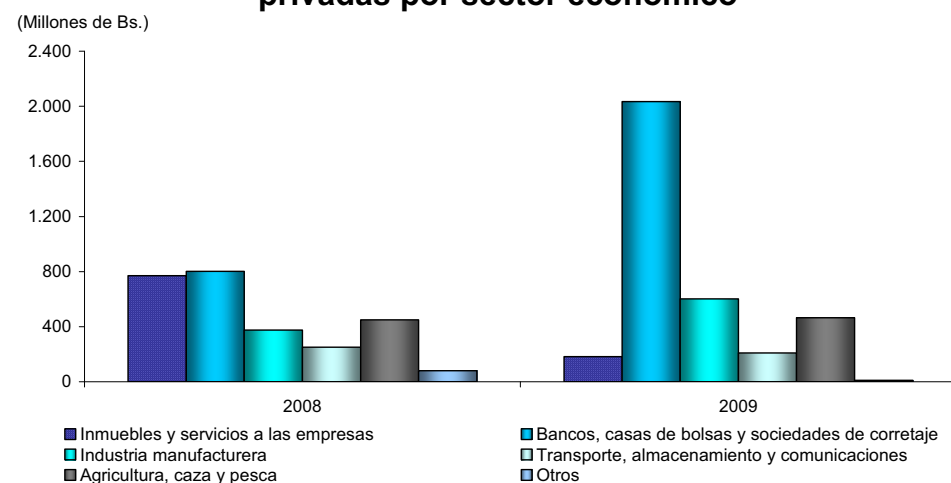
1/ Registro de cierre a diciembre de cada año.  
Fuente: CNV, BCV.

Por sectores económicos, los entes financieros (bancos, casas de bolsa y sociedades de corretaje) y la industria manufacturera efectuaron la mayor parte de las emisiones primarias (75,2% del total de las obligaciones y papeles comerciales), al ofrecer durante el año un total de Bs.2.065 millones y Bs. 602 millones, respectivamente.

### GRÁFICO VII-18

#### Comisión Nacional de Valores

#### Emisión de papeles comerciales y obligaciones privadas por sector económico



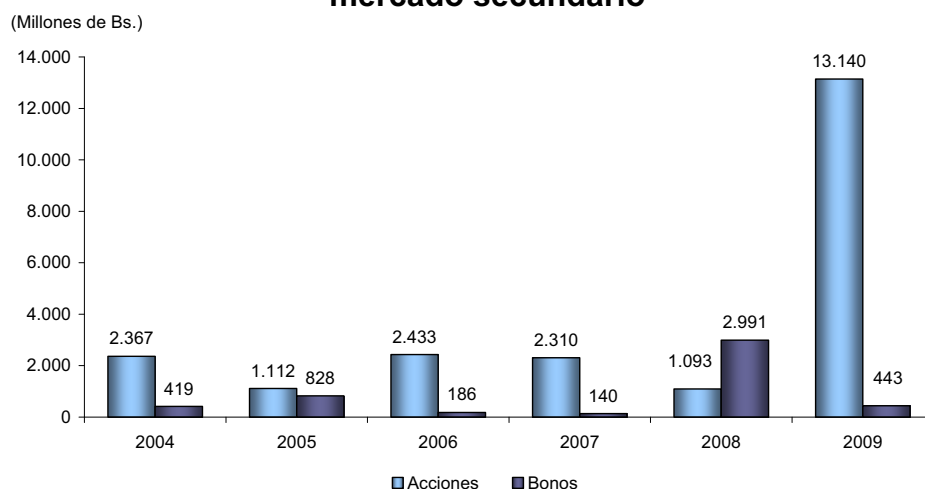
Fuente: CNV

A diferencia de lo observado dentro de las emisiones primarias, el crecimiento en las operaciones del mercado secundario fue impulsado por las mayores transacciones con títulos privados, cuyo monto se elevó en 221,8% con respecto a los resultados reportados en



2008. Estas operaciones movilizaron cerca de 98% de los recursos transados en este mercado, al negociarse Bs. 13.140 millones en instrumentos de renta variable (acciones). En contraste, el monto de las negociaciones con bonos privados decreció 85,2%, al transarse sólo Bs. 442,9 millones en operaciones de renta fija.

**GRÁFICO VII-19**  
**Bolsa de Valores de Caracas**  
**Principales instrumentos negociados en el**  
**mercado secundario**



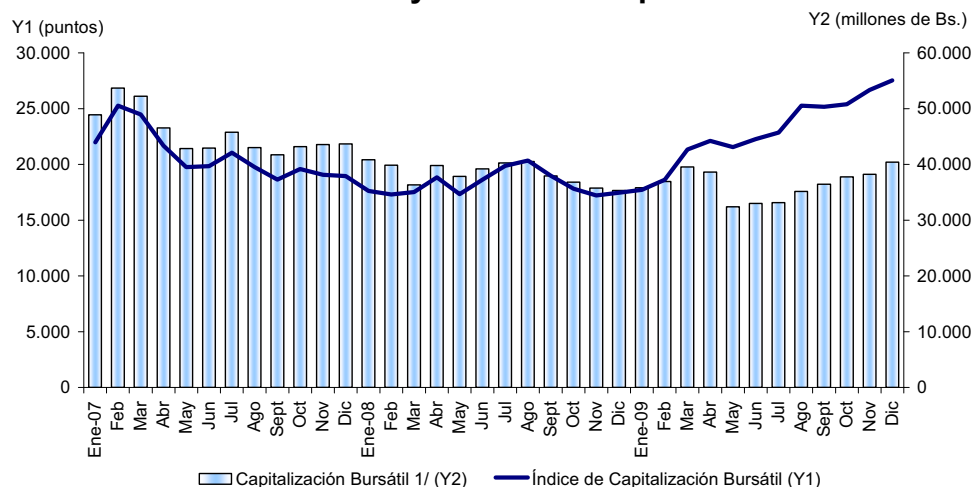
Fuente: BCV.

La mayor parte de las operaciones con acciones se llevaron a cabo durante la segunda mitad del año (Bs.10.313,8 millones, 79,1% del monto negociado). En este lapso, se realizaron, bajo sesiones especiales, la venta de acciones de algunas instituciones financieras, Canarias y Confederado, sujetas a posteriores procesos de intervención por parte de la Sudeban; así como de acciones del Banco de Venezuela derivadas del proceso de adquisición de esta entidad por parte del Estado.

En virtud del contexto favorable en las negociaciones dentro del mercado doméstico, los marcadores bursátiles asociados con el desempeño del mercado secundario en 2009 registraron una recuperación con respecto a sus valores históricos. En ese sentido, el índice bursátil de Caracas (IBC) pasó de una variación interanual de -7,4% en 2008 a un alza de 57% al cierre de 2009, alcanzando los 55.076 puntos. De igual manera, el índice bursátil financiero aumentó 60,4%, luego de mostrar una caída en el año previo de 35,9%, en tanto

que el índice industrial aceleró su ritmo de crecimiento hasta una tasa de 53,2% (31,8% en 2008).

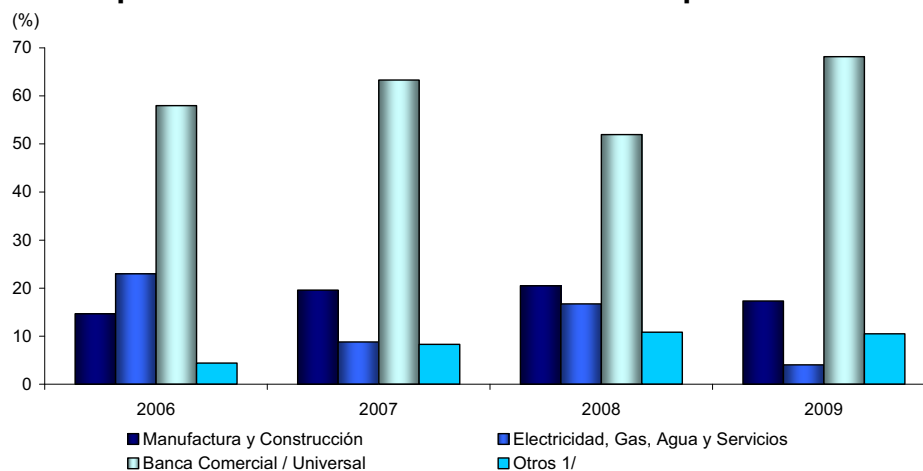
**GRÁFICO VII-20**  
**Bolsa de Valores de Caracas**  
**Índice bursátil y niveles de capitalización**



1/ Número de acciones en circulación por el precio.  
Fuente: BVC.

Esta expansión en la actividad bursátil supuso una revalorización de las operaciones negociadas en el mercado, expresada a través de un aumento de su valor nominal. En efecto, el nivel de capitalización (acciones valoradas a su precio) registró un crecimiento paulatino a lo largo de 2009, hasta cerrar en Bs. 20.202 millones, lo que significó un incremento de 14,3% al compararse con el desempeño bursátil en 2008. Esto se produjo ante los mejores resultados en las negociaciones del sistema bancario nacional, el cual movilizó un valor nominal de Bs.13.768,9 millones (68,2% del monto total), con lo que elevó en 50,0% la capitalización de sus acciones con respecto a 2008.

**GRÁFICO VII-21**  
**Mercado de Capitales**  
**Capitalización del mercado secundario por sectores**



1/ Incluye Agricultura, Pesca y Alimentos; Otros Establecimientos Financieros; Compañías de Seguros y Bienes Inmuebles; Comercio y Hoteles.  
Fuente: BVC y CNV.

Por su parte, las empresas del sector manufacturero y construcción abarcaron una cuota importante dentro de la capitalización del mercado (17,2% del total), aunque en términos anuales, el valor nominal de sus acciones no mostró cambios relevantes en comparación con los niveles de 2008.

Aun cuando al cierre del año el mercado secundario reveló mayores niveles de capitalización, se observó una desaceleración en su crecimiento durante el segundo semestre del año, contraria al mayor incremento evidenciado por el índice de capitalización bursátil. Dicho comportamiento fue propiciado por la caída en el valor de las acciones de las empresas del sector eléctrico, gas, agua y servicio, lo que produjo un descenso temporal en el valor de las acciones en este segmento del mercado de capitales.

**CUADRO VII-3**  
**Bolsa de Valores de Caracas**  
**Niveles de capitalización del mercado**

	Capitalización Bursátil <sup>1/</sup> (millones de Bs. F)	Capitalización Banca comercial y universal (millones de Bs. F)	Capitalización empresas sector eléctrico, gas y agua (millones de Bs. F)
<b>Promedio 2008</b>	<b>19.193</b>	<b>10.627</b>	<b>2.903</b>
<b>Promedio 2009</b>	<b>18.232</b>	<b>11.006</b>	<b>1.854</b>
Enero	17.921	9.622	2.825
Febrero	18.471	9.883	3.204
Marzo	19.785	9.598	4.935
Abril	19.320	9.724	4.362
Mayo	16.191	10.142	972
Junio	16.495	10.299	972
Julio	16.576	10.577	882
Agosto	17.591	11.140	842
Septiembre	18.237	11.954	816
Octubre	18.886	12.619	814
Noviembre	19.114	12.742	813
Diciembre	20.202	13.769	814
<b>Var % Dic.09/Dic.08</b>	<b>14,3</b>	<b>50,0</b>	<b>(72,4)</b>

1/ Número de acciones en circulación por el precio.  
Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

Por su parte, los fondos mutuales registraron una mayor expansión durante 2009, con un patrimonio asociado que se situó en Bs. 546,0 millones y aumentó 14,8% con relación a la posición observada durante 2008. La dinámica de estas operaciones fue consecuencia del incremento en la tenencia de instrumentos de renta fija, los cuales alcanzaron los Bs. 452 millones (21% superior a los niveles de 2008) y abarcaron 82,8% de la totalidad de estos fondos. Por el contrario, los fondos mutuales constituidos por instrumentos de renta variable (0,3% del total) sólo se incrementaron 1,9% en 2009.

**CUADRO VII-4**  
**Evolución de los fondos mutuales**

Fondo Mutua	Patrimonio (Millones de Bs.F)		Participación Porcentual		Variación Porcentual	Rentabilidad Anual	
	2009	2008	2009	2008	2009/08	2009	2008
Renta Fija	452,0	373,7	82,8	78,6	21,0	10,9	-0,2
Renta Variable	1,5	1,4	0,3	0,3	1,9	7,4	1,9
Mixtos	35,8	37,6	6,6	7,9	(4,9)	10,2	11,4
Moneda Extranjera <sup>1/</sup>	56,7	62,6	10,4	13,2	(9,5)	21,6	-620,2
<b>TOTAL</b>	<b>546,0</b>	<b>475,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>14,8</b>		

(\*) Cifras provisionales

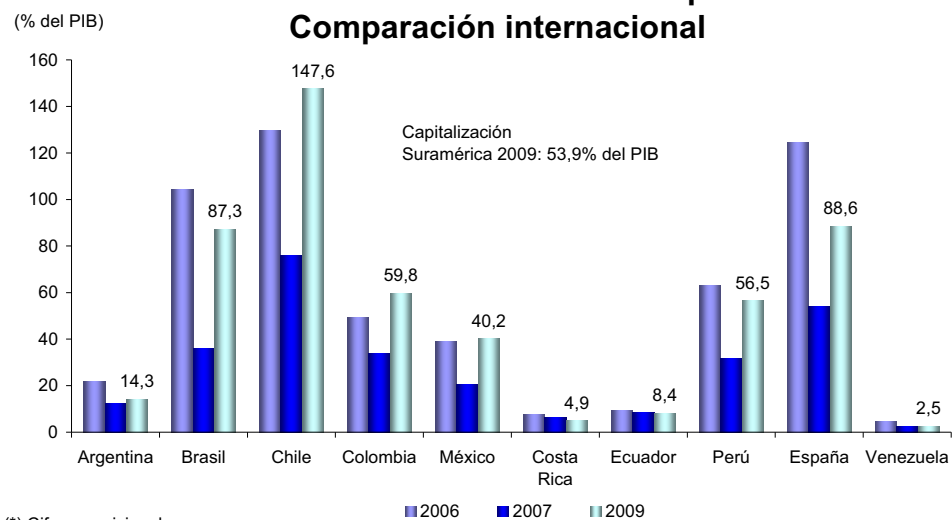
1/ El tipo de cambio utilizado para los años 2007 y 2008 fue de 2.144,6 respectivamente .

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

La rentabilidad devengada por los fondos mutuales de renta fija y variable experimentó en el año un incremento de 11,1 y 5,5 puntos porcentuales, respectivamente. Durante este año, las instituciones Mercantil y Provincial fungieron como los principales administradores de estas inversiones, al mantener entre ambas 84,9% de la posición de los fondos mutuales al cierre del año.

A pesar de los resultados observados, el mercado doméstico no mostró mejoras en términos de escala, al ser contrastado con el tamaño de los principales mercados bursátiles latinoamericanos. En ese sentido, si bien el mercado de valores se tornó en 2009 más profundo al representar 2,6% del PIB no petrolero (desde 0,9% reportado a 2008), la mayoría de los mercados iberoamericanos (salvo Ecuador y Costa Rica) ostentaron niveles de capitalización superiores, una vez superados los efectos de la crisis financiera internacional. En el plano suramericano, destacaron los niveles alcanzados por los mercados de Chile, Brasil y Colombia, los cuales elevaron la capitalización promedio de la región hasta 53,9% del PIB.

**GRÁFICO VII-22**  
**Bolsa de Valores de Caracas**  
**Profundidad del mercado de capitales**  
**Comparación internacional**



(\*) Cifras provisionales  
Fuente: Economic Intelligence Unit, BVC.

## Anexo Estadístico: Sistema Financiero

**CUADRO VII-1**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del balance de situación**  
**Activo**  
**(millones de Bs.)**

	Banca universal y comercial			Banca de Desarrollo			Banca hipotecaria			Banca de inversión			Entidades de ahorro y préstamo			Total		
	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007
Total activo	320.930,5	267.263,2	299.149,4	3.012,4	1.753,5	647,3	33,9	26,8	23,9	433,0,5	916,2	259,7	6.373,5	4.964,8	4.986,5	3.963,61,1	278.271,8	217.025,8
Disponibilidades <sup>1/</sup>	71.407,5	64.043,3	49.656,8	359,1	329,9	126,2	9,1	0,4	0,1	206,8	47,3	37,6	687,9	1.043,2	800,6	72.784	65.884,3	51.121,0
Cartera de créditos	147.932,5	128.429,3	102.072,7	1.032,2	738,3	364,9	24,2	25,7	26,3	103,1	96,0	60,7	2.964,0	2.547,7	2.260,2	132.787,2	105.032,0	105.032,0
Vigente	148.741,5	129.196,9	102.370,5	1.037,0	741,1	370,7	25,0	26,3	26,7	103,2	61,2	61,2	2.978,4	2.559,8	2.281,2	133.207,5	105.713,7	105.713,7
Reestructurada	884,8	457,2	278,6	2,9	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,6	0,6	1,2	0,3	0,3	0,4	1.088	533,5	280,3
Cedidos (vendidos + litigio)	4.526,9	2.441,3	1.235,9	36,3	26,3	5,7	0,1	0,1	0,6	28,0	9,9	6,3	78,6	53,7	26,6	4.713,1	2.563,5	1.304,0
Menos:																		
Provisión para cartera de créditos	6.222,7	3.656,1	2.176,7	44,0	29,8	11,6	1,0	0,7	1,0	28,0	17,7	8,0	93,2	66,1	48,1	6.431	3.794,3	2.261,1
Inversiones en valores	62.770,5	58.550,5	45.274,7	851,4	305,0	272,8	0,0	0,0	2,4	391,2	680,9	126,7	2.292,7	1.189,1	915,5	70.753	61.234,6	48.426,4
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	22.994,6	28.593,1	14.317,6	469,4	272,7	28,2	0,0	0,0	0,0	16,8	27,3	26,0	31,0	525,9	33,5	23.606	30.781,3	14.762,5
Títulos valores para negociar	599,7	438,9	710,7	305,5	106	17,9	0,0	0,0	0,0	174,88	596,7	89,6	0,0	14,0	0,0	2.829	1.239,2	1.046,1
Títulos valores disponibles para la venta	19.034,8	5.279,7	5.508,6	55,0	40,8	175,3	0,0	0,0	2,4	0,0	10,7	5,0	716,0	94,8	360,7	19.589	5.947,0	6.051,1
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	13.216,5	13.365,8	18.548,5	21,2	23,5	51,5	0,0	0,0	0,0	45,4	44,2	6,2	247,0	528,2	485,3	13.966	14.979,1	19.393,3
De disponibilidad restringida	6.376,4	6.665,6	5.552,9	6	6	6	0,0	0,0	0,0	107,52	0,0	0,0	628,7	3,7	13,5	8.118	6.692,6	5.964,4
Otros títulos valores	4.205,9	2.451,9	884,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	640,1	22,5	32,5	5.872	2.474,8	916,5
Menos:																		
Provisión para inversiones en títulos valores	3.207,4	434,5	477	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.225	479,4	477
Intereses y comisiones por cobrar <sup>2/</sup>	3.346,4	3.370,2	2.148,0	293	184	73	0,4	0,4	0,5	97,6	30,1	3,9	96,9	60,0	34,4	3.591	3.513,1	2.230,0
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior <sup>3/</sup>	6.277,7	2.655,3	2.428,9	463,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,2	5,2	2,4	2,3	6.746	2.857,7	2.444,3
Otros activos <sup>4/</sup>	28.195,9	12.154,7	7.982,2	277,1	362,0	76,0	0,2	0,3	0,5	210,8	61,9	20,6	326,7	122,4	73,6	30.070	12.740,0	7.779,1

**Nota:** La información para el año 2009 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (preliminar).

<sup>11</sup> Se refiere a las *disponibilidades netas*.

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

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

<sup>31</sup> Incluye: participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y sus respectivas provisiones.

<sup>4/</sup> 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 de Desarrollo			Banca hipotecaria			Banca de inversión			Entidades de ahorro y préstamo			Total		
	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007
<b>Total activo</b>	<b>20.1</b>	<b>27.8</b>	<b>41.7</b>	<b>71.8</b>	<b>107.0</b>	<b>41.6</b>	<b>26.7</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(81.1)</b>	<b>394.5</b>	<b>252.7</b>	<b>62.1</b>	<b>28.4</b>	<b>21.5</b>	<b>38.1</b>	<b>20.9</b>	<b>28.2</b>	<b>43.4</b>
Disponibilidades <sup>1/</sup>	11.5	29.0	44.4	8.9	161.3	93.4	2,115.0	442.1	(97.7)	337.5	258	152.5	(34.1)	30.3	25.9	10.5	28.8	45.0
Cartera de créditos	15.2	25.8	68.5	39.8	102.3	694.8	(5.9)	(2.3)	37.6	7.4	58.0	7.5	16.3	12.7	67.5	15.3	25.9	69.3
Vigente	15.1	25.7	67.5	39.9	99.9	744.6	(4.9)	(1.5)	37.4	(0.7)	68.7	7.2	16.4	12.2	67.5	15.2	25.8	68.4
Reestructurada	93.5	64.1	164.0	288.2	588.1	2,200.0	(7.0)	(6.5)	43.8	(0.7)	(52.3)	305.2	(19.7)	(21.6)	(72.3)	104.0	90.3	161.2
Créditos vencidos + litigio	85.5	97.5	123.5	38.0	359.9	(60.9)	0.0	(82.2)	83.7	181.3	57.1	175.8	46.5	101.4	(70.5)	83.9	96.6	93.6
Menos:																		
Provisión para cartera de créditos	70.2	68.0	54.7	47.4	157.2	32.6	0.3	(27.9)	2.7	57.7	122.7	133.6	41.1	37.5	(63.1)	69.5	67.4	46.8
Inversiones en valores	11.0	24.9	3.9	179.1	11.8	(100.0)	0.0	(100.0)		474.6	437.2	113.4	92.8	29.9	3.3	15.5	26.4	7.9
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	(20.9)	99.5	(23.8)	104.4	715.3	(100.0)	0.0	0.0	(98.2)	(38.4)	5.3	(14.4)	(94.1)	1,469.8	(92.5)	(23.3)	108.5	(24.1)
Títulos valores para negociar	27.5	(38.3)	(51.7)	2,775.6	(40.6)	(100.0)	0.0	0.0	(100.0)	192.1	568.1	888.3	(100.0)	100.0	(100.0)	128.2	18.5	(29.4)
Títulos valores disponibles para la venta	260.5	(4.2)	(53.5)	34.7	(76.7)	120.6	0.0	(100.0)		(99.8)	114.7	(8.3)	687.1	(73.0)	1,710.5	253.4	(6.7)	(49.4)
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	(2.7)	(26.8)	183.7	(9.8)	(54.4)	0.0	0.0	0.0	(94.6)	2.8	613.2	(56.9)	(53.2)	8.8	26.3	(8.6)	(23.7)	178.4
De disponibilidad restringida	(4.3)	24.5	52.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(100.0)	0.0	0.0	(100.0)	0.0	0.0	4.0	21.3	24.7	49.7
Otros títulos valores	71.5	177.4	22.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(100.0)	0.0	0.0	0.0	2,741.8	(30.7)	296.5	137.3	170.0	21.6
Menos:																		
Provisión para inversiones en títulos valores	638.2	811.5	(8.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	572.7	905.8	(8.3)
Intereses y comisiones por cobrar <sup>2/</sup>	(0.7)	56.9	70.6	59.0	151.5	117.3	10.1	(16.8)	(73.7)	223.9	672.3	146.4	61.3	74.6	61.3	2.2	58.0	72.6
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior <sup>3/</sup>	136.4	9.3	1.1	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(100.0)	24.4	115.4	7.4	777.9	153.8	8.7	1.4
Otros activos <sup>4/</sup>	140.2	60.6	39.7	(23.4)	376.3	(38.3)	(33.7)	(45.3)	(54.3)	240.5	200.4	4.7	166.9	66.4	12.3	136.3	63.6	41.3

Nota: La información para el año 2009 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (preliminar).

1/ Se refiere a las disponibilidades netas.

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

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

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

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

Fuente: Sudelban.



**CUADRO VII-2**  
**Banca comercial y universal**  
**Distribución de la cartera de crédito según destino**  
(millones de Bs.)

<b>Concepto</b>	<b>Montos</b>			<b>Variación porcentual</b>	
	<b>2009(*)</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2009/2008</b>	<b>2008/2007</b>
Créditos comerciales	59.622	62.664	54.091	(4,9)	15,8
Créditos al consumo	32.860	31.202	23.955	5,3	30,3
Vehículos	11.660	13.254	10.385	(12,0)	27,6
Tarjetas de crédito	21.200	17.948	13.571	18,1	32,3
Préstamos hipotecarios	20.279	14.404	9.669	40,8	49,0
Créditos a la microempresa	4.504	4.208	3.918	7,0	7,4
Créditos agrícolas	22.543	17.699	11.510	27,4	53,8
Turismo	2.869	1.908	1.106	50,3	72,6
Manufactura	11.478	-	-	100,0	-
Provisión	6.223	3.656	2.177	70,2	68,0
<b>Total cartera de crédito neta</b>	<b>147.932</b>	<b>128.429</b>	<b>102.073</b>	<b>15,2</b>	<b>25,8</b>

Nota: La información para el año 2009 proviene del boletín mensual a diciembre (preliminar).  
Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-3**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del balance de situación**  
**Pasivo y patrimonio**  
(millones de Bs.)

	Banca universal y comercial		Banca de Desarrollo		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades ahorro y préstamo		Total	
	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008
<b>Total pasivo</b>	<b>294.303,0</b>	<b>244.422,0</b>	<b>191.701,2</b>	<b>2.745,3</b>	<b>1.484,7</b>	<b>764,1</b>	<b>6,0</b>	<b>7,2</b>	<b>9,5</b>	<b>4150,398</b>	<b>196,9</b>	<b>253.705,5</b>
Depósitos totales	253.894,9	210.181,2	165.883,9	837,7	920,0	385,0	0,0	0,1	0,1	542,2	83,8	217.281
A la vista	129.579,0	105.871,2	86.262,7	180,7	348,6	122,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	108.443,2
De ahorro	52.537,1	46.338,9	35.773,9	71,2	37,4	109,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	53.365
A plazo	26.618,2	23.978,2	19.777,9	443,6	447,4	102,3	0,0	0,0	0,0	537,1	83,1	25.138,2
Otras captaciones del público <sup>5)</sup>	45.160,5	33.992,9	24.689,4	442,3	86,6	60,9	0,0	0,1	0,1	5,1	0,6	36.385,0
Obligaciones con otros inst. de crédito	24.068,7	20.590,3	16.835,6	1.760,6	485,6	339,0	5,7	6,9	8,9	3.532	107,8	22.497,1
Obligaciones con el BCV	543,1	87,9	130	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0	87,9
Obligaciones con otros institutos <sup>6)</sup>	23.525,6	20.502,4	16.822,6	1.760,6	485,6	339,0	5,7	6,9	8,9	3.531,7	107,8	22.409,1
Intereses y comisiones por pagar <sup>7)</sup>	918,1	843,7	443,2	22,5	14,9	4,3	0,1	0,0	0,0	32,4	6,9	912,4
Otros pasivos <sup>8)</sup>	15.421,2	12.865,7	8.907,5	124,5	84,1	25,8	0,3	0,2	0,5	44,1	10,4	13.015,0
<b>Patrimonio</b>	<b>26.627,5</b>	<b>22.781,2</b>	<b>17.448,2</b>	<b>267,1</b>	<b>268,9</b>	<b>83,2</b>	<b>27,9</b>	<b>19,6</b>	<b>20,3</b>	<b>380,1</b>	<b>119,3</b>	<b>24.566,3</b>

Nota: La información para el año 2008 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (preliminar).

<sup>5)</sup> Incluye: Otras obligaciones por operaciones en masa de dinero, títulos valores emitidos por la institución, captaciones del público, empréstitos y derechos y participaciones sobre títulos valores.

<sup>6)</sup> Incluye: obligaciones con el Banap y otros financiamientos obtenidos.

<sup>7)</sup> Incluye: Intereses y comisiones por pagar (gasto 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).

<sup>8)</sup> 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 de desarrollo		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2009(*)	2008	2009(*)	2008	2009(*)	2008	2009(*)	2008	2009(*)	2008	2009(*)	2008
<b>Total pasivo</b>	<b>20,4</b>	<b>27,5</b>	<b>84,9</b>	<b>94,3</b>	<b>162,9</b>	<b>162,9</b>	<b>420,8</b>	<b>304,8</b>	<b>34,3</b>	<b>20,6</b>	<b>21,3</b>	<b>28,1</b>
Depósitos totales	20,8	26,7	34,1	132,9	255,3	255,3	547,3	1,6	2,1	25,2	11,1	27,1
A la vista	22,4	22,7	23,9	183,8	989,6	989,6	0,0	0,0	6,4	28,3	16,4	23,1
De ahorro	13,4	29,5	23,2	90,5	512,0	512,0	0,0	0,0	(19,5)	28,5	(3,5)	23,2
A plazo	11,0	25,0	58,5	337,2	41,3	41,3	546,1	1,7	13,7	15,1	(1,8)	26,3
Otras obligaciones <sup>5i</sup>	32,9	37,8	90,0	64,2	544,4	544,4	704,1	(10,9)	30,9	11,2	823,5	38,6
Obligaciones con otros inst. de crédito	16,9	22,3	232,1	37,4	107,3	107,3	407,6	545,5	207,0	64,2	790,5	29,4
Obligaciones con el BCV	517,7	575,5	124,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	575,5
Obligaciones con otros institutos <sup>6i</sup>	14,7	21,9	232,2	278,1	37,4	107,3	407,6	545,5	207,0	64,2	790,5	29,0
Intereses y comisiones por pagar <sup>7i</sup>	8,8	90,4	41,1	50,6	156,9	156,9	366,9	226,8	397,2	115,7	(21,0)	95,3
Otros pasivos <sup>8i</sup>	20,4	43,8	55,6	48,1	80,9	80,9	324,8	129,4	147,7	(72,6)	479,3	40,7
<b>Patrimonio</b>	<b>16,9</b>	<b>30,6</b>	<b>37,6</b>	<b>223,2</b>	<b>49,3</b>	<b>49,3</b>	<b>218,6</b>	<b>89,7</b>	<b>(33,3)</b>	<b>31,3</b>	<b>158,9</b>	<b>29,7</b>
												<b>46,6</b>

Nota: La información para el año 2009 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (preliminar).

<sup>5i</sup> Incluye: Otras obligaciones a la vista, obligaciones por operaciones en masa de dinero, títulos valores emitidos por la institución, captaciones del público restringidas y derechos y participaciones sobre títulos valores.

<sup>6i</sup> Incluye: Obligaciones con el Banap y otros financiamientos obtenidos.

<sup>7i</sup> 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.

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

Fuente: Sudabon.

**CUADRO VII-4**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del estado de ganancias y pérdidas**  
(millones de Bs.)

	Banca universal y comercial		Banca de desarrollo		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2009 (*)	2008	2009 (*)	2007	2009 (*)	2008	2009 (*)	2007	2009 (*)	2008	2009 (*)	2007
Ingresos financieros:	37.390,4	33.277,4	19.306,5	174,3	76,5	4,2	4,1	2,5	322,9	79,2	14,7	38.300,8
Créditos	27.912,2	25.836,4	14.020,7	216,0	55,0	4,2	4,1	2,3	25,1	30,9	8,8	28.857,4
Inversiones en valores	7.555,3	6.123,4	4.173,2	31,2	20,5	0,0	0,0	0,2	292,9	44,6	67,5	8.433,8
Otros	1.923,0	1.317,6	1.112,7	20,1	1,1	0,0	0,0	0,0	4,9	3,7	1,3	2.009,6
Gastos financieros:	19.140,0	16.701,8	7.155,9	309,2	34,5	1,0	1,1	0,4	478,7	84,8	9,1	20.708,3
Captaciones del público	15.444,2	5.852,1	3.446,0	112,0	54,6	15,5	0,0	0,0	38,2	6,8	2,4	16.066,6
Otros	3.695,8	10.849,7	3.709,9	197,2	54,7	1,0	1,1	0,4	440,5	78,0	6,8	4.641,7
Margen financiero bruto	18.250,5	16.575,6	12.150,6	60,2	42,0	3,2	3,1	2,1	(155,8)	(5,6)	5,6	18.592,5
Ingresos por R.A.F. <sup>1/</sup>	474,6	333,4	244,5	2,9	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	488,3
Gastos por I. y D.A.F. <sup>2/</sup>	3.742,9	2.757,9	1.346,0	47,9	36,1	0,2	0,2	0,0	15,3	3,5	3,1	3.936,0
Margen financiero neto	14.982,2	14.151,0	11.049,0	15,2	29,4	3,1	2,9	2,1	(170,9)	(9,0)	2,6	15.144,8
Otros ingresos operativos	9.286,8	8.150,0	5.657,9	191,7	57,0	0,0	1,2	0,1	383,9	73,4	29,4	10.503,0
Otros gastos operativos <sup>3/</sup>	4.124,9	2.600,1	1.852,8	50,4	59,4	6,1	0,0	0,0	185,9	17,8	0,5	4.836,7
Margen intermediación financiera	20.144,1	19.700,9	14.854,2	155,8	82,4	3,1	4,1	2,1	27,0	46,5	31,5	20.811,1
Gastos de transformación:	14.688,8	12.686,1	9.069,4	245,6	74,9	2,4	3,5	1,8	70,7	21,3	33,3	15.431,9
G. de personal	6.778,2	5.706,9	4.041,5	125,3	86,9	0,0	0,0	0,3	7,3	6,0	10,7	7.129,3
G. operativos	6.713,3	5.980,7	4.230,9	115,0	28,9	2,4	3,4	1,5	61,0	14,4	22,4	7.091,5
G. aporte a Fogade	889,5	724,9	602,7	3,4	1,9	0,7	0,0	0,0	0,8	0,5	0,1	911,3
G. aporte a Sudelban	287,8	253,7	194,4	1,8	0,9	0,0	0,0	0,0	1,6	0,3	0,1	299,9
Margen operativo bruto	5.475,2	7.034,8	5.784,8	(89,7)	5,0	0,7	0,7	0,3	(43,7)	25,3	(1,7)	113,0
Otros ingresos <sup>4/</sup>	873,2	837,1	408,4	25	0,6	0,0	0,1	0,0	383,9	0,4	5,8	0,5
Otros gastos <sup>5/</sup>	1.237,2	1.081,2	892,2	15,4	10,5	0,1	0,0	0,0	185,9	0,5	0,4	1,288,3
Margen del negocio	5.111,2	6.750,7	5.301,0	(80,4)	6,1	0,6	0,7	0,3	154,2	24,5	3,7	5.077,9
Ingresos extraordinarios	380,4	191,4	74,1	43,4	0,0	0,0	0,0	0,0	28,1	0,0	0,5	445,2
Gastos extraordinarios	334,7	295,0	193,4	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	342,1
Resultado bruto del ejercicio antes de ISR	5.158,9	6.697,1	5.179,6	(37,2)	(5,0)	0,6	0,7	0,3	46,0	24,5	4,2	5.181,0
Impuesto sobre la renta	653,8	736,3	698,4	1,1	1,8	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	654,9
Resultado neto	4.483,0	5.950,8	4.481,3	(38,2)	(6,9)	3,0	0,7	0,3	46,0	23,9	4,2	4.526,0

Nota: La información para el año 2009 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (preliminar).

<sup>1/</sup> Corresponde a recuperación de activos financieros.

<sup>2/</sup> Corresponde a gastos por incoherencia y desvalorización de activos financieros.

<sup>3/</sup> Incluye Gastos por Comisiones por Servicios, Gastos por Diferencias de Cambio y Operaciones con Derivados, Gastos por Inversiones en Empresas Filiales y Afiliadas.

<sup>4/</sup> Incluye Ingresos por bienes realizables, Ingresos por programas especiales de financiamiento e Ingresos operativos varios.

<sup>5/</sup> Incluye Gastos por bienes realizables, Gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y Gastos operativos varios.

Fuente: Sudelban.

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

	Banca universal y comercial			Banca de Desarrollo			Banca hipotecaria			Banca de inversión			Entidades de ahorro y préstamo			Total		
	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007	2009 (*)	2008	2007
Ingresos financieros:																		
Creditos	12,4	72,4	63,5	111,9	127,8	202,8	1,8	65,0	(55,9)	307,7	437,3	(20,7)	30,9	61,4	65,0	13,6	72,9	65,2
Inversiones en valores	8,0	84,3	82,3	52,9	156,9	148,8	2,6	79,2	105,7	(18,6)	251,2	(22,4)	8,4	59,8	98,4	8,3	84,1	83,4
Otros	23,4	46,7	15,8	326,8	52,4	1,896,1	(100,0)	(84,6)	(95,0)	556,6	860,2	(28,4)	123,5	65,7	(12,7)	27,8	50,0	19,2
	45,9	18,4	115,8	954,3	75,2	(49,4)	3,6	460,0	(37,5)	31,7	185,6	71,7	208,2	93,9	12,7	49,4	97,7	29,5
Gastos financieros:																		
Captaciones del publico	14,6	133,4	72,3	182,8	216,7	332,3	(9,8)	153,2	(88,2)	484,6	828,3	(1,5)	52,7	146,9	64,6	17,6	135,7	74,9
Otros	163,9	69,8	0,0	105,2	252,2	223,4	(100,0)	100,0	(100,0)	461,6	186,7	(59,7)	20,2	249,2	(11,8)	15,0	129,9	71,1
	(65,9)	192,5	424,7	280,3	187,8	495,8	(9,6)	153,3	(89,7)	484,9	1,053,3	99,5	136,9	40,4	1,591,1	27,9	2,235,4	(78,3)
Margen financiero bruto	10,1	36,4	58,7	(7,4)	54,7	143,1	5,8	46,9	(0,1)	(2,695,6)	(199,3)	(39,8)	2,0	10,8	65,2	9,4	35,6	59,9
Ingresos por R.A.F. <sup>1/</sup>	42,4	36,4	20,3	507,7	43,0	62,0	15,4	0,0	(100,0)	(15,5)	106,4	(85,6)	6,3	382,6	54,6	39,5	42,0	20,5
Gastos por I. y D.A.F. <sup>2/</sup>	35,7	104,9	70,7	32,5	233,8	185,5	30,7	795,0	(90,0)	330,1	15,3	85,8	155,1	6,2	182,8	37,7	102,8	75,5
Margen financiero neto	5,9	28,1	56,2	(48,2)	(6,9)	130,1	4,5	42,8	(0,5)	(1,794,8)	(449,6)	(67,7)	(18,2)	13,3	56,0	4,5	27,4	57,0
Otros ingresos operativos	13,9	44,0	27,5	(0,3)	236,5	302,8	(100,0)	1,639,1	(93,1)	423,3	149,2	56,6	(93,3)	36,7	33,3	19,9	49,9	28,5
Otros gastos operativos <sup>3/</sup>	58,6	40,3	255,9	(15,1)	871,3	1,328,5	0,0	0,0	(100,0)	945,4	3,748,9	(55,3)	959,3	(7,4)	59,6	70,2	50,3	253,8
Margen intermediación financiera	2,2	32,6	35,2	(3,6)	96,2	200,5	(25,8)	94,6	(22,4)	(42,0)	47,5	22,5	(58,0)	20,2	49,8	2,0	33,1	36,6
Gastos de transformación:																		
G. de personal	15,8	39,7	29,2	56,7	109,0	208,5	(31,2)	94,1	(21,5)	232,8	(36,1)	41,3	33,9	33,4	39,5	16,6	40,2	31,4
G. operativos	18,8	41,2	32,6	44,2	93,4	199,6	(100,0)	(87,5)	(62,0)	21,7	(43,6)	0,9	41,9	32,2	43,2	19,2	42,3	35,0
G. aporte a Fogade	12,2	41,4	24,6	71,9	131,6	221,3	(30,7)	133,7	3,1	324,8	(35,8)	76,8	28,2	36,4	33,9	13,6	41,4	26,7
G. aporte a Sudeban	22,7	20,3	35,3	79,2	156,1	245,6	0,0	0,0	(100,0)	53,4	365,5	(41,1)	28,0	4,6	72,1	22,6	20,1	37,1
	13,4	30,5	51,2	93,9	143,0	356,6	(5,9)	142,9	16,7	370,4	292,0	(9,3)	29,8	63,7	53,8	14,3	32,1	52,0
Margen operativo bruto	(22,2)	21,6	45,7	(1,905,9)	(33,2)	137,7	2,2	97,4	(26,6)	(272,9)	(1,574,8)	(177,6)	(267,0)	(2,0)	70,8	(25,1)	21,9	45,8
Otros ingresos <sup>4/</sup>	4,3	105,0	27,5	3,824,1	10,3	185,5	(100,0)	0,0	0,0	0,0	(93,5)	15,247,4	85,2	2,609,5	20,5	15,7	103,4	1,218,5
Otros gastos <sup>5/</sup>	14,4	21,2	53,9	47,3	435,6	189,2	0,0	0,0	0,0	36,566,9	35,9	0,0	332,8	(59,5)	93,9	20,4	17,4	55,0
Margen del negocio	(24,7)	28,1	42,8	(1,550,0)	(180,6)	128,2	(21,6)	118,8	(25,8)	530,3	553,5	73,8	(265,8)	14,8	65,9	(26,8)	28,4	43,0
Ingresos extraordinarios	88,3	158,4	135,9	96,377,8	200,0	0,0	0,0	0,0	(100,0)	80,830,6	(92,8)	52,9	455,4	380,5	20,5	128,8	150,6	140,8
Gastos extraordinarios	13,5	51,0	50,6	(8,6)	(45,3)	3,280,0	0,0	0,0	(100,0)	(20,0)	66,7	(83,9)	(51,2)	747,5	50,4	12,0	55,2	50,8
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	(23,2)	29,1	43,4	(641,6)	(197,8)	115,6	(21,2)	118,8	(25,3)	87,9	478,3	74,6	(270,7)	8,1	65,8	(24,0)	29,2	43,6
Impuesto sobre la renta	(11,2)	5,4	160,4	(42,6)	(32,2)	241,4	0,0	0,0	0,0	(99,8)	3,942,9	133,3	(100,0)	(82,2)	0,0	(11,4)	4,9	162,9
Resultado neto	(24,7)	32,8	34,0	(438,1)	(327,2)	62,0	(27,7)	118,8	(25,3)	92,4	466,8	74,5	(271,9)	12,3	58,5	(25,6)	32,9	34,2

Nota: La información para el año 2008 proviene del balance de publicación consolidado a diciembre (prelimar).

<sup>1/</sup> Corresponde a recuperación de activos financieros.

<sup>2/</sup> Corresponde a gastos por inconvertibilidad y desvalorización de activos financieros.

<sup>3/</sup> Incluye: Gastos por Comisiones por Servicios, Gastos por Diferencias de Cambio y Operaciones con Derivados, Gastos por Inversiones en Empresas Filiales y Afiliadas.

<sup>4/</sup> Incluye: Ingresos por bienes realizados, Ingresos por programas especiales de financiamiento e ingresos operativos varios

<sup>5/</sup> Incluye: Gastos por bienes realizados, Gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y Gastos operativos varios

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-5**  
**Sistema bancario**  
**Indicadores de las instituciones financieras**  
(porcentajes)

	Banca universal y comercial		Banca de desarrollo		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total del sistema	
	2008 <sup>(1)</sup>	2007	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008 <sup>(1)</sup>	2008	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007	2008 <sup>(1)</sup>	2008	2007
Intermediación crediticia <sup>1</sup> (%)	58.3	61.1	61.5	92.4	80.2	123.2	0.0	0.0	0.0	19.0	73.7	61.5
Suficiencia patrimonial <sup>2</sup> (%)	8.3	8.5	8.3	9.8	15.3	8.9	82.2	73.2	68.2	8.4	24.2	8.7
Activos improductivos <sup>3</sup> (%)	32.2	29.5	28.4	nd	37.0	33.6	(0.6)	0.2	2.0	10.4	24.1	28.3
Cartera inmovilizada <sup>4</sup> (%)	2.9	1.8	1.2	1.5	3.4	3.4	0.4	0.4	2.2	21.3	9.2	1.2
Provisión de cartera <sup>5</sup> (%)	4.0	2.8	2.1	3.1	3.9	4.1	3.8	2.8	3.8	21.3	11.6	2.1
Provisión para C.C./Cartera inmovilizada (%)	137.4	149.8	176.1	203.0	113.5	121.3	906.6	699.1	172.2	100.0	125.8	173.8
Cartera de créditos/Activo (%)	46.1	48.1	48.8	43.1	42.1	34.3	71.2	95.9	88.2	2.3	46.5	48.4
Inversiones en valores/Activo (%)	19.6	21.2	21.6	32.2	17.4	28.3	0.0	0.0	8.2	88.4	74.3	22.3
Gestión administrativa <sup>6</sup> (%)	6.7	7.0	12.3	nd	19.4	12.2	8.9	12.4	10.9	2.1	41.7	6.7
Margen financiero bruto <sup>7</sup> (%)	6.3	7.0	7.0	nd	5.8	2.2	12.0	10.9	12.6	(4.3)	0.2	6.8
Otros ingresos operativos/Activo promedio <sup>8</sup> (%)	3.5	3.8	3.5	nd	17.2	7.8	0.0	4.5	0.6	12.4	12.3	3.5
Resultado neto/Activo promedio (%)	18.2	31.0	32.6	nd	(5.0)	(14.3)	2.5	3.9	3.3	18.2	33.4	32.4
Resultado neto/Activo promedio (%)	1.5	2.5	2.6	nd	(0.6)	(1.4)	1.9	2.7	2.7	1.3	4.0	2.5
Liquidez inmediata <sup>9</sup> (%)	34.2	36.3	35.2	37.8	39.6	51.6	0.0	0.0	0.0	38.5	56.9	35.3
Endeudamiento <sup>11</sup>	7.8	7.7	8.1	4.0	3.1	2.6	0.0	0.0	0.0	1.4	0.7	7.6
Patrimonio Computable / Activos y Operaciones Contingentes Ponderadas en Base a Riesgo <sup>12</sup>	14.6	13.4	12.9	13.1	21.9	23.5	nd	nd	nd	nd	(58.7)	13.5
[Patrimonio + Gestión Operativa] / Activo Total <sup>13</sup>	9.1	9.0	9.2	10.9	15.9	10.1	82.2	73.2	68.2	13.7	37.0	9.2
Composición de los depósitos (%)												
Depósitos a la vista	51.0	50.4	52.0	31.1	37.9	21.6	0.0	0.0	0.0	0.0	57.6	51.6
Depósitos de ahorro	20.7	22.0	21.6	27.6	4.1	8.5	0.0	0.0	0.0	0.0	19.4	21.4
Depósitos a plazo	10.5	11.4	11.6	25.9	48.6	53.0	0.0	0.0	0.0	98.1	18.4	11.6
Otras obligaciones	17.8	16.2	14.9	15.4	9.4	17.0	100.0	100.0	100.0	0.9	4.6	15.4

<sup>11</sup> Cartera de créditos / Obligaciones totales.

<sup>12</sup> Patrimonio/Activo total.

<sup>13</sup> 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.

<sup>41</sup> (Cartera de créditos vencida y en litigio)/Cartera de créditos bruta.

<sup>42</sup> Provisión de cartera de créditos/Cartera de créditos bruta.

<sup>43</sup> Gastos de personal y operativo/Activo productivo promedio.

<sup>44</sup> Margen financiero bruto/Activo promedio.

<sup>45</sup> Margen de intermediación financiera Activo promedio.

<sup>46</sup> 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 maleables, otros ingresos por venta de valores, ingresos por empresas filiales y afiliadas, ingresos por inversiones en sucursales, ingresos por programas especiales, ganancias en inversiones en títulos valores e ingresos operativos varios.

<sup>47</sup> Disponibilidades/(Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo).

<sup>48</sup> (Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo) / Patrimonio.

<sup>49</sup> En la G.O.N. 35726 del 02/07/99 se establece un mínimo de 12%.

<sup>50</sup> En la G.O. 38.439 del 16.05.06 se establece un mínimo de 8%, excluyéndose del Activo las Letras y los Bonos del Tesoro, los Bonos y Obligaciones de la Deuda Pública Nacional, los Otros Títulos Valores Emitidos o Avalados por la Nación.

Fuente: Sudbank.

**CUADRO VII-6**  
**Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales**  
**de acuerdo al tipo de mercado**  
**(millones de Bs.)**

Conceptos	2009 (*)	2008(*)	Variación			
			Absoluta		Porcentual	
			2009/2008	2008/2007	2009/2008	2008/2007
Mercado Primario	23.759,8	8.144,9	15614,9	(2201,3)	191,7	(21,3)
Público <sup>1/</sup>	18.500,1	3.363,4	15136,7	(935,8)	450,0	(21,8)
Bonos DPN y DP	18.500,1	3.363,4	15136,7	(935,8)	450,0	(21,8)
Privado <sup>2/</sup>	5.259,7	4.781,5	478,2	(1265,5)	10,0	(20,9)
Nuevas emisiones <sup>3/</sup>	5.259,7	4.781,5	478,2	(1265,5)	10,0	(20,9)
Acciones	875,7	1.406,6	(530,9)	66,6	(37,7)	5,0
Obligaciones	1.632,5	1.526,5	106,0	(1515,0)	6,9	(49,8)
Papeles comerciales	1.871,5	1.202,0	669,5	30,5	55,7	2,6
Otros <sup>4/</sup>	880,0	646,4	233,6	152,4	36,1	30,9
Mercado Secundario <sup>5/</sup>	13.857,1	4.241,7	9615,4	1098,6	226,7	35,0
Público	274,0	20,3	253,7	(24,9)	1252,9	(55,2)
Bonos DPN <sup>6/</sup>	274,0	20,3	253,7	(24,9)	1252,9	(55,2)
Privado	13.583,1	4.221,4	9361,7	1123,5	221,8	36,3
Accionario	13.140,1	1.092,7	12047,5	(1217,1)	1102,6	(52,7)
Bonos privados	442,9	2.991,1	(2548,3)	2851,0	(85,2)	2034,8
Derechos y pagarés	0,1	7,1	(7,0)	(127,6)	(98,6)	(94,7)
Títulos de participación	-	130,5	(130,5)	(382,8)	(100,0)	(74,6)
Total Transacciones	37.616,9	12.386,5	25230,3	(1102,7)	203,7	(8,2)
Títulos Públicos	18.774,1	3.383,7	15390,4	(960,7)	454,8	(22,1)
Títulos Privados	18.842,8	9.002,9	9839,9	(141,9)	109,3	(1,6)

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**  
**(millones de Bs.)**

Títulos	Variación							
	2009 (*)	2008	Absoluta		Porcentual		Estructura %	
			2009/2008	2008/2007	2009/2008	2008/2007	2009 (*)	2008
<b>TOTAL</b>	<b>13.857,1</b>	<b>4.241,7</b>	<b>9.615,4</b>	<b>796,7</b>	<b>226,7</b>	<b>35,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Obligaciones	717,0	3.149,0	(2.432,0)	814,7	(77,2)	277,9	5,2	74,2
Públicas	274,0	20,3	253,7	(578,6)	1.252,9	(55,2)	2,0	0,5
Bonos públicos	274,0	20,3	253,7	(578,6)	1.252,9	(55,2)	2,0	0,5
Privadas	443,0	3.128,7	(2.685,7)	1.393,3	(85,8)	297,0	3,2	73,8
Bonos privados	442,9	2.991,1	(2.548,3)	2.163,5	(85,2)	2.034,8	3,2	70,5
Derechos y pagarés	0,1	7,1	(7,0)	(767,0)	(98,6)	(94,7)	0,0	0,2
Títulos de participación	0,0	130,5	(130,5)	(3,2)	(100,0)	(74,6)	0,0	3,1
Acciones	13.140,1	1.092,7	12.047,5	(18,0)	1.102,6	(52,7)	94,8	25,8

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.



**CUADRO VII-8**  
**Bolsa de Valores de Caracas**

	Indice de Capitalización Bursátil (puntos)	Capitalización Bursátil <sup>1/</sup> (millones de Bs. F)
2007		
Diciembre	37.903,7	21.841,9
2008		
Diciembre	35.090,1	17.668,5
2009		
Enero	35.441,7	17.920,8
Febrero	37.248,0	18.417,3
Marzo	43.674,3	19.784,5
Abril	44.239,1	19.320,3
Mayo	43.125,1	16.191,4
Junio	44.544,0	16.494,9
Julio	45.702,1	16.576,4
Agosto	50.524,1	17.591,4
Septiembre	50.337,0	18.237,1
Octubre	50.791,8	18.886,2
Noviembre	53.353,7	19.113,9
Diciembre	55.075,7	20.201,7
Variaciones porcentuales		
Dic.09/Dic.08	57,0	14,3
Dic.08/Dic.07	(7,4)	(19,1)

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**  
**autorizadas por la Comisión Nacional de Valores <sup>1/</sup>**  
**(millones de Bs.)**

	2009 (*)	2008	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2009 (*)	2008
			2009/2008	2008/2007	2009/2008	2008/2007		
<b>Acciones</b>	<b>875,7</b>	<b>1.406,6</b>	<b>(530,9)</b>	<b>66,7</b>	<b>(37,7)</b>	<b>5,0</b>	<b>16,6</b>	<b>29,4</b>
Aumento de capital	870,7	1385,2	(514,5)	101,6	(37,1)	7,9	16,6	29,0
Capitalización	246,7	790,1	(543,4)	(451,3)	(68,8)	(36,4)	4,7	16,5
Pasivo	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas	182,9	258,2	(75,3)	250,3	(29,2)	3.179,9	3,5	5,4
Prima pagada en exceso del valor nominal	-	0,3	(0,3)	0,3	(100,0)	100,0	-	-
Descuento en emisión de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Actualización del capital social	-	-	-	(6,0)	-	(100,0)	-	-
Reservas para dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit por participación patrimonial	-	-	-	(6,1)	100,0	-	-	-
Otras reservas de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Fusión <sup>2/</sup>	-	-	-	(5,6)	-	(100,0)	-	-
Superávit restringido	63,8	138,1	(74,3)	(637,8)	(53,8)	(82,2)	1,2	2,9
Utilidades	-	-	-	(118,2)	-	-	-	0,0
Aportes patrimoniales no capitalizados	-	393,6	(393,6)	393,6	(100,0)	100,0	-	-
Nuevos aportes de capital	624,1	595,1	28,9	552,8	4,9	1.308,3	11,9	12,4
Accionistas actuales	369,1	60,6	308,5	18,3	509,2	43,4	7,0	1,3
Accionistas nuevos <sup>3/</sup>	255,0	534,5	(279,5)	534,5	(52,3)	100,0	4,8	11,2
Promoción <sup>4/</sup>	-	10,0	-	10,0	(100,0)	100,0	-	-
Cesión entre accionistas del grupo <sup>5/</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-
Inscripción de capital social de nuevas empresas	5,0	11,4	(6,4)	(44,9)	(56,0)	(79,8)	0,1	0,2
<b>Obligaciones</b>	<b>1.632,5</b>	<b>1.526,5</b>	<b>106,0</b>	<b>(1.515,0)</b>	<b>6,9</b>	<b>(49,8)</b>	<b>31,0</b>	<b>31,9</b>
<b>Papeles comerciales</b>	<b>1.871,5</b>	<b>1.202,0</b>	<b>669,5</b>	<b>30,5</b>	<b>55,7</b>	<b>2,6</b>	<b>35,6</b>	<b>25,1</b>
<b>Otros</b>	<b>880,0</b>	<b>646,4</b>	<b>233,6</b>	<b>152,4</b>	<b>36,1</b>	<b>30,9</b>	<b>16,7</b>	<b>13,5</b>
Vales de dividendo	-	-	-	-	-	-	-	-
Titulos de participación	880,0	646,4	233,6	152,4	36,1	30,9	16,7	13,5
Cuotas de participación <sup>6/</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-
Unidades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Certificados de depósito <sup>7/</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5.259,7</b>	<b>4.781,5</b>	<b>478,2</b>	<b>(1.265,4)</b>	<b>10,0</b>	<b>(20,9)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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**  
**Mercado de capitales**  
**Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros por sectores económicos**  
**autorizadas por la Comisión Nacional de Valores <sup>1/</sup>**  
**(millones de Bs.)**

	2009(*)		2008		Variación		Porcentual		Estructura %	
	2009(*)	2008	2009/2008	2008/2007	Absoluta	2009/2007	2009/2008	2008/2007	2009(*)	2008
Agricultura, Caza y Pesca	464,5	450,0	14,5	(17,5)			3,2	(3,7)	8,8	9,4
Industria Manufacturera	755,4	494,9	260,5	50,2			52,6	11,3	14,4	10,3
Comercio y Hoteles	-	35,0	(35,0)	(70,0)			(100,0)	(66,7)	-	0,7
Construcción	10,0	-	10,0	-			100,0	-	0,2 #	-
Banca Comercial	552,1	1.028,5	(476,4)	(310,3)			(46,3)	(23,2)	10,5	21,5
Banca Hipotecaria	10,0	-	10,0	-			-	-	0,2	-
Banca de Inversión	-	-	-	-			-	-	-	-
Entidades de Ahorro y Préstamo	-	-	-	-			-	-	-	-
Otros Establecimientos Financieros	2.911,2	1.521,3	1.389,9	(673,3)			91,4	(30,7)	55,3	31,8
Entidades de Inversión Colectiva	-	-	-	-			-	-	-	-
Compañías de Bienes Inmuebles	155,0	704,5	(549,5)	93,1			(78,0)	15,2	2,9	14,7
Servicios Prestados a las Empresas	27,5	80,0	(52,5)	10,0			(65,6)	14,3	0,5	1,7
Electricidad, Gas y Agua	-	45,0	(45,0)	45,0			(100,0)	100,0	-	0,9
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	374,0	421,4	(47,4)	(393,6)			(11,2)	(48,3)	7,1	8,8
Compañías de Seguros	-	1,0	(1,0)	1,0			(100,0)	100,0	-	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>5.259,7</b>	<b>4.781,5</b>	<b>478,2</b>	<b>(1265,5)</b>			<b>10,0</b>	<b>(20,9)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Calculada a su valor nominal.  
Fuente: Comisión Nacional de Valores.

## **CAPÍTULO VIII**

### **INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA**

#### **1. Introducción**

La región de Latinoamérica y el Caribe vivió un año dominado por la continuidad de la crisis financiera internacional que afectó a la mayoría de los países de la región. No obstante, ya para finales del año 2009, gran parte de los países empezó a dar señales de recuperación, lo cual significó que la región comenzara a salir de la fase más severa de la crisis incluso antes que los países desarrollados.

Asimismo, los planteamientos en torno a una nueva arquitectura financiera regional continuaron siendo temas para la construcción de la integración. En el marco de reuniones y declaraciones, los países miembros de los distintos esquemas de integración regional procuraron el logro de los consensos necesarios para reformular las instancias financieras regionales, como expresión de las realidades e intereses estratégicos de los países. En tal sentido, el ALBA-TCP impulsó los avances para concretar la entrada en funcionamiento del Sistema Unitario de Compensación Regional (Sucre); mientras, que en el ámbito de la Unasur prosiguieron los esfuerzos para la consolidación del Banco del Sur.

#### **2. Esquemas de integración regional y otros temas relacionados**

##### **2.1 Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América - Tratado de Comercio de los Pueblos (ALBA-TCP)**

La evolución de este esquema de integración durante 2009 se caracterizó por el crecimiento en la cantidad de países participantes, por el aumento del conjunto de áreas temáticas y por el desarrollo de su estructura organizativa. En efecto, el esquema incrementó la cantidad de socios y fortaleció las relaciones entre los países de Suramérica y los del Caribe con la

adhesión a la Alianza de Ecuador, San Vicente y Las Granadinas y Antigua y Barbuda, en el marco de la VI Cumbre Extraordinaria celebrada en Maracay el 24 de junio de 2009.

ALBA-TCP mostró gran dinamismo durante el año, lo que se puso de manifiesto en el conjunto de encuentros presidenciales efectuados en Caracas (febrero y abril), Maracay (junio), Cochabamba (octubre) y La Habana (diciembre).

Asimismo, durante 2009 los países de la ALBA-TCP conformaron las comisiones técnicas que trabajaron en el diseño del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (Sucre). Buena parte del esfuerzo conjunto de los países que suscribieron el Tratado de Creación del Sucre se dedicó a la negociación de sus características específicas y de los instrumentos necesarios para hacer posible su puesta en marcha, lo que permitirá ampliar, con un novedoso sistema de pagos, las herramientas para incrementar los intercambios y fortalecer la integración entre una parte de los países participantes de la Alianza (Bolivia, Cuba, Ecuador, Nicaragua y Venezuela).

También en el marco de la ALBA, se creó el Consejo de Complementación Económica y se avanzó en el perfeccionamiento de la estructura y operación de los Consejos Político y Social. Se acordó dar inicio en el año 2010 a las negociaciones para lograr el Tratado de Comercio de los Pueblos entre los países participantes de la Alianza y se suscribió un conjunto de acuerdos como parte de la propuesta de integración, en particular en el ámbito agroalimentario para incrementar la producción y el comercio intraregional.

Entre los otros temas que ocuparon las actividades de la ALBA-TCP durante el año, estuvieron los acontecimientos políticos suscitados en Honduras<sup>106</sup>, las estrategias para enfrentar la crisis financiera y económica global, el cambio climático y el llamado a crear una Organización de Latinoamérica y el Caribe para consolidar la independencia política y económica.

---

<sup>106</sup> La situación de Honduras a partir del 28 de junio de 2009 cuando fue separado del poder el Presidente Manuel Zelaya, insertó un capítulo de inestabilidad política e institucional en los esquemas de integración y los foros de concertación política. Desde la ALBA-TCP, UNASUR, SICA, y desde la OEA, se desarrollaron esfuerzos para manejar la crisis política.

Con motivo de la preparación para la V Cumbre de las Américas<sup>107</sup>, los presidentes de los países de la ALBA-TCP se reunieron de manera extraordinaria en la ciudad de Caracas para concertar una posición común de cara a la cita, resultando de ello un cuestionamiento al embargo de Estados Unidos a Cuba. En este sentido, la posición de Venezuela como líder del grupo de países de la ALBA-TCP fue decisiva a la hora de elaborar y suscribir el comunicado final de la cumbre, en el cual se logró el rechazo al bloqueo económico impuesto por los Estados Unidos al país caribeño.

Por otra parte, en materia de integración energética, los días 11 y 12 de junio en la ciudad de Basseterre, Saint Kitts and Nevis, se desarrolló la VI Cumbre de Petrocaribe que contó con la presencia de presidentes y ministros de Energía e Hidrocarburos de los países participantes del mecanismo. El encuentro sirvió para revisar los ámbitos de cooperación en el marco de este mecanismo e impulsar los proyectos que se tiene previsto desarrollar. En total, 18 países forman parte de esta iniciativa y en esta oportunidad El Salvador y Costa Rica participaron en calidad de observadores.

El instrumento de ratificación del Convenio Constitutivo del Banco del ALBA por parte de Venezuela, Cuba y Nicaragua se depositó en los meses de julio y agosto de 2009, y la entrada en vigor del Convenio ocurrió el 30 de agosto. Esta institución inició así el desarrollo de su consolidación institucional y contribuyó durante el año 2009 a la construcción de los mecanismos para concretar la puesta en funcionamiento del Sucre. De igual manera, se continuó trabajando sobre la posible incorporación del Fondo de Petrocaribe al Banco del ALBA, de conformidad con el mandato de su VI Cumbre realizada el 11 y 12 de junio.

#### **Recuadro VIII-1**

##### **Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (Sucre)**

En América Latina coexisten múltiples mecanismos de pagos, la mayoría de ellos asociados al dólar estadounidense, hecho que ha determinado su reducida utilidad para

<sup>107</sup> Puerto España, Trinidad y Tobago, 17 al 19 de abril de 2009.

favorecer el ahorro de divisas y el comercio intrazona especialmente en momentos de dificultades de balanza de pagos.

Frente a ello el Sucre constituye un mecanismo alternativo multilateral de pagos nacido en el marco de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América y del Tratado Comercial de los Pueblos (ALBA-TCP). El Sucre no se concibe exclusivo para los países del ALBA-TCP, ni es obligatorio su uso en la totalidad de los intercambios entre los países participantes. El Acuerdo Marco para su creación fue suscrito en Cumaná el 16 de abril de 2009 y el Tratado Constitutivo se suscribió el 16 de octubre del mismo año en Cochabamba, Bolivia.

Los componentes fundamentales de este sistema son una unidad de cuenta común, también llamada “sucre”, una Cámara Central de Compensación de Pagos y un Fondo de Reservas y Convergencia Comercial.

La unidad de cuenta se refiere a que el “sucre” será en principio una moneda electrónica o virtual que servirá de medio de pago entre los bancos centrales de los Estados Parte, y cuyo valor está determinado por una canasta de las monedas de curso legal de los países integrantes del mecanismo. Al igual que cualquier moneda de curso legal, se realizará una emisión inicial de sucres que será asignada a los primeros países adherentes al Tratado Constitutivo, la que podrá ser ampliada en la medida en que el comercio intrazona crezca o se incorporen nuevos países. El respaldo financiero de estas asignaciones se realizará con moneda local o con títulos soberanos denominados en la moneda de cada país.

La Cámara Central de Compensación de Pagos es la unidad operativa a través de la cual se canalizarán todas las operaciones de compensación y liquidación autorizadas, producto del comercio intrazona administrado. El Banco del ALBA es el banco agente que la operará y sus cuentas estarán denominadas en sucres.

La tríada completa el Fondo de Reservas y Convergencia Comercial, constituido por aportes en moneda nacional o divisas, distintos del pago de las asignaciones de sucres, con el fin de otorgar préstamos para financiar los déficit temporales producto del comercio intrazona. La creación de este fondo constituye uno de los aspectos más significativos de la contribución del Sucre a la construcción de una nueva arquitectura financiera regional, al permitir el financiamiento de los desequilibrios vinculados a las asimetrías productivas y al comercio.

El Sucre no competirá con los sistemas de pagos existentes en la región. Por el contrario, constituirá un instrumento de cooperación y complementación económico-financiera, orientado a coadyuvar al desarrollo integral de la región latinoamericana y caribeña, a favorecer su integración real y la conformación de una zona de complementación económica regional.

### **Beneficios del Sucre**

Dadas las características de este sistema, los beneficios esperados son múltiples, entre los

principales se pueden citar:

- Permitirá ahorrar divisas y reducir la influencia del dólar estadounidense en las operaciones comerciales entre sus miembros.
- Favorecerá la eficiencia de los sistemas financieros nacionales, al agilizar las transacciones entre los países y reducir los costos de intermediación en parte del comercio intrazona.
- Impulsará el proceso de integración económica latinoamericana, a través del financiamiento de las actividades con mayor complementariedad comercial entre sus miembros.
- Propenderá a impulsar la capacidad y transformación productiva a través del financiamiento en el interior de nuestras propias economías.
- Fomentará la presencia de una arquitectura financiera regional, que coadyuvará a crear mejores condiciones para reducir la vulnerabilidad externa de nuestras economías y la integración de los mercados financieros regionales.
- Afianzará la soberanía monetaria y financiera de sus integrantes, a través de la realización de pagos con las monedas de los propios países del sistema.

### **Organización del Sucre**

El Sucre estará compuesto por un Consejo Monetario Regional (CMR) con sede en Caracas. Cuenta entre sus órganos con un Directorio, una Secretaría Ejecutiva y dos unidades operativas, la Cámara Central de Compensación de Pagos, el Fondo de Reservas y Convergencia Comercial, así como los comités ad hoc que el CMR decida crear para el tratamiento de temas específicos.

En el Directorio Ejecutivo, el CMR materializará sus decisiones, será responsable de la estructura funcional, financiera, técnica y administrativa, y está integrado por un representante de cada país miembro. La Presidencia será ejercida anualmente de manera rotativa. Por su parte, la Secretaría Ejecutiva constituye el órgano técnico y administrativo del CMR y coordina los comités.

## **2.2. Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)**

Este esquema de integración continuó centrando sus esfuerzos en el establecimiento de nuevos acuerdos comerciales entre sus países miembros y en la incorporación de nuevos Estados, tal como es el caso de Panamá<sup>108</sup>, ampliando a trece el número de Estados

---

<sup>108</sup> Se anunció la adhesión de Panamá como miembro pleno de la ALADI el día 31 de marzo de 2009 y se hizo efectivo en la XV Reunión del Consejo de Ministros de fecha 29 de abril de 2009 en Montevideo, Uruguay. Ver: <http://www.aladi.org/nsfaladi/juridica.nsf/pdeclaraciones>



Miembros: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Por su parte Nicaragua formalizó la solicitud para su adhesión como nuevo miembro de la Aladi, el día 13 de agosto de 2009.

De los instrumentos suscritos entre los países miembros, puede destacarse la entrada en vigencia del Acuerdo de Alcance Parcial entre Venezuela y Paraguay (ALADI/AAP.CE/64), en fecha 9 de febrero, por el cual Venezuela le otorga a Paraguay la desgravación total para un grupo de productos de su oferta exportable.

La L Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios de los países de la Aladi se realizó en Montevideo, Uruguay, del 20 al 22 de octubre de 2009. En ella se trataron temas vinculados al funcionamiento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, tales como propuestas destinadas al fortalecimiento del citado instrumento, considerando las recomendaciones hechas en el Seminario para la Dinamización del Convenio de Pagos y el Uso de los Sistemas de Pago en Monedas Locales, efectuado en abril de 2009.

Cabe señalar que este Convenio se ha venido evaluando como mecanismo de pago entre los países de la Aladi, y es precisamente el desarrollo de la crisis económica internacional el detonante que anima la revisión de sus características para potenciar su posible contribución al ahorro de divisas y al fortalecimiento de la resistencia de la región a las crisis de origen externo.

### **2.3. Mercado Común del Sur (Mercosur)**

El desarrollo y aplicación de normas para la administración, avance y desarrollo de la zona de libre comercio y la unión aduanera, ocupó parte fundamental de la agenda de los diversos órganos del Mercosur.

A lo largo de 2009, Mercosur también dirigió sus esfuerzos, entre otros aspectos, a la evaluación de su relación con terceros países y esquemas de integración. Entre otras

actividades, los días 3 y 4 de marzo en Asunción, se celebró la I Reunión de Relacionamento Externo del Mercosur, donde se analizó y evaluó las estrategias de negociación con terceros países y grupos, incluidos los casos de Israel, Jordania, Unión Europea, Rusia y Corea. El día 17 del mismo mes, se llevó a cabo el Diálogo Político Mercosur-UE, con motivo de revisar el alcance y magnitud de las relaciones entre ambos bloques.

La crisis internacional y las medidas adoptadas, constituyeron temas de diversos órganos del sistema. En ese sentido, se dieron a conocer las políticas macroeconómicas de carácter contracíclico aplicadas por los Estados Partes y Asociados. También se analizaron informes sobre el funcionamiento del Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente entre Argentina y Brasil y se firmó el 23 de octubre, una carta de intenciones para la implantación del sistema entre Brasil y Uruguay, con la finalidad de ofrecer a los importadores y exportadores de estos países una alternativa para reducir costos y eludir la utilización de una tercera moneda (dólar estadounidense). En la instancia apropiada, Venezuela, que asiste como observador, dio a conocer informes del Proyecto Sucre que venía desarrollando junto a Bolivia, Cuba, Ecuador y Nicaragua.

Durante el período se llevó a cabo la instalación del Instituto Social del Mercosur, enfocado hacia la agricultura familiar y a la pequeña y mediana empresa.

Por otra parte, al más alto nivel continuaron las negociaciones para lograr la culminación del proceso de adhesión de Venezuela como miembro pleno de Mercosur, lográndose la aprobación por parte del Congreso de Brasil a finales de año. Solamente resta la aprobación del Congreso de Paraguay para que Venezuela se convierta en miembro pleno del bloque.

En el marco de las Reuniones de Ministros de Economía y Presidentes de Bancos Centrales y del Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM) se trataron aspectos relativos a la armonización de las estadísticas y su difusión, lo cual se materializó en la primera edición del *Boletín de Indicadores Macroeconómico del Mercosur*. Por su parte, el Subgrupo de Trabajo N° 4 de Asuntos Financieros del Mercosur, en los meses de mayo y noviembre de

2009, consideró el seguimiento y actualización del acervo normativo relativo a los aspectos financieros del esquema de integración; analizó las asimetrías sobre servicios financieros relacionados con el trato nacional y el acceso a los mercados; y analizó los regímenes cambiarios y las restricciones a los movimientos de capitales.

#### **2.4. Unión de Naciones Suramericanas (Unasur)**

El año 2009 demandó de la Unasur un esfuerzo importante para la atención y respuesta a las situaciones presentadas por la firma de un Acuerdo de Cooperación Militar suscrito entre Estados Unidos y Colombia. La I Reunión del Consejo de Defensa Suramericano<sup>109</sup> constituyó la expresión de los Gobiernos para asumir el compromiso de coordinar sus planes de defensa mediante la puesta en marcha de un organismo de diálogo y concertación política.

En atención al Acuerdo de Cooperación Militar entre Estados Unidos y Colombia, la Unasur en los meses de agosto y septiembre tuvo una actividad importante a través del Consejo de Jefes de Estado, así como de los Cancilleres y Ministros de Defensa. En Bariloche, Argentina, se celebró el 28 de agosto de 2009 una Cumbre Extraordinaria de Jefes de Estado para discutir la materia, donde Colombia detalló el alcance del citado instrumento. En tal sentido, se reafirmó en la Declaración Final que Suramérica constituye una zona de paz y se convocó al Consejo de Delegados<sup>110</sup> para el mes de septiembre en Quito, para abordar temas como las garantías y transparencia sobre los asuntos de seguridad en la región, al igual que las medidas de fomento de la confianza regional. Tales temas fueron ampliados en la Reunión Extraordinaria de Cancilleres y Ministros de Defensa<sup>111</sup>.

Posteriormente, en noviembre se produjo una nueva reunión del Consejo de Defensa Suramericano en el cual se acordó que los Estados Miembros de la Unasur no harán uso de

---

<sup>109</sup> I Reunión del Consejo de Defensa Suramericano, creado por la Declaración de Santiago. Santiago, Chile, 9 y 10 de marzo de 2009.

<sup>110</sup> XX Reunión del Consejo de Delegados. 14 de septiembre de 2009.

<sup>111</sup> Reunión Extraordinaria de Cancilleres y Ministros de Defensa. Quito, Ecuador, 15 de septiembre de 2009.

la amenaza o la fuerza ni de cualquier otro tipo de agresión contra ningún miembro, que velarán por el mantenimiento de la paz en la zona, intercambiarán información sobre la transferencia y adquisición de armamento, tecnología y otros equipos y, que si han de celebrarse acuerdos que involucren la seguridad y defensa, los mismos deben asegurar el respeto a la soberanía, integridad e inviolabilidad territorial y la no intervención en asuntos internos de otros Estados Miembros.

En relación con los temas económicos y financieros, la VI Reunión del Grupo de Trabajo sobre Integración Financiera de Unasur<sup>112</sup> discutió la propuesta de creación del Consejo Suramericano de Economía y Finanzas y temas alusivos al financiamiento multilateral para el desarrollo, sistemas de pagos regionales y coordinación de la administración de reservas internacionales. Con la futura instalación y funcionamiento del citado consejo, se abriría para la Unasur una nueva área de acción, vinculada con los temas financieros y económicos.

En referencia al Banco del Sur, en el año 2009 se desarrollaron reuniones técnicas y ministeriales que dieron como resultado la firma del Convenio Constitutivo del Banco del Sur en ocasión de la II Cumbre América del Sur-Países Árabes (ASPA)<sup>113</sup>. Dicha institución tiene como objetivo principal financiar el desarrollo económico, social y ambiental de sus países miembros, con especial énfasis en el ahorro interno, en el fortalecimiento de la integración regional, la reducción de las asimetrías y la promoción de una distribución equitativa del nivel de inversiones entre sus miembros.

## **2.5. América Latina y el Caribe (ALC)**

A la par de las reuniones desarrolladas durante 2009, los países de la ALBA-TCP en ocasión de la I Reunión del Consejo Político<sup>114</sup>, reiteraron el llamado a trabajar en pro del

---

<sup>112</sup> Buenos Aires, Argentina, 19 de octubre de 2009.

<sup>113</sup> Isla de Margarita, Venezuela, 26 de septiembre de 2009. Los países firmantes fueron: Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

<sup>114</sup> I Reunión del Consejo Político de la ALBA-TCP. Quito, Ecuador, 9 de agosto de 2009.

establecimiento de la Organización de Estados Latinoamericanos y Caribeños. Más adelante, en la VII Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de la ALBA-TCP<sup>115</sup> se acordó en uno de sus puntos, apoyar la creación de una Organización de América Latina y el Caribe conformada por las naciones independientes de la región, que contribuya a consolidar su autonomía política y económica; que fomente la integración, cooperación y solidaridad de sus pueblos.

Los Jefes de Estado y de Gobierno han convenido, en ocasión de la próxima reunión del Grupo de Río, dar cumplimiento a lo aprobado en la I Cumbre Extraordinaria de América Latina y el Caribe<sup>116</sup> sobre integración y desarrollo, relativo a la creación de un organismo regional que agrupara a los países de la región, sin incluir a Estados Unidos y Canadá.

### **3. Evolución del comercio regional**

El comercio exterior de las economías suramericanas mostró un comportamiento favorable durante 2008, en un contexto de elevados precios internacionales de las materias primas durante el primer semestre del año, a pesar de la agudización de la crisis financiera mundial en la segunda mitad del período. Así, en 2008 el comercio de la región constituyó 3,5% del comercio mundial, participación que resultó superior a la registrada en 2007 (3,1%).

En términos corrientes, el valor del comercio total de los países que integran la Unasur ascendió a USD 982.214 millones en 2008, con lo cual experimentó un incremento de 233,5% durante la última década (1998-2008), mientras que en términos constantes el aumento fue de 162,9%. Es importante destacar en este comportamiento del comercio, la importante evolución que han registrado las exportaciones, cuyo valor constante se elevó en 211,5% durante el período. Así, los crecimientos más significativos en las ventas externas correspondieron a Venezuela, Perú, Bolivia y Ecuador.

---

<sup>115</sup> VII Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de la ALBA-TCP. Cochabamba, Bolivia, 17 de octubre de 2009.

<sup>116</sup> I Cumbre Extraordinaria América Latina y el Caribe. Salvador de Bahía, Brasil, 17 de diciembre de

Cabe mencionar que, dada la característica de exportadores principalmente de productos básicos de los países de la región suramericana, la evolución de los precios de este tipo de productos en 2008 –específicamente a comienzos de año cuando se situaron en máximos nominales históricos– fue determinante en el comportamiento de las exportaciones y, por ende, del comercio total de la región. En efecto, a pesar del contexto adverso en los últimos trimestres del año a causa de la crisis global, que derivó en un volumen de exportaciones similar al del año 2007, el efecto precio prevaleció en su comportamiento durante 2008.

Por su parte, las importaciones de las economías pertenecientes a la Unasur registraron un aumento de 122,3% durante el período 1998-2008, comportamiento en el cual se observaron incrementos en todos los países de la región, y en el que destacan Perú (186,5%) y Ecuador (171,2%).

**CUADRO VIII-1**  
**Comercio exterior**  
**Unión de Naciones Suramericanas**  
**2008**  
**(millones de USD)**

	<b>Exportaciones</b>	<b>Importaciones</b>	<b>Total</b>
Argentina	68.638	57.118	125.756
Bolivia	6.948	4.979	11.927
Brasil	193.121	182.404	375.525
Colombia	37.599	39.583	77.182
Chile	66.838	56.507	123.345
Ecuador	20.295	18.555	38.850
Paraguay	4.383	8.989	13.373
Perú	30.424	29.838	60.263
Uruguay	5.947	8.685	14.632
Venezuela	95.138	46.223	141.361
<b>Total Unasur</b>	<b>529.331</b>	<b>452.883</b>	<b>982.214</b>

Fuente: Aladi.

**CUADRO VIII-2**  
**Comercio exterior**  
**Unión de Naciones Suramericanas**  
**1998-2008**  
**(millones de USD en promedio)**

	<b>Exportaciones</b>	<b>Importaciones</b>
Argentina	36.307	28.266
Bolivia	2.706	2.482
Brasil	94.188	79.928
Colombia	18.430	19.289
Chile	32.293	25.591
Ecuador	8.608	8.413
Paraguay	1.658	3.661
Perú	13.761	12.133
Uruguay	3.108	3.976
Venezuela	41.812	21.156
<b>Total Unasur</b>	<b>252.870</b>	<b>204.894</b>

Fuente: Aladi

En cuanto al comercio intrarregional, al igual que en los últimos años no se evidenció una mayor integración de la región, dado que la participación del comercio realizado dentro de la región suramericana con respecto al comercio total disminuyó en el período 1998-2008, al pasar de 28,2% en 1998 a 20,8% en 2008. Tales resultados reflejaron la presencia de factores que limitaron el avance de la integración entre los países de la Unasur, dentro de los que se encontró, la escasa oferta dentro de la región de cierto tipo de productos, como bienes de capital (productos electrónicos, piezas y partes, maquinarias, por ejemplo), que fueron suplidos por países como China.

A su vez, la canasta exportadora de la región suramericana hacia China se concentró en materias primas (alimentos, energía, metales y minerales), y sus procesados. De esta forma, el país asiático se ha convertido en un socio comercial estratégico, al tiempo que han mejorado los términos de intercambio de la región, pero en detrimento de una mejora en el proceso de integración comercial entre los países que la conforman.

En este contexto, los países que destinaron los menores porcentajes de su comercio total hacia la Unasur durante 2008 fueron Venezuela y Brasil (15,4% y 17,0%, respectivamente), mientras que la nación que más orientó su comercio hacia la región fue Bolivia, al lograr un

incremento considerable en la última década (60,6% en 2008), seguido de Paraguay (55,0%) y Uruguay (49,5%).

La importancia de China como mercado de exportación varió considerablemente dentro de la región. En este sentido, fue un mercado clave para Chile y Perú, por ejemplo, quienes destinaron en 2008 el 14,7% y 12,2% de sus exportaciones, respectivamente, a dicho país asiático. En cuanto a las importaciones, destacó el caso de Paraguay, donde el 27,5% de sus importaciones provinieron de China, mientras que lo siguen Argentina (12,4%) y Chile (12,0%).