

BANCO
CENTRAL
DE VENEZUELA



INFORME
A LA ASAMBLEA
NACIONAL
SOBRE
LOS RESULTADOS
ECONÓMICOS DEL
AÑO 2011

MARZO DE 2012

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

**Informe a la
Asamblea Nacional
sobre los Resultados
Económicos del año 2011**

Marzo, 2012

Índice

Contenido	Pág.
1. RESUMEN	3
2. CONTEXTO INTERNACIONAL	5
3. CONTEXTO DE LAS POLÍTICAS	8
4. POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA	13
4.1 Lineamientos de las políticas monetaria y cambiaria	13
4.2 Instrumentación de la política monetaria	15
4.3 Agregados monetarios y tasas de interés.	18
4.4 Instrumentación de la política cambiaria	23
5. RESULTADOS	27
5.1 Producto, mercado laboral y precios	27
5.1.1 Producto interno bruto (PIB)	27
5.1.2 Mercado laboral	31
5.1.3 Precios	35
5.2 Sector externo	38
5.3 Sistema financiero	38
5.3.1 Sector bancario	43
5.3.2 Mercado de valores	49
5.4 Gestión financiera del Gobierno central	52
ANEXOS	58

1. Resumen

El Banco Central de Venezuela (BCV), para cumplir con lo establecido en el artículo 91 de su Ley, presenta ante la Asamblea Nacional el informe sobre los resultados económicos de 2011, en el cual se analiza el comportamiento de las principales variables macroeconómicas del país y se describen las políticas implementadas por la institución para el logro de sus objetivos.

Durante el pasado año, la economía mundial mostró un menor dinamismo, en un contexto en el que la agudización de la crisis fiscal de algunos países de la Eurozona causó un deterioro de los niveles de confianza, indujo una tendencia a la baja de los indicadores bursátiles y reavivó los problemas en los mercados financieros y crediticios. A pesar de este adverso escenario, los precios del petróleo subieron de manera importante, luego de que la situación política que prevaleció en el mundo árabe afectó la oferta de petróleo y la percepción de riesgo de suministro.

La implementación de políticas económicas y sociales dirigidas a promover la recuperación de la actividad interna fue favorecida por la consecuente mejora observada en los términos de intercambio del país. La estrategia permitió canalizar, a través del gasto fiscal, una mayor suma de recursos hacia sectores clave de la economía nacional, complementado por el aumento de los niveles de endeudamiento del Gobierno central, así como por el impulso a la inversión proveniente de la administración de los flujos de divisas en fondos especiales del sector público, mediante la reforma de la Ley que Regula las Contribuciones Especiales sobre Precios Extraordinarios del Petróleo. Destacó, en este sentido, el empuje ofrecido a la actividad productiva local con la puesta en marcha de la Gran Misión Vivienda Venezuela, un plan extraordinario que tiene como objetivo principal ampliar la oferta de viviendas a los sectores más vulnerables de la población.

En el ámbito de la política monetaria, el BCV procuró la disponibilidad de recursos necesarios para la reactivación económica, con el propósito de brindar estímulos financieros para la inversión productiva, en un entorno en el que los niveles de inflación lograron mantenerse en dígitos similares a los observados en 2010. De esta manera, el ente emisor redujo, durante 2011, las reservas bancarias requeridas; otorgó financiamiento a diversos proyectos vinculados

con la actividad agrícola gestionados por la banca pública; y, en líneas generales, mantuvo las tasas de interés en niveles cónsonos con la estrategia de apoyo a los sectores productivos. La actuación monetaria, junto con el crecimiento de la actividad económica y el mayor apoyo de origen fiscal, dieron como resultado que los agregados monetarios amplios crecieran a tasas nominales cercanas a 50% en el año, lo cual permitió abrir los espacios monetarios necesarios, a la vez que se garantizaba el buen funcionamiento del sistema de pagos.

En paralelo, y a partir de la determinación de un nivel adecuado de reservas internacionales, el BCV aprobó una mayor disponibilidad de divisas para ser canalizadas a la economía a través de la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi). Esta mayor oferta de divisas, sumada a la consolidación del Sistema de Transacciones de Títulos en Moneda Extranjera (Sitme) como mecanismo complementario de negociación de divisas, permitió cubrir las necesidades de moneda extranjera que requería el proceso de recuperación y contribuyó a moderar las presiones inflacionarias.

En este contexto, el producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento de 4,2% en el año, resultado que contrastó significativamente con la caída experimentada en 2010 (-1,5%). Esta expansión de la actividad económica fue impulsada por la superación de la crisis en la generación eléctrica, el mencionado incremento de la oferta de divisas y el auge de la inversión pública, especialmente la dirigida a la construcción de viviendas, todo ello acompañado de los estímulos fiscales y monetarios reseñados. El mayor dinamismo productivo estuvo acompañado por una mejora de los indicadores del mercado laboral, al observarse un mayor nivel de empleo y estabilidad de la ocupación formal.

En lo relativo al sector externo, la balanza de pagos registró un déficit de USD 4.032 millones (equivalente a 1,3% del PIB), derivado del incremento observado en los activos externos del país –tanto del sector público como del privado–, cuya acumulación reflejó el valor del intercambio comercial con el resto del mundo, favorecido por el incremento de los precios del petróleo.

Es importante resaltar, que el proceso de crecimiento experimentado por la actividad económica estuvo acompañado por una expansión significativa del crédito bancario, en

especial el orientado a los sectores prioritarios, como el manufacturero y el agrícola, con lo cual el índice de intermediación crediticia¹ permaneció estable en el año. Asimismo, los resultados de la gestión financiera del Gobierno central evidenciaron que la deuda pública se ubicó en niveles manejables al comparársele con estándares internacionales.

2. Contexto internacional

En el contexto de fragilidades estructurales, un conjunto de sucesos ocurridos durante el año incidió en el menor dinamismo del crecimiento económico global, lo que debilitó la recuperación económica que venía avanzando desde 2010. La economía mundial creció a una tasa promedio de 3,8% en 2011, que implica una disminución de 1,4 puntos porcentuales con respecto a la tasa de variación registrada en el año previo. Ello como consecuencia de un patrón de crecimiento asimétrico, en el cual las economías emergentes tuvieron el liderazgo en el sostenimiento de la actividad económica mundial, marcado por un crecimiento de 6,2%, frente a 1,6% de las economías industrializadas.

En efecto, las economías emergentes mostraron bases sólidas en sus procesos de crecimiento, aunque lo hicieron a un ritmo más moderado que en 2010. China e India prosiguieron su expansión, en 9,2% y 7,4%, respectivamente. Rusia hizo lo propio al alcanzar una tasa de 4,1%, mientras que el crecimiento de Brasil —ahora la sexta economía del mundo— presentó una considerable desaceleración hasta 2,9% en 2011, frente a 7,5% en 2010. Las economías latinoamericanas también se moderaron, al alcanzar una tasa promedio de 4,6%, lo cual constituye un resultado positivo ante los niveles de incertidumbre prevalecientes en el año y la desaceleración de la actividad de sus socios comerciales del mundo industrializado.

El debilitamiento de diversos indicadores globales de actividad, la agudización de la crisis fiscal de algunos países de la Eurozona, la caída observada en los niveles de confianza de los agentes, la tendencia a la baja de los mercados bursátiles y las muestras de insolvencia en los mercados financieros y crediticios constituyeron los principales elementos que comprometieron el crecimiento de la economía mundial.

¹ Este indicador se define como la razón entre la cartera de créditos y los depósitos del sistema bancario.

La profundización en la crisis fiscal de la zona euro y los intensos debates en torno a las medidas necesarias para hacer frente a la situación imperante fueron los elementos de mayor impacto en la evolución económica de 2011. Ante los elevados niveles de deuda y de déficit fiscal de algunos países miembros de la unión monetaria, tales como España, Grecia, Irlanda Italia y Portugal, las medidas de austeridad se tornaron más severas en ese período, lo cual – acompañado de intensas protestas sociales– propició un menor ritmo de expansión económica.

Asimismo, la pérdida de credibilidad en la deuda emitida por estos países ha traído consigo un mayor costo de financiamiento, un incremento en la aversión al riesgo por parte de inversionistas y depositantes, así como una marcada disminución en la intermediación financiera, aspecto éste que coadyuvó a enfatizar la crisis existente. Ante la insostenibilidad de los niveles de deuda pública en algunos países de la zona euro, que en promedio supera 80% del PIB y en algunos casos particulares 100%, durante el año tuvieron lugar intensas discusiones y avances parciales para la adopción de las medidas fiscales necesarias para viabilizar la gestión fiscal.

El crecimiento de la zona euro en su conjunto durante 2011 fue de 1,6%, inferior en 0,3 puntos porcentuales que el observado en 2010. Al interior de la zona, Alemania –cuya economía es considerada el bastión de la unión monetaria– creció 3% en 2011 (frente a 3,6% en 2010) y Francia creció 1,6%, lo cual representa una ligera aceleración con respecto al año anterior. España, luego de una contracción en el PIB durante 2010 (-0,1%), registró un incipiente crecimiento en 2011 (0,7%). Italia, cuya economía había sobrevivido a la crisis para salir ligeramente ilesa, terminó el año prácticamente estancada (0,4%), del mismo modo que Irlanda. Las economías de Portugal y de Grecia se contrajeron en 2,2% y 5,0%, respectivamente.

Por su parte, la economía de Estados Unidos registró una desaceleración en la tasa de crecimiento económico (1,8% en 2011 frente a 3% en 2010), la cual comenzó a registrarse a partir del segundo trimestre del año. Debido al creciente endeudamiento del Gobierno, la preocupación de los congresistas estadounidenses se centró en el deterioro de las cuentas fiscales, lo cual generó un intenso debate político sobre la elevación del nivel máximo de endeudamiento permitido. No obstante el acuerdo alcanzado en esta materia, fue degradada la

calificación de riesgo de los bonos del tesoro americano, lo cual constituye un hecho sin precedentes, al tener en cuenta que éstos han sido tradicionalmente considerados activos financieros neutrales al riesgo. En medio de esta situación, se contrajo aún más el gasto de los consumidores y del Gobierno.

A la situación de Europa y Estados Unidos se sumó el devastador terremoto y maremoto que asoló el noreste de Japón, ocurrido en marzo de 2011, que redujo de manera significativa la oferta de productos industriales y, en consecuencia, los flujos comerciales desde el país asiático. Esta situación tuvo incidencia en las economías de sus principales socios, tales como Estados Unidos. Asimismo, el impacto de la crisis nuclear en la que derivó el desastre natural ocurrido, obligó a Japón a sustituir de forma casi inmediata las fuentes de energía empleadas en la generación eléctrica, lo que acrecentó las presiones sobre el mercado global de combustibles fósiles. No obstante el importante gasto de reconstrucción ejecutado por el Gobierno japonés, la economía cerró el año con una contracción de 0,9% con respecto a 2010.

Por otra parte, la situación política que experimentó el mundo árabe, la cual abarcó varios países productores de petróleo (y a Libia en particular), generó una disminución de la oferta disponible, con las consecuentes presiones sobre los precios. Pese a que el impacto de esta situación fue percibido principalmente en los países europeos, la efectiva salida del mercado de un productor de tal importancia tuvo efectos globales, al incrementarse con ello la percepción de riesgo de suministro. Sin embargo, la reducción temporal de la oferta petrolera de Libia fue parcialmente compensada por incrementos en la producción de otros países como Arabia Saudita y Kuwait, lo que permitió que al cierre de 2011 la oferta global mostrara un incremento de 1,05 millones de barriles diarios (MMBD) con respecto al año previo, al situarse en 88,5 MMBD. Este aumento en la oferta superó el alza observada en la demanda global, la cual mostró una expansión de 0,8 MMBD con respecto al año anterior, al ubicarse en un promedio de 89,1 MMBD.

En este ámbito de mayor crecimiento de la oferta respecto a la demanda, los riesgos relacionados con el suministro de petróleo prevalecieron durante todo el año, ante lo cual el precio promedio de los principales crudos marcadores globales (WTI, Brent y Cesta OPEP) se incrementó 31,9%, equivalente a una aceleración de 4 puntos porcentuales. El precio de las

materias primas no combustibles, en contraste, creció a una tasa de 8,6 puntos porcentuales inferior a la del año previo, al ubicarse en 17,7%. Estos resultados son consistentes con la mayor variación (1,1 puntos porcentuales) en los precios al consumidor en países emergentes (7,2%) y desarrollados (2,7%).

En cuanto al volumen de comercio de bienes y servicios a escala mundial, éste evidenció una desaceleración de 5,8 puntos porcentuales al registrar una variación de 6,9% con respecto a 2010. Si bien el menor dinamismo estuvo presente en países desarrollados y emergentes, fue en los primeros donde la desaceleración fue más evidente. En efecto, tanto las importaciones, que crecieron 4,8%, como las exportaciones de las economías avanzadas, que se incrementaron 5,5%, se desaceleraron 6,7 puntos porcentuales con respecto a 2010.

3. Contexto de las políticas

Durante 2011, el Ejecutivo Nacional y el BCV trabajaron coordinadamente en la armonización de la política económica con la finalidad de alcanzar la meta de crecimiento establecida en el Presupuesto Nacional a la vez de propiciar la moderación de las presiones inflacionarias. En efecto, la recuperación económica condujo a una expansión de 4,2% del PIB, por encima del 2% estimado inicialmente, mientras que la tasa de inflación se ubicó en 27,6%, cifra muy cercana a la observada el año anterior (27,2%).

Las políticas públicas adoptadas desde 2010 han promovido la recuperación del ritmo de crecimiento de la actividad económica. En efecto, tanto la política fiscal como la monetaria han sido expansivas, mientras que la política cambiaria ha facilitado una mayor disponibilidad de divisas para atender las necesidades y compromisos externos.

En efecto, los esfuerzos realizados por el BCV para el fortalecimiento de las políticas monetaria y cambiaria en conjunto con el impulso a la demanda agregada a través del gasto público, contribuyeron al sostenimiento del actual proceso de recuperación económica. En particular, fueron diseñadas políticas que han contribuido a ampliar la oferta de fondos prestables en la economía y brindar estímulos financieros para la inversión productiva. Ello,

sobre la base de la articulación de políticas sectoriales, sociales y regionales orientadas a favorecer el aumento de las capacidades productivas y la creación de empleo.

Con el propósito de apalancar la producción nacional, en el ámbito real destaca el lanzamiento y puesta en marcha de la Gran Misión Vivienda Venezuela por parte del Ejecutivo Nacional, un plan extraordinario que tiene como objetivo solucionar de manera estructural el histórico déficit habitacional. La Gran Misión está orientada a acelerar la construcción de complejos residenciales, para garantizar el acceso a una vivienda digna al segmento más vulnerable de la población. La meta de dicha política pública es cumplir con la edificación de dos millones de viviendas a escala nacional, en un lapso de siete años, el cual fue distribuido en dos fases². Este plan impulsó en el año el crecimiento del sector construcción, con encadenamientos a diversos sectores, favorecido por la recuperación de la producción de las empresas básicas de Guayana.

En el marco del impulso a la construcción de viviendas, el Ministerio del Poder Popular para Vivienda y Hábitat aumentó en 2 puntos porcentuales (pasó de 10% a 12%) el porcentaje mínimo de la cartera de crédito bruta anual que deben destinar las instituciones del sector bancario para conceder créditos hipotecarios con recursos propios³. Este aumento debe ser destinado a la construcción de viviendas, mientras que la mayor parte del crédito exigido para la adquisición de viviendas debe ser otorgado a familias con ingresos de hasta cuatro (4) salarios mínimos.

Por su parte, el BCV amplió la oferta de recursos al financiamiento del sector construcción, a través de la reducción de las reservas bancarias requeridas, siempre y cuando estos fondos liberados fueran utilizados en la adquisición de instrumentos emitidos para impulsar esta actividad.

En materia fiscal y en lo concerniente al financiamiento de la gestión del Gobierno central, el Ejecutivo Nacional aumentó en Bs. 45 millardos el límite máximo de endeudamiento

² La primera con una edificación de 353.404 viviendas entre 2011 y 2012, y la segunda fase 1,65 millones durante el período comprendido entre 2013 y 2017.

³ Gaceta Oficial N° 39.664 de fecha 2 de mayo de 2011.

establecido en la Ley Especial de Endeudamiento Anual 2011⁴, en su mayoría destinado a proyectos agrícolas y de obras públicas. Específicamente, el estímulo financiero a estos sectores fue canalizado a través de las misiones Agro Venezuela, Vivienda Venezuela y Trabajo Venezuela.

Durante el año se aprobó la Ley de Atención al Sector Agrícola⁵, cuyo propósito es apoyar integralmente a los productores, campesinos y pescadores, que resultaron afectados por las contingencias naturales acaecidas durante el último trimestre de 2010. Esta normativa estableció las regulaciones sobre la reestructuración y condonación total o parcial de financiamientos agrícolas concedidos por parte de la banca pública o privada y de igual forma incorpora la creación de fondos especiales que desarrollen las actividades en rubros estratégicos para el país. Además se dictó la Ley del Banco Agrícola de Venezuela⁶ a través de la cual se le otorgó el carácter de banco especializado a esta institución.

Con la finalidad de darle atención integral a la materia aurífera, se dictó el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica que Reserva al Estado las Actividades de Exploración y Explotación del Oro, así como las conexas y auxiliares a éstas⁷. En esta Ley se dispuso que las actividades auríferas primarias (exploración y explotación de minas y yacimientos de oro), conexas y auxiliares (almacenamiento, tenencia, beneficio, transporte, circulación, y comercialización interna y externa del mineral) vinculadas al aprovechamiento del oro, estén bajo las competencias del Estado, en las condiciones establecidas en la ley y los reglamentos habilitados para su cumplimiento. Igualmente, se declaró el mineral de oro y las áreas mineras auríferas como estratégicas para la nación y se estableció la constitución de empresas mixtas con mayoría estatal.

En este contexto legal, se suscribió un convenio entre el Ministerio de Industrias Básicas y Minería (Mibam) y el BCV⁸, mediante el cual queda establecido que el Instituto es el único ente

⁴ Esta medida generó la publicación en la Gaceta Oficial N° 39.694 de fecha 13 de junio de 2011 de la Ley Especial de Endeudamiento Complementaria para el Ejercicio Fiscal 2011 por este monto.

⁵ Gaceta Oficial N° 39.603 de fecha 27 de enero de 2011.

⁶ Gaceta Oficial N° 39.739 de fecha 19 de agosto de 2011.

⁷ Gaceta Oficial N° 39.759, Decreto N° 8.413, de fecha 16 de septiembre de 2011 y Gaceta oficial N° 6.063 Extraordinaria, Decreto 8.683, de fecha 15 de diciembre de 2011.

⁸ Gaceta Oficial N° 39.762, de fecha 21 de septiembre de 2011.

responsable de la adquisición de oro que se obtenga de la actividad minera ejercida en el territorio nacional (artículo 1). Las competencias del Instituto para el desarrollo ordenado y sostenible del sector aurífero nacional fueron plasmadas en el Plan Aurífero del BCV aprobado por el Directorio e incluye aspectos como la certificación de las reservas de este metal en minas, los estudios de factibilidad para la instalación de una refinería nacional, los criterios para la venta de oro a la industria transformadora y la creación del centro de certificación de joyería y orfebrería. Para facilitar la ejecución del citado plan, se aprobó el Proyecto Subsede Guayana BCV.

Así, el BCV y el Ejecutivo Nacional coordinaron esfuerzos para que el potencial aurífero nacional, además de contribuir con el desarrollo de la región sur del país, se convierta en reservas internacionales. Asimismo, el Directorio del Instituto marcó un hito en la historia financiera del país, al repatriar el oro monetario a partir de noviembre de 2011 como estrategia para el resguardo de los activos externos de la república.

En el ámbito del manejo de los ingresos petroleros, el Ejecutivo Nacional impulsó la modificación de la Ley de Contribución Especial sobre Precios Extraordinarios del Mercado Internacional de Hidrocarburos vigente desde 2008⁹, para permitir la administración del sector público de los flujos de divisas a través de los fondos especiales de inversión, particularmente del Fonden, y con ello el financiamiento a proyectos de infraestructura, vialidad, salud, educación, comunicaciones y agricultura. La nueva normativa incorporó las siguientes modificaciones: 1) se establecieron las categorías de precios “extraordinarios” y “exorbitantes”, 2) se ampliaron las reglas de cálculo de dos a cuatro tramos, y se determinaron diferentes alícuotas para cada categoría de precios, 3) se modificó el precio mínimo de la cesta venezolana a partir del cual se genera la obligatoriedad de cancelar la contribución especial, al pasar de un nivel fijo de USD/b 70 al que se establezca en la Ley de presupuesto anual, 4) se precisaron las exenciones para las actividades de exportación provenientes de proyectos declarados por el Ministerio del Poder Popular de Petróleo y Minería, y para la exportación de los volúmenes en ejecución de convenios internacionales de cooperación o financiamiento, y 5) se fijó un precio

⁹ La nueva ley se denomina Ley que crea Contribución Especial por Precios Extraordinarios y Precios Exorbitantes en el Mercado Internacional de Hidrocarburos y fue publicada en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 6.022 de fecha 18 de abril de 2011.

tope máximo de 70USD/b para el cálculo y la liquidación de regalías, impuesto de extracción e impuesto de registro de exportación.

Además se promulgó la Ley de Tasas Portuarias¹⁰ cuyo objetivo es establecer y regular las tasas a las cuales estarán sujetas las actividades realizadas por las personas naturales o jurídicas en los puertos públicos administrados por el Poder Público Nacional. Esta medida será aplicada para el derecho de arribo, de muelle, de embarque y desembarque, de uso de superficie, de depósito, de almacenamiento, de estacionamiento de vehículos y maquinarias así como de registro.

En materia de control de precios, el Ejecutivo Nacional dictó la Ley de Precios y Costos Justos¹¹, la cual tiene por objeto establecer las regulaciones, así como los mecanismos de administración y control que coadyuven a la estabilidad de precios y a propiciar el acceso de la población a los bienes y servicios. Con esta Ley se creó la Superintendencia Nacional de Costos y Precios Justos (Sundecop), organismo al cual se asignó, como función principal, la regulación y vigilancia de los agentes que establecen los precios de bienes y servicios que son objeto de intercambio comercial.

Luego de haber transcurrido los 90 días hábiles contados a partir de la fecha de divulgación de esta ley, se publicaron¹² las siguientes etapas del Registro Nacional de Precios de Bienes y Servicios: 1) notificación de precios, 2) notificación de costos, 3) análisis de la información suministrada, y 4) determinación del precio. Asimismo, se dio a conocer una lista de 19 productos¹³ que serán sometidos a las dos primeras fases del registro, y cuyos precios no podrán ser modificados hasta tanto se realice el análisis de la información y se determine, por parte de la Sundecop, el precio máximo de venta al público.

Por otra parte, a lo largo de 2011 el Instituto desarrolló acciones cónsonas con su papel de rector de los sistemas de pago a los fines de mantener el buen funcionamiento de la economía

¹⁰ Gaceta Oficial Extraordinaria N° 6.025 de fecha 25 de mayo de 2011.

¹¹ Gaceta Oficial N° 39.715 de fecha 18 de julio de 2011.

¹² Gaceta Oficial N° 39.805 de fecha 22 de noviembre de 2011.

¹³ Entre los que se encuentran: cloro, papel higiénico, jabón en panela para lavar, máquinas de afeitar, desinfectantes, lavaplatos líquido, gel o crema, jabón de baño, enjuagues y champú para el cabello, detergentes, crema dental, toallas sanitarias, pañales desechables para bebé, suavizantes y enjuagues para la ropa, jugo de frutas, desodorantes, compotas, cera y agua mineral.

nacional mediante la supervisión del sistema financiero y el empleo oportuno de los instrumentos a su disposición. De allí que el desempeño del sistema bancario continuara su proceso de reacomodo con la liquidación de dos instituciones financieras y tres fusionadas, una con el Banco del Tesoro, otra con el Banco Industrial de Venezuela y otra con el Banco Caroní.

De igual manera, en el transcurso de 2011 el mercado de capitales continuó su reordenamiento a través de procesos administrativos de liquidación y cancelación de operadores de valores dictaminados por la Superintendencia Nacional de Valores¹⁴.

Para el fortalecimiento del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (Sucre), el BCV acometió las acciones dirigidas a optimizar su funcionamiento y operatividad. El dinamismo adquirido por este sistema en su segundo año de funcionamiento se reflejó en el monto canalizado de operaciones comerciales, que alcanzó un valor acumulado de 223,39 millones de sucres (equivalente a USD 279,40 millones) desde sus inicios en 2010 hasta el cierre de 2011. Las exportaciones de Venezuela con los países del Sucre totalizaron USD 45,6 millones, mientras que las importaciones fueron por USD 233,8 millones, con Ecuador como principal socio comercial. Los rubros comercializados fueron productos químicos, productos alimenticios, automóviles para pasajeros, maquinaria y equipo de uso industrial, y productos textiles.

4. Políticas monetaria y cambiaria

4.1 Lineamientos de las políticas monetaria y cambiaria

En consonancia con los lineamientos semestrales de política monetaria aprobados por el Directorio del Instituto, el BCV mantuvo una política monetaria orientada a generar las condiciones para el impulso a la recuperación económica, al procurar la disponibilidad de recursos a la economía y los espacios de financiamiento necesarios; a la vez que permaneció

¹⁴ Al cierre del año, un total de diez (10) operadores de valores fueron liquidados y a veinticinco (25) se les canceló la autorización para actuar en el mercado de valores.

vigilante del correcto funcionamiento del sistema nacional de pagos, en un entorno donde las presiones inflacionarias se mantuvieron en niveles similares a los observados en 2010.

En materia de política cambiaria, el Ejecutivo Nacional y el BCV acordaron unificar el esquema de tipo de cambio oficial a Bs./USD 4,30, vigente a partir de enero de 2011, con el propósito de simplificar el manejo operativo del régimen de administración de divisas (RAD), al tiempo de otorgar mayor dinamismo y fluidez al sistema cambiario.

El ente emisor continuó encargado de estimar el monto mensual de disponibilidad de divisas cónsono con el funcionamiento normal de la economía en cuanto a sus transacciones en moneda extranjera, a partir de la determinación de un nivel adecuado de reservas internacionales. Esto permitió incrementar el suministro de divisas a los distintos sectores productivos y para el consumo de las familias a través de las liquidaciones otorgadas por medio de la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) y, de manera complementaria, a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (Sitme) operado por el BCV.

Para la consecución de los objetivos establecidos en términos de la recuperación de la actividad económica, el BCV empleó oportunamente los instrumentos que tiene a su disposición. En este sentido, el Directorio del Instituto redujo la tasa de encaje en 3 puntos porcentuales, lo que permitió crear condiciones financieras junto con el resto de las políticas públicas dirigidas a promover la construcción de viviendas en el país, al tiempo que decidió conservar las condiciones vigentes de las operaciones de mercado abierto para la absorción e inyección monetaria, en cuanto a tasas, plazos y tope para la adquisición de certificados de depósitos por parte de las entidades financieras.

En relación con las tasas de interés del sistema bancario, el Instituto decidió dejar inalterados los topes máximos y mínimos establecidos para las tasas activa y pasiva, y no realizó modificaciones a las tasas preferenciales aplicables a los créditos para los sectores manufacturero y agrícola.

Finalmente, de conformidad con lo previsto en el artículo 49 de la Ley del BCV, y en apoyo a los programas especiales dirigidos a los sectores prioritarios determinados por el Ejecutivo

Nacional, el Directorio del Instituto decidió otorgar asistencia crediticia al Banco Agrícola de Venezuela C.A. mediante la figura de anticipo.

4.2 Instrumentación de la política monetaria

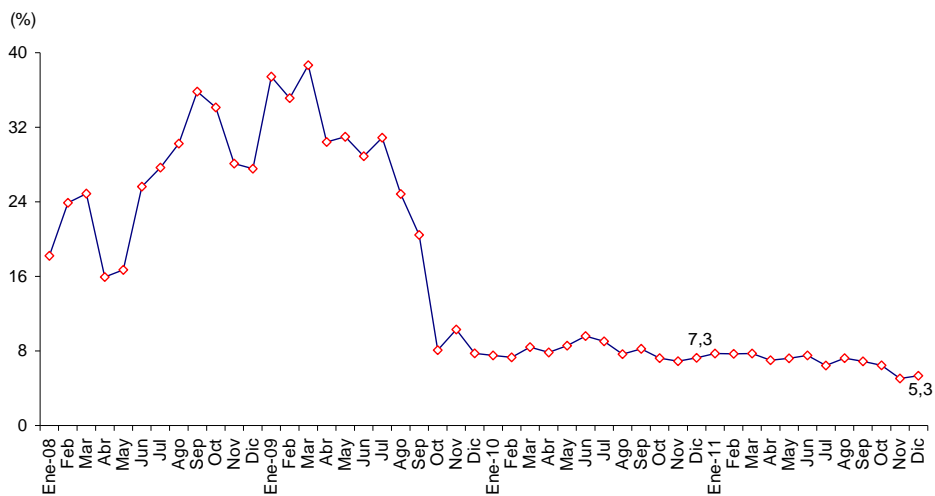
El BCV, atento al desenvolvimiento del entorno macroeconómico y social, y en virtud de los resultados favorables que se observaban en el ámbito real de la economía, decidió mantener inalterada la orientación expansiva de la política monetaria adoptada desde finales de 2009, lo que coadyuvó a la recuperación del ritmo de crecimiento de la actividad económica durante 2011.

La reducción de la tasa de encaje de 17% a 14% a los fines de apoyar el ritmo de construcción de viviendas se aplicó a las obligaciones de los bancos que participaron en la compra de instrumentos emitidos en el marco del programa social Gran Misión Vivienda Venezuela, hasta por el monto de los fondos que quedaron disponibles como consecuencia de esta medida.

En cuanto a los instrumentos de intervención en el mercado monetario, el Directorio del Instituto decidió no modificar las tasas de interés aplicables a las operaciones de absorción, que permanecieron en 6% para el plazo de 28 días y en 7% para las de 56 días.

Además, el BCV decidió continuar con la medida dirigida a la adquisición de certificados de depósitos por parte de los bancos, de forma tal que éstos no excedan el saldo que registraron en sus carteras el 27 de noviembre de 2009. De esta manera, el saldo en circulación de los certificados de depósitos con respecto a la base monetaria disminuyó dos puntos porcentuales en relación con el cierre de 2010, al ubicarse en 5,3%.

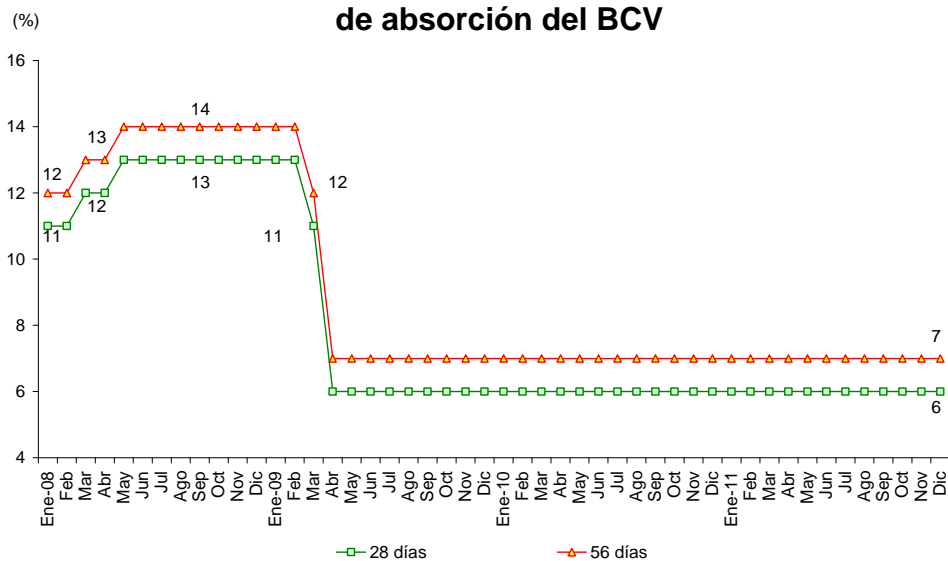
**Certificados de depósitos
(como % de la base monetaria)**



Fuente: BCV.

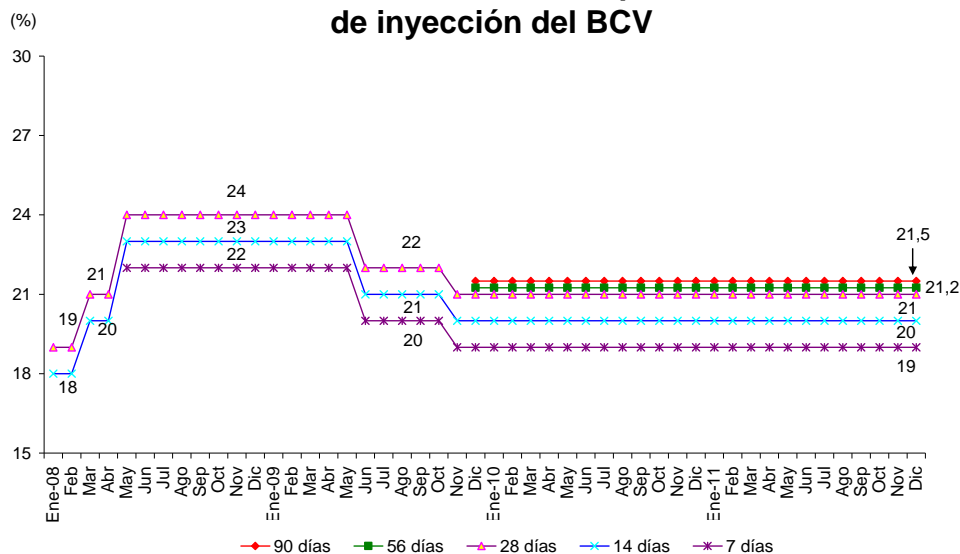
Los rendimientos y plazos para las operaciones de inyección permanecieron en los niveles previamente establecidos, 19% a 7 días, 20% a 14 días, 21% a 28 días, 21,25% a 56 días y 21,5% a 90 días.

Tasas referenciales de las operaciones de absorción del BCV



Fuente: BCV.

Tasas referenciales de las operaciones de inyección del BCV



Fuente: BCV.

De igual forma, la tasa de interés que cobra el BCV en sus operaciones de asistencia crediticia, otorgada a través de los mecanismos de descuento, redescuento, anticipo y reporto, se mantuvo en 29,5%, sin variaciones desde 2009, así como una tasa equivalente a 85% de ésta para actividades vinculadas al sector agrícola.

Tal como se indicó anteriormente, el ente emisor en su continuo proceso de evaluación del desempeño macroeconómico, resolvió mantener sin modificaciones los topes legales fijados en 2009 de la tasa máxima aplicable a las operaciones activas de la banca, así como la máxima y mínima para las operaciones con tarjetas de crédito, de 24%, 29%, y 17%, respectivamente. Entre tanto, los mínimos de las tasas pasivas de los depósitos de ahorro y fondos de activos líquidos permanecieron en 12,5%, mientras que el correspondiente a los depósitos a plazo y certificados de participaciones en 14,5%.

En cuanto a las políticas de promoción y financiamiento a los sectores productivos, el BCV mantuvo en vigencia el porcentaje mínimo de 10% de la cartera crediticia que todas las entidades financieras deben otorgar al sector manufacturero. Esto, acompañado del mantenimiento de las tasas de interés preferenciales dirigidas hacia el sector manufacturero y agrícola en 19% y 13% para cada caso.

En el caso del sector turismo, redujo en un punto la tasa general y la especial, a 12% y 9% (desde 13% y 10%¹⁵ en 2010), respectivamente. Por su parte, en cuanto a la cartera hipotecaria se decidió ajustar las tasas máxima y mínima, al disminuir la primera en 2,97 puntos porcentuales y aumentar la segunda en 0,61 puntos porcentuales, para ubicarlas en 11% y 9,2%, en ese orden. Además, se realizó una reforma a esta cartera obligatoria¹⁶, que permitió elevar el porcentaje mínimo exigido de 10% a 12%, a la vez que estableció modificaciones en su distribución de acuerdo con el ingreso familiar y al destino del crédito.

El ente emisor ofreció recursos a través de anticipos (asistencia crediticia) al Banco Agrícola de Venezuela C.A., por un total de Bs. 965 millones para el financiamiento de diversos proyectos vinculados con la actividad agraria nacional, como parte de los programas que el BCV lleva a cabo amparado en lo establecido por el artículo 49 de su Ley¹⁷.

4.3 Agregados monetarios y tasas de interés

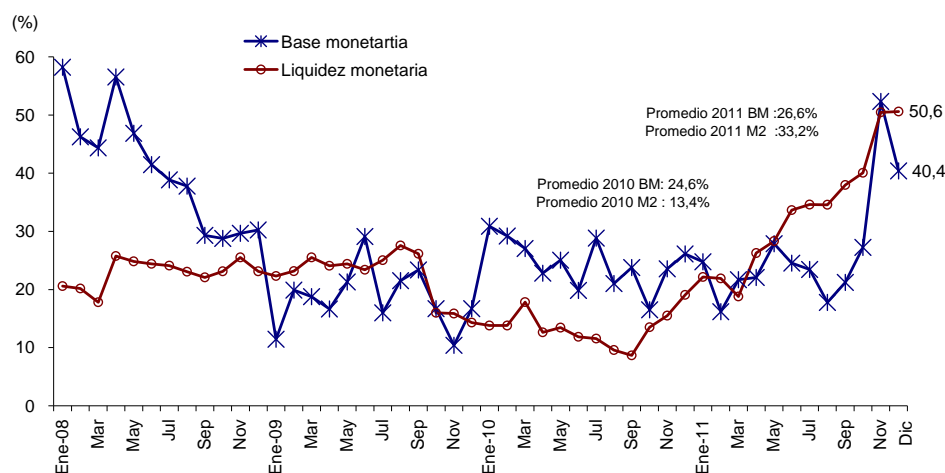
Durante 2011, la base monetaria registró una expansión interanual de 40,4%. Con este resultado, el agregado experimentó un incremento en términos reales de 8,8%, y superó las caídas reales que esta variable ha reportado desde 2008.

¹⁵ Aviso Oficial publicado en la Gaceta Oficial N° 39.670 de fecha 10 de mayo de 2011.

¹⁶ Gaceta Oficial N° 39.664 de fecha 2 de mayo de 2011 y Gaceta Oficial N° 39.716 de fecha 19 de julio de 2011.

¹⁷ La Ley del BCV, en su artículo 49, numeral 6, autoriza al instituto emisor a “Otorgar créditos con garantía de títulos de crédito emitidos por la república”, pudiendo además establecer condiciones preferenciales para los mismos, en términos de tasas y plazo.

Base monetaria (BM) y liquidez monetaria (M2) (variación anual nominal)



Fuente: BCV.

La evolución del dinero primario fue determinada por la incidencia neta de la gestión financiera del sector público¹⁸ por Bs. 155.117 millones, de los cuales Bs. 108.136 millones corresponden a operaciones de Pdvsa. Asimismo, destacaron los recursos netos provistos por las transacciones del Gobierno central (Bs. 12.871 millones), por la cuenta de fideicomisos de entes públicos manejada por el Banco del Tesoro (Bs. 20.126 millones) y por la incidencia expansiva de las operaciones monetarias del BCV (Bs. 1.109 millones). Nuevamente, las operaciones cambiarias constituyeron el principal rubro para la desmonetización, las cuales alcanzaron un total de Bs. 146.477 millones al cierre de 2011.

De igual forma, los agregados monetarios más amplios exhibieron una tendencia al alza durante 2011. En ese sentido, el dinero circulante (M1) y la liquidez monetaria en poder del público (M2) mostraron al cierre del año, variaciones nominales interanuales de 55% y 50,6%, respectivamente. Tales registros fueron superiores en 20,5 y 31,5 puntos porcentuales, en cada caso, al crecimiento interanual de estas variables en 2010, determinados por el aumento de los depósitos de ahorros transferibles¹⁹ y, en el caso del M2, por la desaceleración en la caída del

¹⁸ Agrupa las operaciones del Gobierno central, Pdvsa, Bandes, Fogade, institutos autónomos, universidades, gobernaciones, Fides, empresas públicas y organismos paraestatales.

¹⁹ Para este año, el BCV implementó modificaciones metodológicas en la estimación de los agregados monetarios. En ese sentido, el dinero circulante contemplará, además del efectivo en poder del público y los depósitos a la vista, los depósitos de ahorro transferibles. De igual forma, el cuasidinero estará compuesto por los depósitos de ahorro no transferibles, los depósitos a plazo y los certificados de participación.

cuasidinero. A pesar de ello, gran parte de la demanda por liquidez para este año continuó concentrada en instrumentos más líquidos, como el efectivo y los depósitos a la vista (en promedio, 74% del agregado a 2011), mientras que el cuasidinero (depósitos a plazo, depósitos de ahorro no transferibles y certificados de participación) detentó en promedio 6,9% de M2 para el lapso analizado.

Componentes de la liquidez monetaria
Promedio por año (%)

Año	Monedas y billetes	Depósitos a la Vista	Depósitos de Ahorro Transferibles	Depósitos de Ahorro no transferibles	Depósitos a Plazo	Certificados de Participación
2009	8,6	49,3	18,7	2,2	13,2	8,0
2010	10,0	56,9	19,1	2,3	7,5	4,3
2011	9,5	64,5	19,0	2,1	3,2	1,6

Fuente: BCV.

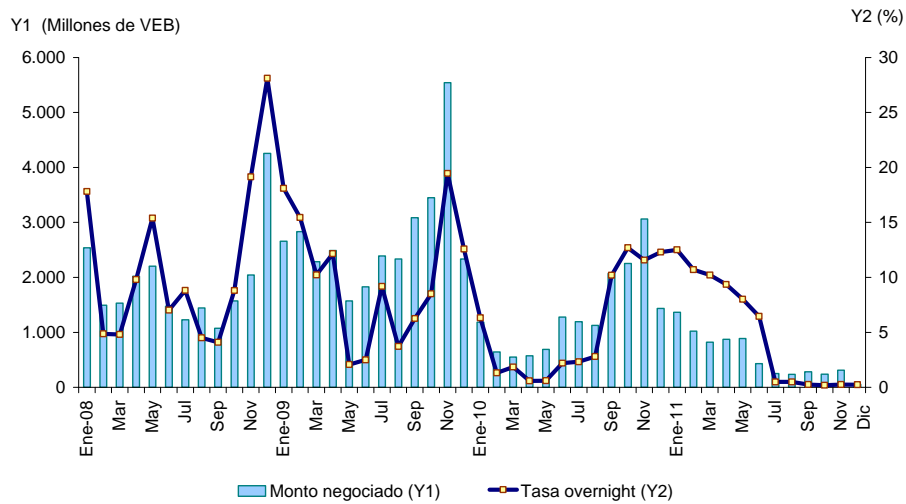
Otro elemento que determinó el comportamiento de los agregados monetarios amplios fue la creación secundaria de dinero, lo cual se observó en el crecimiento del multiplicador monetario que se ubicó en promedio para 2011 en 2,7, influenciado por la reducción del coeficiente de encaje implementado por el BCV²⁰. Este registro superó la media para el año pasado, cuando la liquidez monetaria representó 2,56 veces el dinero primario. La concurrencia de tales factores permitió que el dinero circulante elevara su ratio de crecimiento en términos reales, desde 5,6% en 2010 a 20,2% para este año, y que la liquidez monetaria mostrara un incremento real de 16,3% al cierre de 2011, desde una caída en términos reales de 6,5% para 2010.

Por otro lado, el mercado monetario de corto plazo²¹ evidenció una notoria disminución en su actividad. Al cierre de este año, el monto negociado promedio en este ámbito alcanzó los Bs. 57,2 millones, muy por debajo de lo transado bajo tales operaciones en 2010 (Bs. 1.434,9 millones), al mismo tiempo que la tasa pactada promedio se ubicó en 0,24%, 12,1 puntos porcentuales por debajo de la media previa. El poco dinamismo de estas operaciones para 2011, permite suponer que se atenuaron los riesgos de aparición de escenarios de baja liquidez en el sistema, con respecto a lo acontecido en años anteriores.

²⁰ El multiplicador monetario indica la magnitud en que se incrementa la cantidad de dinero por cada nueva unidad de dinero primario o base que reciben los bancos. Este concepto depende inversamente del coeficiente de reservas bancarias (r) y del coeficiente de preferencia del público por el dinero en efectivo (c), que se reduce (o se eleva) ante el aumento (descenso) de alguno de estos ratios.

²¹ Se refiere al mercado interbancario a un (1) día.

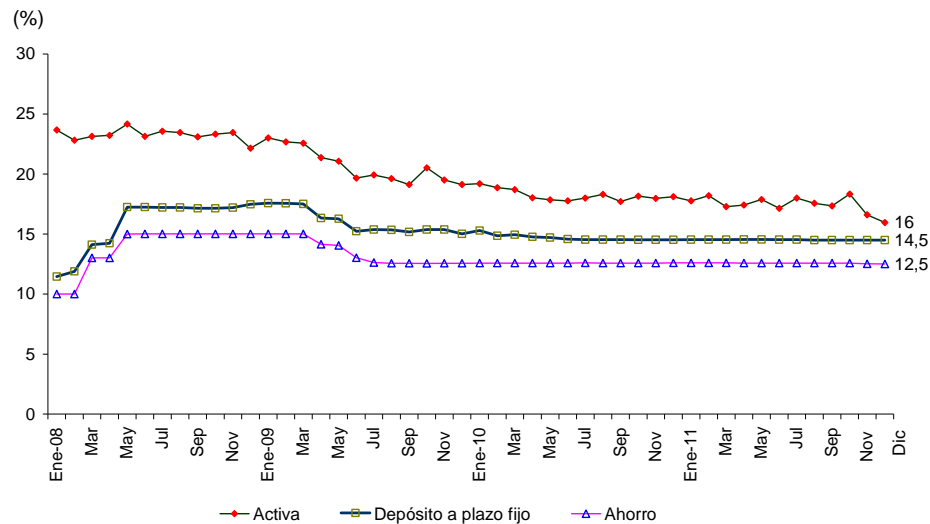
Montos negociados y tasa *overnight* promedio



Fuente: BCV.

Con respecto a la estructura de tasas de interés al cierre de 2011, la tasa de interés promedio de las operaciones activas de la banca universal y comercial se ubicó en 16%, lo que resultó 2,2 puntos porcentuales inferior al registro de cierre de 2010. No obstante, las tasas promedio devengadas por los depósitos de ahorro y a plazo captados por este sistema tomaron valores similares a los alcanzados el año anterior, al ubicarse, en promedio, en 12,5% y 14,5%, respectivamente.

Tasas de interés nominales de la banca comercial y universal



Fuente: BCV.

Por sectores económicos, las tasas de interés mantuvieron la tendencia a la baja en su nivel general. Destacaron las reducciones en las tasas negociadas para créditos al sector eléctrico, de gas y agua, cuyo promedio disminuyó en 6,3 puntos porcentuales, así como también, las tasas para los préstamos al sector servicios y a otros destinos bajaron 4,6 y 5 puntos porcentuales, respectivamente. Sin embargo, contrario a la tendencia en el resto de los estratos analizados, las tasas para las operaciones con el sector comunicaciones se incrementaron en 3,6 puntos porcentuales, mientras que las aplicables a tarjetas de crédito permanecieron estables (sólo 0,1 punto porcentual de aumento).

Tasas de interés activas promedio negociadas por sector
(Porcentaje)

Rubro	2011	2010	2009	Variación (en pp.)	
				2011 / 2010	2011 / 2009
Agrícola	12,7	12,9	12,8	(0,3)	(0,1)
Industria Manufacturera					
Preferencial ^{1/}	13,1	17,8	18,5	(4,8)	(5,5)
Negociada por la institución ^{2/}	15,3	15,2	17,9	0,1	(2,6)
Comercio	19,0	21,6	22,4	(2,6)	(3,4)
Servicios	16,4	20,9	22,9	(4,6)	(6,6)
Créditos Hipotecarios	10,0	10,1	12,3	(0,1)	(2,3)
Transporte y Almacenamiento	21,7	22,9	23,1	(1,2)	(1,4)
Turismo	11,7	13,6	16,5	(1,9)	(4,8)
Comunicaciones	20,9	17,3	23,1	3,6	(2,2)
Adquisición de Vehículos	19,6	21,6	23,0	(2,0)	(3,4)
Otros Destinos Económicos	17,4	22,3	22,1	(5,0)	(4,8)
Explotación de Minas y Canteras	15,5	19,8	23,4	(4,3)	(7,9)
Electricidad, Gas y Agua	16,6	22,9	22,9	(6,3)	(6,3)
Tarjetas de Crédito	28,3	28,3	28,6	0,1	(0,3)

1/ Créditos otorgados a la actividad manufacturera, regidos por la Resolución 08-08-01 del 19/08/2008.

2/ Créditos al sector industrial, no preferenciales.

Fuente: BCV.

4.4 Instrumentación de la política cambiaria

En cuanto a la ejecución de la política cambiaria, el Ejecutivo Nacional y el BCV establecieron el Convenio Cambiario N° 14²² con vigencia a partir de enero de 2011, que fijó el tipo de cambio en cuatro bolívares con dos mil ochocientos noventa y tres diez milésimas (Bs. 4,2893) por dólar de los Estados Unidos de América para la compra, y en cuatro bolívares con treinta céntimos (Bs. 4,30) por dólar de los Estados Unidos de América para la venta, así como para el pago de la deuda pública externa. Además, la cotización de Bs. 4,30 por dólar será aplicable a la compra en el mercado primario y en moneda nacional de títulos de la república o de sus entes descentralizados emitidos o por emitirse en divisas.

Es importante señalar que según el artículo 4 de la referida normativa, el BCV podrá realizar operaciones de compra y venta de títulos emitidos en moneda extranjera, en el mercado local, cuando lo estime conveniente. En el caso de que las realicen otros entes públicos, deberán coordinar dichas operaciones con el Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas (MPPPF).

²² Gaceta Oficial N° 39.584 de fecha 30 de diciembre de 2010.

En el marco del proceso de nacionalización del oro²³, el Ejecutivo Nacional, a través del MPPPF, y el BCV, suscribieron en septiembre el Convenio Cambiario N° 19²⁴, que determina los criterios para la adquisición de divisas, antes de la migración a empresas mixtas, de aquellas dedicadas a la industria aurífera. En este sentido, el artículo 1 dispone que las personas jurídicas privadas que a la fecha de entrada en vigencia del “Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica que Reserva al Estado las Actividades de Exploración y Explotación del Oro, así como las conexas y auxiliares a éstas”, y estuviesen inscritas en el Registro de Exportadores de Oro del BCV, podrán adquirir divisas directamente ante este Instituto, al tipo de cambio fijado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1 del Convenio Cambiario N° 14²⁵, durante el período establecido para que se efectúe su proceso de migración a empresa mixta, a los fines de efectuar los pagos y desembolsos externos necesarios para mantener la operatividad.

La disponibilidad de divisas aprobadas por el BCV y canalizadas a través de Cadivi, totalizó en 2011 USD 39.174 millones, lo que llevó a que su promedio mensual se situara en USD 3.265 millones, 7% por encima del correspondiente a 2010. Así, las liquidaciones de divisas (incluyendo al sector público) alcanzaron USD 36.105 millones con un promedio mensual de USD 3.009 millones, lo que representa un incremento de 3% con respecto al promedio para igual período de 2010 (USD 2.911 millones).

Del monto de liquidaciones se destinaron USD 24.810 millones al sector privado mediante operadores cambiarios, USD 4.617 millones a las importaciones realizadas mediante el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) y USD 6.678 millones al sector público.

²³ Decreto N° 8.413, publicado en Gaceta Oficial N° 39.759 de fecha 16 de septiembre de 2011.

²⁴ Gaceta Oficial N° 39.779 de fecha 17 de octubre de 2011.

²⁵ Gaceta Oficial N° 39.584 de fecha 30 de diciembre de 2010.

Régimen de administración de divisas
Montos autorizados y liquidados
(millones de USD)

		Liquidaciones 1/			
	MDD - BCV ^{1/}	Sector privado operadores cambiarios	ALADI	Sector público	Total
		(1)	(2)	(3)	(1) + (2) + (3)
2011	39.174	24.810	4.617	6.678	36.105
Enero	2.744	949	399	282	1.630
Febrero	2.800	2.226	433	391	3.050
Marzo	2.800	2.041	348	467	2.856
Abril	2.800	1.759	295	395	2.449
Mayo	2.900	2.070	452	423	2.945
Junio	4.380	1.986	422	772	3.180
Julio	3.400	2.204	330	753	3.287
Agosto	3.550	2.548	318	729	3.595
Septiembre	3.400	2.288	525	668	3.481
Octubre	3.900	2.171	400	859	3.430
Noviembre	3.400	2.365	225	415	3.005
Diciembre	3.100	2.203	470	524	3.197
2010	36.444	25.833	3.929	5.173	34.935
Enero	2.744	1.748	254	154	2.156
Febrero	2.700	1.865	158	361	2.384
Marzo	2.800	2.685	262	335	3.282
Abril	3.200	1.712	242	463	2.417
Mayo	3.000	2.478	313	434	3.225
Junio	3.500	1.944	230	608	2.782
Julio	3.000	2.494	441	503	3.438
Agosto	2.900	2.089	386	318	2.793
Septiembre	3.000	2.162	463	442	3.067
Octubre	3.100	1.913	380	382	2.675
Noviembre	3.250	2.269	445	483	3.197
Diciembre	3.250	2.474	355	690	3.519

^{1/} Excluye operaciones de: Literales A y H del convenio cambiario n° 11, PDVSA y BANDES.

Fuente: Cadivi.

Con respecto a la oferta complementaria de divisas realizada a través del Sitme, el monto nominal negociado a través de este mecanismo fue de USD 8.777,6 millones, cifra muy superior al registro de 2010 (USD 5.080,4 millones), lo que da cuenta del proceso de consolidación del sistema utilizado para efectuar transacciones con títulos en moneda extranjera. En efecto, el número de instituciones financieras autorizadas que participaron fue de 23, con un promedio diario negociado en torno a USD 36 millones y un tipo de cambio implícito promedio ponderado de Bs./USD 5,30. Los títulos valores negociados fueron: bonos globales (emitidos por la república) y bonos emitidos por Pdvsa, con diversos vencimientos. En este proceso de consolidación del Sitme, el BCV emitió al final del año las regulaciones que se detallan a continuación:

Regulaciones sobre el Sitme durante 2011

Gaceta Oficial	Fecha	Acto Jurídico	N°	Organismo que dicto el acto	Contenido
39.778	14/10/2011	Aviso Oficial	S/N	Directorio del BCV	La valoración y registro contable de los títulos emitidos o por emitirse por la República Bolivariana de Venezuela o por empresas del Estado denominados en moneda extranjera, se efectuará al tipo de cambio promedio para la fecha valor del último día de cada mes, de las operaciones que se realizan a través de "Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME)" administrado por el Banco Central de Venezuela.
39.798	11/11/2011	Aviso Oficial	S/N	Directorio del BCV	RESOLUCIÓN N° 11-11-01. NORMAS RELATIVAS A LAS OPERACIONES EN EL MERCADO DE DIVISAS. El Banco Central de Venezuela, en ejercicio de las atribuciones que le confiere la Ley que rige su funcionamiento, realizará las visitas e inspecciones que estime pertinentes a las instituciones autorizadas para operar como intermediarios en el mercado de divisas de acuerdo con lo previsto en la presente Resolución, a los fines de verificar el cumplimiento de los lineamientos, términos y condiciones dictados por el Banco Central de Venezuela en esta materia. La presente Resolución entrará en vigencia el 1° de enero de 2012. Asimismo, Sólo podrán efectuarse operaciones de compra y venta, en bolívares, de títulos valores denominados en moneda extranjera, emitidos o por emitirse por la República, sus entes descentralizados o por cualquier otro ente, a través de los sistemas de transacciones con títulos en moneda extranjera del Banco Central de Venezuela.
39.798	11/11/2011	Aviso Oficial	S/N	Directorio del BCV	RESOLUCION N° 11-11-02. NORMAS GENERALES DEL SISTEMA DE TRANSACCIONES CON TÍTULOS EN MONEDA EXTRANJERA (SITME). Toda persona natural o jurídica interesada en realizar posturas con Títulos en Moneda Extranjera, a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), sea en condición de demandante o de oferente, deberá estar previamente inscrita en el Registro de Usuarios del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (RUSITME), administrado por el Banco Central de Venezuela.
39.849 (reimpresa por error material)	24/01/2012	Aviso Oficial	S/N	Directorio del BCV	RESOLUCION N° 11-11-03. NORMAS RELATIVAS A LOS SUPUESTOS Y REQUISITOS PARA TRAMITAR OPERACIONES EN EL SISTEMA DE TRANSACCIONES CON TÍTULOS EN MONEDA EXTRANJERA (SITME) POR PARTE DE LAS PERSONAS JURÍDICAS. Se dispone que las personas jurídicas que deseen efectuar operaciones de compra de títulos denominados en moneda extranjera a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), sólo podrán utilizar una Institución Autorizada durante cada mes calendario, debiendo tener una antigüedad no menor de noventa (90) días continuos como cliente de la misma. Dicha institución autorizada podrá ser distinta de aquella seleccionada por el interesado para actuar como operador cambiario autorizado a los fines de realizar operaciones ante la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Las personas jurídicas domiciliadas en el país, podrán adquirir títulos a través del SITME cuando se encuentren en el siguiente supuesto: importadores de bienes de capital, insumos y materias primas.
39.798	11/11/2011	Aviso Oficial	S/N	Directorio del BCV	RESOLUCION N° 11-11-04. NORMAS RELATIVAS A LOS SUPUESTOS Y REQUISITOS PARA TRAMITAR OPERACIONES EN EL SISTEMA DE TRANSACCIONES CON TÍTULOS EN MONEDA EXTRANJERA (SITME) POR PARTE DE LAS PERSONAS NATURALES. Destaca en la referida norma que las personas naturales que deseen efectuar operaciones de compra de títulos denominados en moneda extranjera a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), sólo podrán utilizar una Institución Autorizada durante cada mes calendario, debiendo tener una antigüedad no menor de noventa (90) días continuos como cliente de la misma. Dicha Institución Autorizada podrá ser distinta de aquella seleccionada por el interesado para actuar como operador cambiario autorizado a los fines de realizar operaciones ante la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Parágrafo Primero: En los casos a los que se refiere el presente artículo, no se requerirá que la persona natural hubiese agotado el cupo anual de divisas otorgado por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Parágrafo Segundo: El Banco Central de Venezuela, cuando lo estime pertinente atendiendo a las condiciones del mercado, podrá autorizar la realización de operaciones de compra o venta de divisas por montos superiores a los indicados en este artículo.

Fuente: Gacetas Oficiales.

5. Resultados

5.1 Producto, mercado laboral y precios

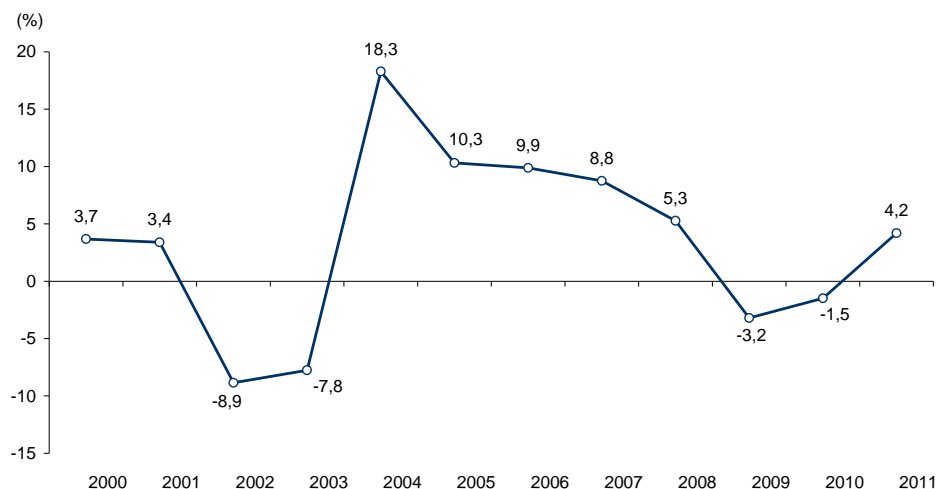
5.1.1 Producto interno bruto (PIB)

Durante 2011, el PIB registró un crecimiento de 4,2% (-1,5% en 2010), lo cual demuestra la recuperación de la actividad económica determinada por la significativa expansión del sector no petrolero (4,5%) y, en menor medida, por el avance de la actividad petrolera (0,6%).

En términos generales, la recuperación observada por la actividad económica en el año fue impulsada por la superación de los problemas en la generación eléctrica, el incremento en la oferta de divisas y el aumento de la inversión pública, en adición al impulso originado en las políticas fiscal y monetaria.

Es importante resaltar que la canalización de recursos provenientes de Pdvsa y el BCV al Fonden, así como los del Fondo Conjunto Chino-Venezolano, permitió financiar gran parte de la inversión pública, lo que no sólo contribuyó al crecimiento del PIB, sino también a la modernización y expansión de la economía nacional, particularmente a través de proyectos estratégicos en la construcción residencial y no residencial, sector eléctrico, transporte, salud, educación, así como en el ámbito socioproductivo.

Producto interno bruto real Variaciones interanuales



Fuente: BCV.

En relación con el sector petrolero, su desempeño estuvo asociado al leve incremento de 0,4% en la extracción de crudo y gas natural (que permitió revertir, parcialmente, la caída de 1,4% en 2010), así como a la expansión experimentada por la refinación de petróleo (1,4%), que logró mantener así la recuperación iniciada el año previo.

Indicadores del sector real Variación porcentual

	2011/2010	2010/2009
Producto interno bruto	4,2	(1,5)
Actividades petroleras	0,6	0,1
Actividades no petroleras	4,5	(1,6)
Desempleo^{1/}	8,3	8,6
Índice de remuneraciones (IRE)^{2/}		
Nominal	38,3	20,5
Real ^{3/}	7,6	(5,4)
Inflación^{4/}	27,6	27,2
Núcleo inflacionario	27,9	27,5

^{1/} Corresponde a la tasa promedio semestral de cada año.

^{2/} Corresponde a la variación puntual del cuarto trimestre de cada año.

^{3/} Deflactado por el índice de precios del área metropolitana de Caracas (Base Dic. 2007=100), por no disponerse del índice nacional de precios al consumidor antes de diciembre de 2007.

^{4/} Variación acumulada del INPC para el período enero-diciembre.

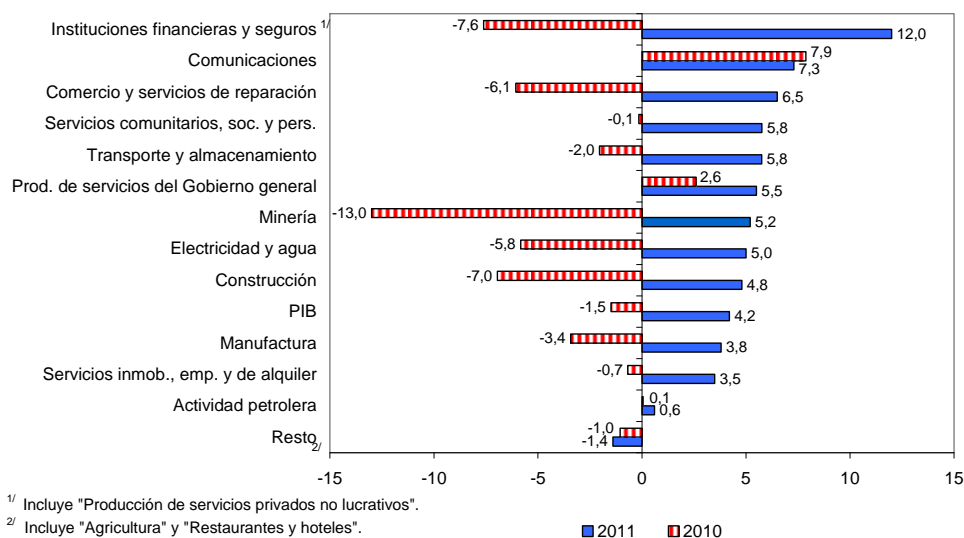
Fuente: BCV e INE.

Por su parte, la evolución del sector no petrolero obedeció al comportamiento positivo que mostraron las actividades de “Comercio y servicios de reparación” (6,5%), “Producción de servicios del Gobierno general” (5,5%) y “Manufactura” (3,8%). La participación agregada de estas tres actividades con respecto al PIB total alcanzó 36,4%, lo que permitió generar encadenamientos favorables hacia otros sectores de la economía.

De las tres actividades antes mencionadas, resaltó el desempeño de la producción del Gobierno general, el cual ha crecido de forma sostenida durante los últimos 36 trimestres a una tasa promedio de 5,4%, impulsado por la expansión en la prestación de servicios de la Administración Pública, salud y educación.

Igualmente, destacó la recuperación de las actividades instituciones financieras y seguros (12,0%) y minería (5,2%), las cuales habían experimentado contracciones en el período 2008-2010, así como también electricidad y agua (5,0%) y construcción (4,8%), sectores que han sido claves para el proceso de recuperación de la actividad económica.

Evolución del PIB real por actividades **Variaciones interanuales**



La recuperación del sector construcción se debió principalmente al incremento en las actividades de las empresas básicas de Guayana y al impulso generado en el sector habitacional.

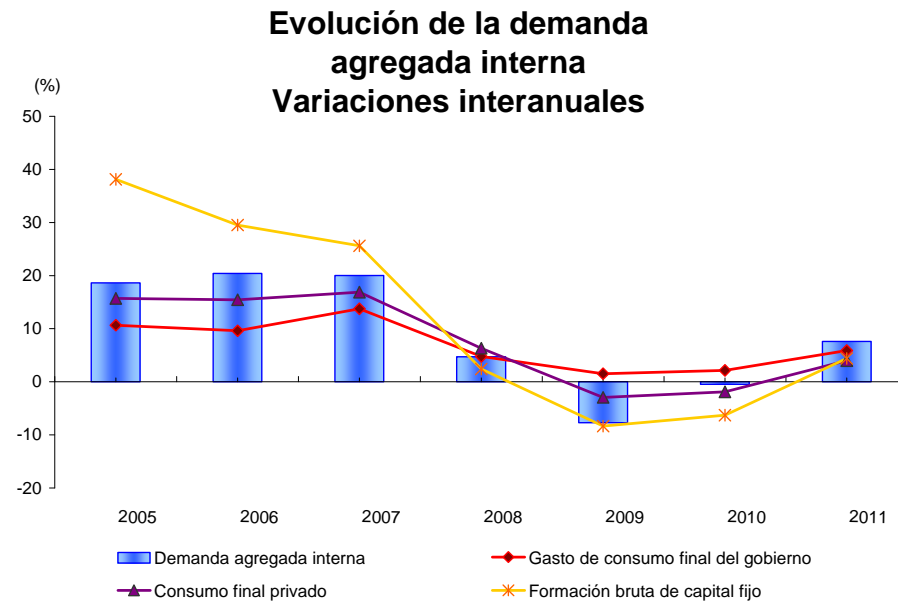
Estos factores se tradujeron en un aumento de 11,9% en la producción de esta actividad durante la segunda mitad del año, lo cual compensó una disminución en el primer semestre de 2011.

Con este empuje, la participación del sector público en la demanda de obras de construcción ascendió a 78,8%, para alcanzar así su nivel más alto en las últimas décadas. Esto como consecuencia de la mayor importancia relativa que ha cobrado, en el valor total de la construcción contratada a terceros, el gasto orientado a esta actividad por parte de las empresas públicas petroleras.

Desde un enfoque institucional, el PIB del sector privado aumentó 4,0%, un ritmo ligeramente superior al exhibido por el sector público (3,8%). De esta manera, la participación de este último sector en la economía se mantuvo en 34,4% del PIB a precios básicos (esto es, excluyendo los impuestos indirectos netos sobre los productos).

La demanda agregada interna mostró una expansión de 7,6%, luego de un descenso de 0,5% en 2010. Esta recuperación respondió a la mejoría del consumo de los hogares –que fue apuntalado por el aumento de las remuneraciones reales y del nivel de empleo– así como al crecimiento en el gasto final del Gobierno, componentes de la demanda que reflejaron variaciones de 4,0% y 5,9%, respectivamente.

Resulta importante mencionar el ascenso mostrado por la inversión, cuya variación anual se ubicó en 4,4% (-6,3% en 2010), impulsada, en mayor medida, por el incremento de 7,9% de la formación bruta de capital fijo importado, mientras que la de origen nacional aumentó a una tasa más moderada (2,6%).



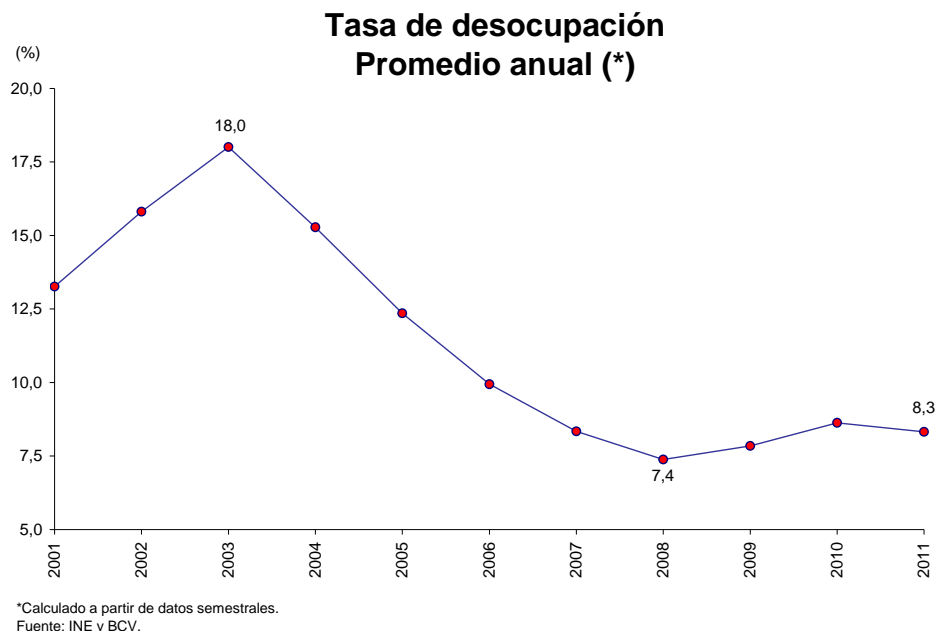
Con respecto a la demanda externa, el valor de las exportaciones de bienes y servicios tuvo un aumento de 4,7%, variación que contrasta con la caída registrada en 2010 (12,9%) y que respondió al ascenso de las ventas al exterior de productos químicos, metales comunes y refinados del petróleo.

5.1.2 Mercado laboral

En línea con la recuperación evidenciada por la actividad económica, el mercado laboral exhibió una mejoría a lo largo de 2011. De acuerdo con cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la tasa de desempleo promedio del año se ubicó en 8,3% (equivalente a 1.106.079 desocupados), lo que representó un declive de 0,3 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Este comportamiento fue explicado por el renovado dinamismo que mostró el número de ocupados, cuya tasa de variación se ubicó en 2,1%, un avance que, si bien fue superior al observado el año anterior (0,6%), se mantuvo por debajo del ritmo de ascenso de los últimos diez años (3,0%).

En este contexto, el porcentaje de personas económicamente inactivas permaneció prácticamente estable, al aumentar en el año en 0,2 puntos porcentuales y cerrar en 35,6%

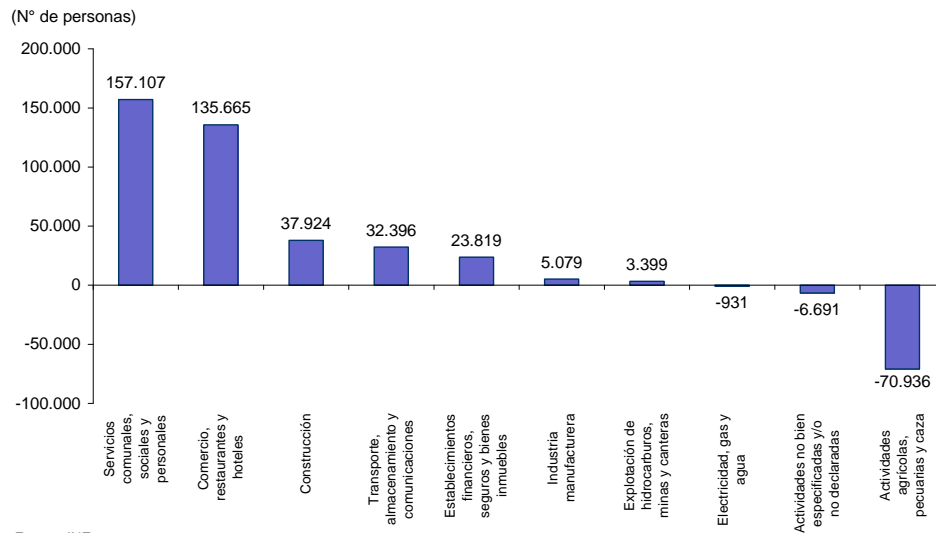
(7.356.600 personas). Dicha alza estuvo asociada al mayor crecimiento de la cantidad de personas en otra situación²⁶ y a los que se dedican a las labores estudiantiles.



Al cierre del segundo semestre de 2011, en línea con la fuerte expansión de la actividad interna, los puestos de trabajo se incrementaron a una tasa interanual de 2,6%, su avance más rápido desde la primera mitad de 2009. Por actividades económicas, las que revelaron el mayor ascenso en la ocupación fueron los servicios comunales, sociales y personales (157.107 personas) y comercio, restaurantes y hoteles (135.665 personas), resultados que son consistentes con el crecimiento que evidenció el valor agregado de ambos sectores. Por su parte, se observaron reducciones en electricidad, gas y agua (931 personas), actividades no bien especificadas y/o declaradas (6.691 personas) y actividades agrícolas, pecuarias y caza (70.936 personas).

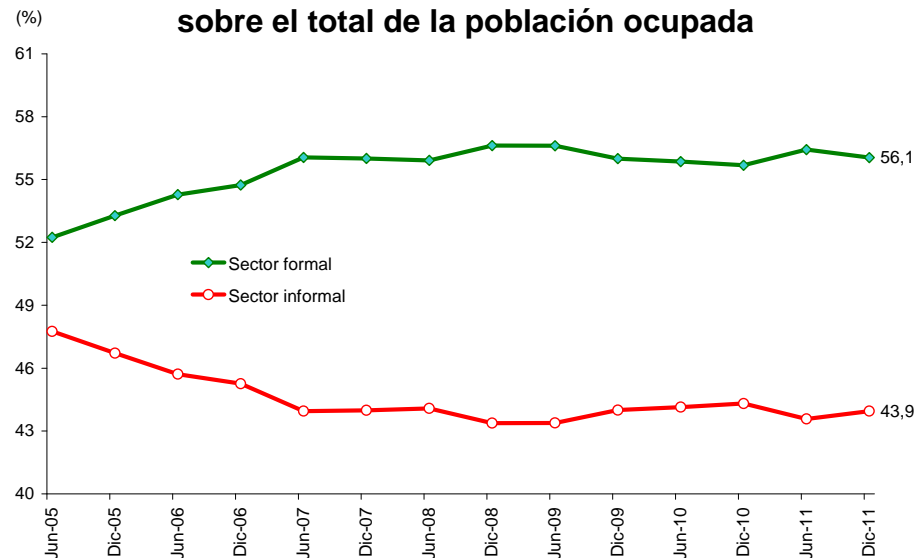
²⁶ Jubilados, pensionados y rentistas.

Cambios en el empleo por actividades económicas (Variación interanual-segundo semestre 2011)



Un aspecto positivo a resaltar fue que 69,9% del aumento en el empleo se generó en el sector formal de la economía (221.615 personas), con lo cual su tasa de participación dentro de la población ocupada ascendió a 56,1%, 0,4 puntos porcentuales más que la tasa obtenida el año anterior. Entre tanto, la proporción de personas dentro del sector informal disminuyó a 43,9%.

Proporción del empleo formal e informal sobre el total de la población ocupada



En cuanto a la composición de la fuerza laboral por sectores institucionales, el mayor dinamismo se observó en el sector público, donde se registró un crecimiento de 6,5% en el número de trabajadores (149.072 personas), mientras que la ocupación en el privado aumentó 1,7% (167.759 personas). Con este resultado, la participación del empleo público dentro del total de ocupados se ubicó en 19,8%, el segundo valor más alto desde el primer semestre de 1986²⁷.

En materia salarial, el Ejecutivo Nacional decretó durante 2011 dos alzas puntuales del salario mínimo de 15% y 10%, vigentes a partir de mayo y septiembre, que lo ubicaron en Bs. 1.548,22. En línea con este resultado, la remuneración mínima, medida en términos reales, mostró un descenso interanual de 1,9% al cierre de diciembre.

Es importante acotar que con la reforma parcial de la Ley de Alimentación para los Trabajadores y Trabajadoras²⁸, el beneficio de alimentación se comenzó a aplicar a todos aquellos empleados que devengaran un ingreso de hasta tres salarios mínimos mensuales. En este sentido, si se considera el rango establecido por esta Ley de 0,25 a 0,50 unidades tributarias (UT) por jornada laboral, para diciembre de 2011 el salario integral de la población que percibe la remuneración mínima ascendió a Bs. 1.966,22 y Bs. 2.384,22 (112,9% y 136,9% de la canasta alimentaria, respectivamente).

En paralelo, se ajustaron las escalas de los tabuladores de sueldos de los empleados de la Administración Pública nacional, y se decretaron incrementos de 30% en el salario básico de médicos adscritos al Sistema Público Nacional de Salud²⁹; de 40% para los docentes de educación básica y media diversificada adscritos al Ministerio del Poder Popular para la Educación y para los trabajadores docentes, administrativos y obreros de las universidades nacionales públicas; y de 50% para el sector militar.

Desde un punto de vista global, las remuneraciones nominales –medidas a través del índice de remuneraciones (IRE) calculado por el BCV– exhibieron una variación interanual de 38,3% al cierre del cuarto trimestre, la cifra más elevada desde finales de 1998. Por sectores

²⁷ El valor más alto de ese período se registró el primer semestre de 2011, cuando la tasa cerró en 19,9%.

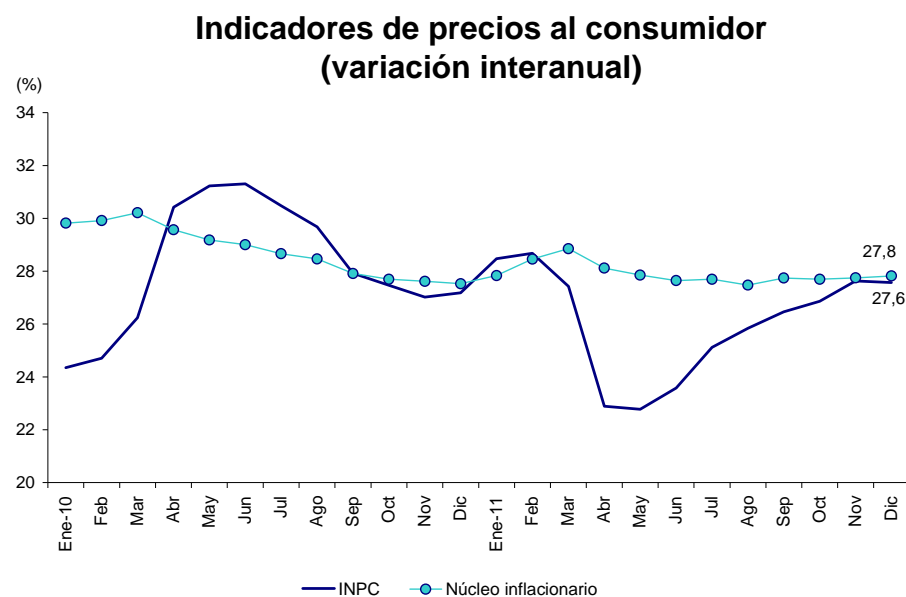
²⁸ Gaceta Oficial N° 39.660 de fecha 26 de abril de 2011.

²⁹ Gaceta Oficial N° 39.721 de fecha 26 de julio de 2011.

institucionales, las del sector público crecieron 58,6%, mientras que las del sector privado lo hicieron en 29,8%. Al ajustar por inflación, esta variable experimentó una subida interanual de 7,6%, que se descompone en un alza de 23,4% en las de origen público, y de 1,0% en las privadas.

5.1.3 Precios

El índice nacional de precios al consumidor (INPC) registró en 2011 una variación de 27,6%, resultado similar al observado el año anterior (27,2%). De igual forma, el núcleo inflacionario (indicador que excluye de la canasta los factores estacionales y los bienes sujetos a control de precios), se situó en 27,8%.



Fuente: BCV e INE.

El comportamiento del INPC fue acotado por el efecto favorable que generó la mayor oferta de divisas a través de Cadivi y el Sitme, así como por la mejora en los canales de distribución que permitió una mayor disponibilidad de alimentos a través de las cadenas de comercialización pública (Mercal, Pdval y Bicentenario).

El monto total otorgado de divisas en 2011 a través de ambos mecanismos se ubicó en USD 42.771,6 millones (de los cuales el Sitme representa 15,6%), lo que constituyó un incremento

interanual de 10,8%. Al descomponer la liquidación de divisas por sectores, resaltó que la oferta al sector privado tuvo una variación interanual de 7,9%, al ubicarse en USD 36.093,6 millones, mientras que la destinada al sector público registró un crecimiento interanual de 29,1%, para elevarse a USD 6.678 millones.

No obstante lo anterior, el mayor dinamismo de la demanda agregada interna ante la presencia de limitaciones para la ampliación de la oferta, especialmente del sector agrícola y de la industria alimenticia, generaron presiones alcistas sobre los precios, junto con el efecto de las remuneraciones reales de los trabajadores y la persistencia que muestra el fenómeno inflacionario en el país³⁰. A este respecto, las restricciones estructurales para elevar la producción responden, en parte, a la inhibición en las decisiones de inversión del sector privado, así como a la presencia de estructuras inadecuadas de producción y cuellos de botella en sectores clave de la economía. Estos factores impiden modernizar al aparato productivo y responder adecuadamente al crecimiento de la demanda, todo lo cual hace de la inflación un fenómeno más persistente.

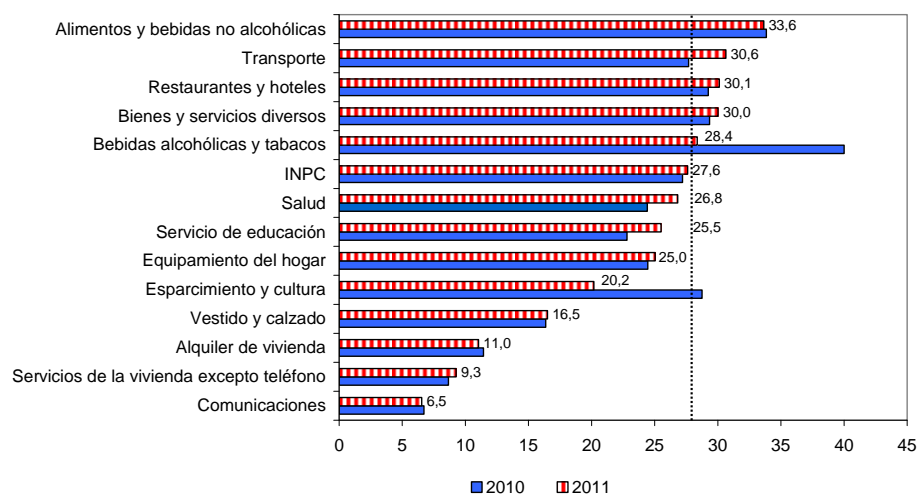
Al descomponer el INPC por agrupaciones, se observó que servicios de la vivienda, excepto teléfono y comunicaciones, fueron los que exhibieron los menores ascensos del año (9,3% y 6,5% respectivamente). En contraste, cinco de las trece agrupaciones que componen el indicador revelaron un incremento interanual superior al promedio nacional, entre las que destacaron: alimentos y bebidas no alcohólicas (33,6%), transporte (30,6%), restaurantes y hoteles (30,1%) y bienes y servicios diversos (30,0%).

Para el caso de los alimentos y el transporte, en su mayor encarecimiento relativo incidieron los ajustes autorizados en los precios de diversos productos alimenticios, en las tarifas del transporte público, y en el costo del pasaje del servicio de metro y metrobús (el cual no se ajustaba desde junio de 2006). En este sentido, al analizar la evolución de los precios de los bienes y servicios controlados, se pudo observar que su variación interanual fue de 30,3%, resultado que es superior en 8,3 puntos porcentuales al evidenciado en similar período del año anterior. Por su parte, los precios de los productos no controlados mostraron un ritmo de

³⁰ La inercia o persistencia inflacionaria es una variable que mide la magnitud en la cual los niveles de inflación pasados influyen en el proceso de formación de precios y salarios de los agentes y, por ende, determinan los niveles de inflación presentes.

incremento interanual menor (25,8%), valor que refleja, además, una desaceleración en relación con el nivel observado por este mismo indicador en 2010 (31,0%).

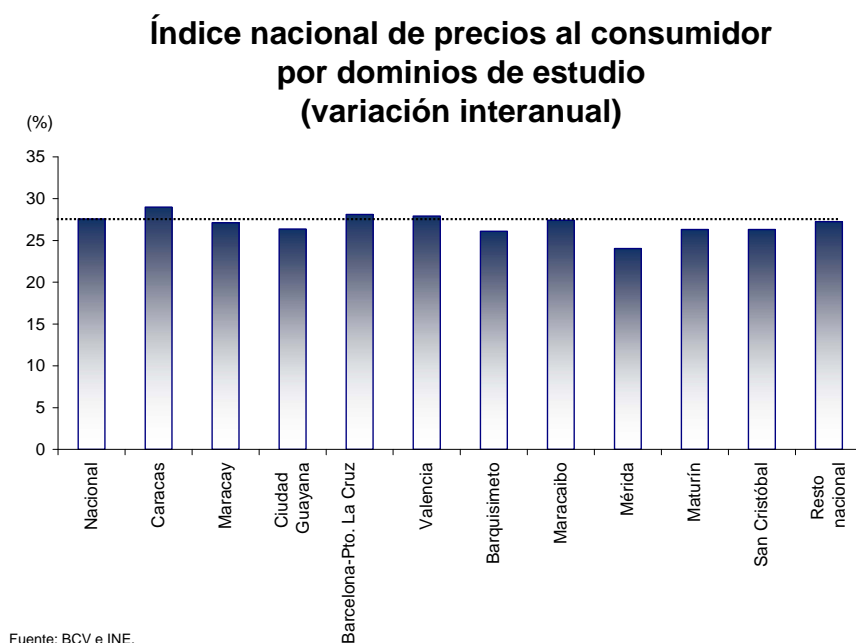
Índice nacional de precios al consumidor (INPC) por agrupaciones



Por su parte, los indicadores de precios a niveles intermedios de la cadena de comercialización mostraron tasas de incremento inferiores a las experimentadas por el INPC. El índice de precios al mayor (IPM) presentó una significativa desaceleración, al registrar una variación interanual de 20,7%, inferior a la observada en 2010 (26,8%). Este comportamiento se vio favorecido, principalmente, por la menor variación de precios de los bienes nacionales (disminuyó de 28,8% a 22,1%), pero también, y de manera importante, por la desaceleración experimentada por los importados (su ritmo de incremento pasó de 19,3% a 15,5%), impactada por la mayor oferta de divisas y por la caída interanual de 5,5% que mostraron los precios internacionales de los alimentos, luego de registrar en 2010 un incremento de 25,4%.

En tanto que el incremento del índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP) se ubicó en un nivel similar al exhibido en 2010 (pasó de 22,0% a 22,7%), aunque claramente inferior al mostrado por el INPC, lo que también constituyó una señal positiva que apunta a menores presiones alcistas sobre los precios hacia el futuro.

Por dominios de estudio, Caracas fue la ciudad que reveló en diciembre el mayor incremento de precios, al exhibir una variación interanual de 29,0%. En contraste, Mérida fue la ciudad que mostró la menor variación interanual en 2011, al situarse en 24,0%.



5.2 Sector externo

El saldo global de la balanza de pagos mostró un déficit de USD 4.032 millones (1,3% del PIB). Este resultado se explica por el déficit de la cuenta capital y financiera (USD 27.619 millones), el cual fue mayor al superávit registrado en la cuenta corriente (USD 27.205 millones). De esta forma, las reservas internacionales brutas se situaron en USD 29.899 millones al 30 de diciembre de 2011.

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

	2011(*)	2010(*)
Cuenta corriente	27.205	12.071
Saldo en bienes	46.161	27.132
Exportaciones de bienes F.O.B.	92.602	65.745
Petroleras	88.131	62.317
No petroleras	4.471	3.428
Importaciones de bienes F.O.B.	-46.441	-38.613
Saldo en servicios	-10.496	-9.191
Saldo en renta	-7.964	-5.302
Transferencias corrientes	-496	-568
Cuenta capital y financiera^{2/}	-27.619	-17.818
Cuenta capital	0	-211
Cuenta financiera	-27.619	-17.607
Inversión directa	5.129	-1.462
Inversión de cartera	2.471	2.437
Otra inversión	-35.219	-18.582
Errores y omisiones	-3.618	-2.313
Saldo en cuenta		
Corriente, capital y financiera	-4.032	-8.060
Reservas	4.032	8.060
Activos ^{2/ y 3/}	4.012	7.939
Pasivos	20	121

(*) Cifras provisionales.

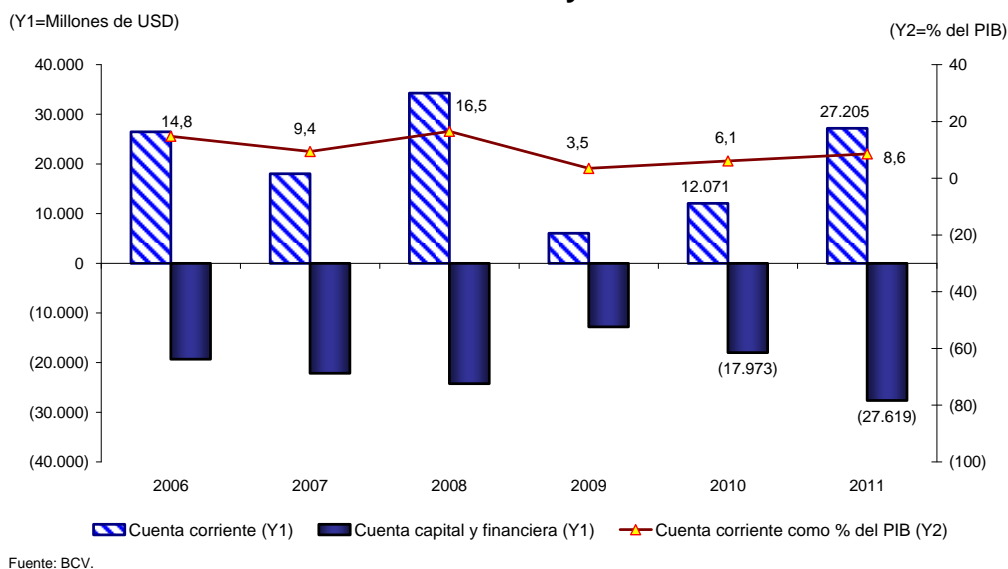
^{1/} Elaborada según los lineamientos de la V edición del Manual de Balanza de Pagos del F.M.I.

^{2/} 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.

^{3/} Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio, precios y actualización contable en los Balances del B.C.V.

Fuente: BCV.

Cuenta corriente y financiera



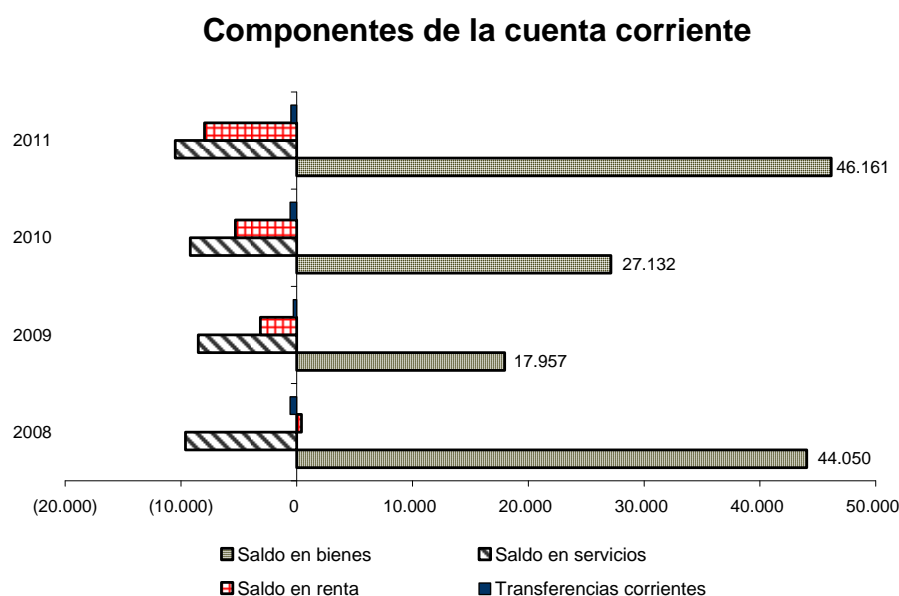
El mayor superávit de la cuenta corriente en 2011 está asociado, fundamentalmente, al alza del precio de la cesta petrolera venezolana, el cual registró un avance interanual de 38,4%, mientras que el volumen exportado lo hizo en 2,2%, para dar lugar a un incremento de las exportaciones petroleras de 41,4% con respecto al año previo. Así, las exportaciones totales crecieron 40,9% al pasar de USD 65.745 millones en 2010 a USD 92.602 millones en 2011. Por su parte, las exportaciones no petroleras se incrementaron 30,4% al ubicarse en USD 4.471 millones, impulsadas por las mayores ventas de bienes de ambos sectores institucionales; el sector público registró un incremento de 26,8% y el sector privado de 33,7%.

Las exportaciones de bienes estuvieron concentradas en productos químicos básicos y productos planos y no planos de acero en el caso del sector público, específicamente, las realizadas por la Comercializadora de Petroquímicos y Químicos C.A. (Copequim) y Siderúrgica del Orinoco (Sidor). Entre tanto, el sector privado realizó exportaciones de metales comunes y sustancias y productos químicos diversos (urea, benzoles, amoníaco, entre otros).

Por otro lado, las importaciones totales (USD 46.441 millones) mostraron un alza en 2011 en comparación con el año previo (USD 38.613 millones), pero a un ritmo menor que las ventas externas, al crecer 20,3%. Por destinos económicos, las importaciones de bienes de consumo intermedio representaron 56% del total importado, mientras que los bienes destinados a la

formación bruta de capital significaron 23% y, finalmente, los bienes de consumo final comprendieron 21% restante.

Por sector institucional, el sector público evidenció un aumento en sus importaciones no petroleras de 37,8% frente a la cifra registrada en 2010, mientras que las realizadas por el sector privado avanzaron 17,8%. En los rubros importados resaltan las mayores adquisiciones de alimentos por parte del sector público, específicamente las realizadas a través de la Corporación de Abastecimiento y Servicios Agrícolas (CASA), así como de sustancias químicas básicas. Por su parte, el sector privado incrementó sus compras foráneas de alimentos y de maquinaria y equipo, en especial aquella destinada a la construcción. Cabe destacar, que durante el último trimestre del año se evidenció un incremento en las compras de estructuras y construcciones metálicas. Como principales socios comerciales destacan Estados Unidos, China y Brasil.

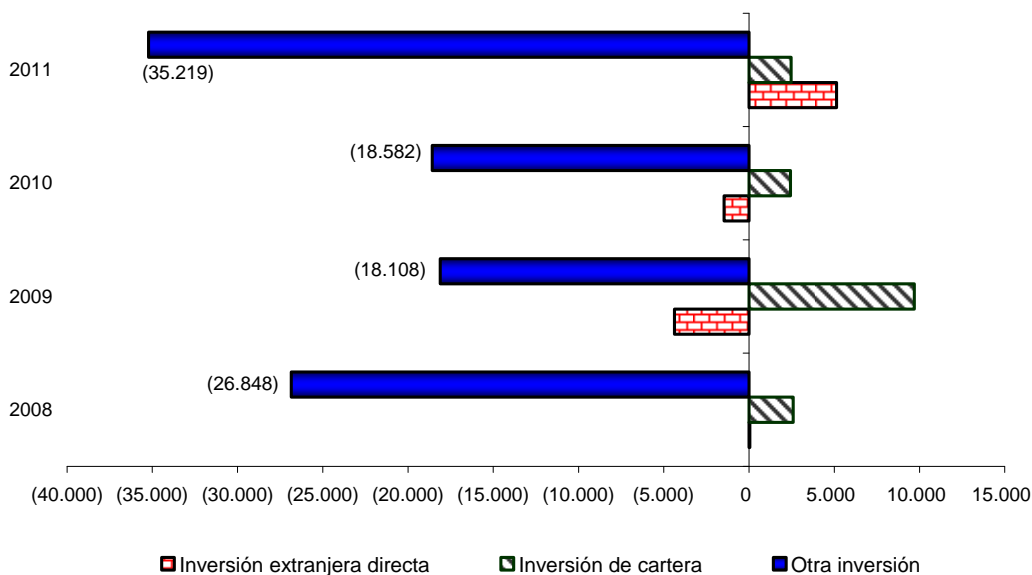


La cuenta capital y financiera registró un saldo deficitario (USD 27.619 millones) resultado que se explica por el incremento de los activos externos del país. Específicamente, los activos públicos se elevaron por las mayores tenencias en depósitos de los fondos de inversión

financiados por China y el Fonden, en el marco de los acuerdos de cooperación y desarrollo firmados por Venezuela.

El saldo deficitario de la cuenta otra inversión (USD 35.219 millones) se compensó parcialmente por el resultado positivo de la cuenta de inversión directa (USD 5.129), específicamente por utilidades reinvertidas de las empresas mixtas petroleras y el aumento de pasivos frente a inversionistas directos, por concepto de dividendos por pagar de bancos y empresas no financieras privadas. Asimismo, el resultado de la cuenta de inversión de cartera (USD 2.471 millones) contribuyó igualmente a disminuir el déficit de la cuenta otra inversión, donde destacaron el aumento de pasivos asociado a la emisión de los bonos 2017 y 2022 por parte de la estatal petrolera y el bono soberano internacional amortizable 2031, transados a través de los operadores cambiarios autorizados y del Sitme.

Componentes de la cuenta capital y financiera



Fuente: BCV.

5.3 Sistema financiero

5.3.1 Sector bancario

El sector bancario, en comparación con el año previo, se desarrolló en condiciones más favorables, dada la reanimación del aparato productivo, lo cual se reflejó en una importante expansión del crédito y, en general, de los principales rubros del activo y del pasivo, a la vez que se continuaron profundizando las estrategias dirigidas a un mayor nivel de bancarización de los sectores de la población de menores recursos. Asimismo, la aplicación de normas prudenciales, las mejoras en la supervisión bancaria y la capitalización del sistema derivada de sus mayores utilidades permitieron un funcionamiento adecuado del sector y, por ende, del sistema de pagos. En efecto, el sistema bancario mostró una mayor estabilidad en un entorno de disminución sustantiva de la percepción de riesgo, luego de la superación del período de estrés financiero iniciado en 2009.

La aplicación de la Ley de Instituciones del Sector Bancario de 2010 dio lugar a que el sistema continuara su proceso de reacomodo para pasar de cuatro subsistemas al cierre de 2011 (banca comercial, universal, de desarrollo y con leyes especiales), a dos a partir del primer cuatrimestre de 2012 (bancos universales y bancos de desarrollo, dedicados exclusivamente al sector microempresarial).

La estructura del sector bancario nacional quedó compuesta por 35 instituciones bancarias al cierre de 2011 (42 en 2010), esta reducción en su mayoría atribuible a la banca de capital privado, esencialmente en los segmentos de banca comercial y de inversión. Los bancos comerciales y universales representaron 99% del total de activo del sistema, de los cuales 64,8% corresponde a la banca privada, mientras que el estrato público representó 34,5% (32,1% en 2010). El resto del activo se encuentra en manos de los otros subsistemas (1,0%).

Sistema Bancario
Número de bancos y otras entidades financieras

Subsistema	Número de bancos y otras instituciones financieras					
	Privadas		Del Estado		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Banca universal	16	17	4	4	20	21
Banca comercial	5	7	-	-	5	7
Banca con leyes especiales	-	-	4	5	4	5
Banca de desarrollo	4	4	2	1	6	5
Banca de inversión	-	1	-	1	-	2
Banca hipotecaria	-	-	-	-	-	-
Empresas de arrendamiento financiero	-	-	-	1	-	1
Entidades de ahorro y préstamo	-	1	-	-	-	1
Fondos del mercado monetario	-	-	-	-	-	-
Total	25	30	10	12	35	42

Fuente: Sudeban.

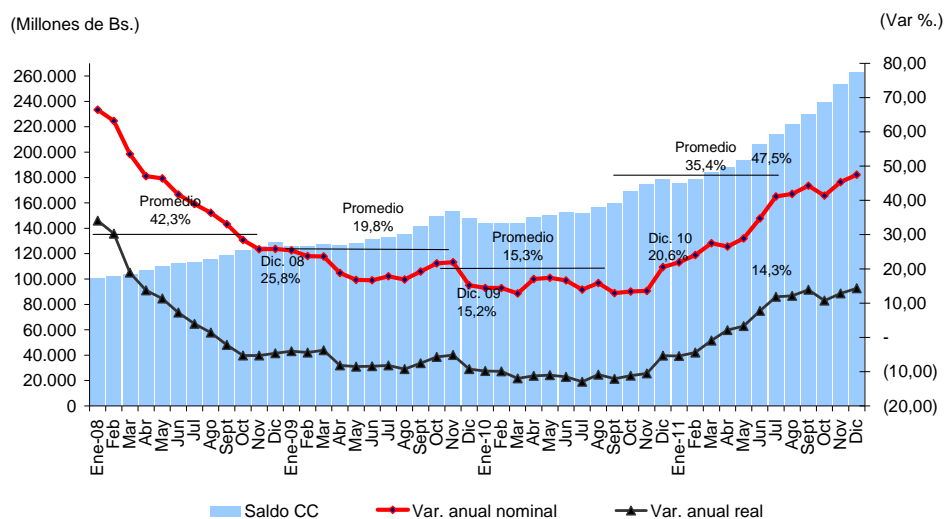
En lo que respecta a las operaciones activas y pasivas de la banca comercial y universal, experimentaron un crecimiento anual de 47,8% y 48,0% respectivamente, por encima del registrado en 2010 (22,9% y 22,7%, en cada caso).

Por el lado de los activos, destacó el incremento nominal de la cartera de créditos total de 47,5% y real de 14,3% en 2011 (20,6% y -5,3%, en el mismo orden, en 2010). Este rubro mantiene la mayor ponderación dentro del activo al representar 45,1% del total, frente a 23,9% de las inversiones en valores, 22,7% de las disponibilidades y 8,6% del resto de los activos³¹.

³¹ Se refiere a intereses y comisiones por cobrar, inversiones en empresas filiales, bienes realizables, bienes en uso y otros activos.

Banca comercial y universal

Saldo de la cartera de créditos y variación anual

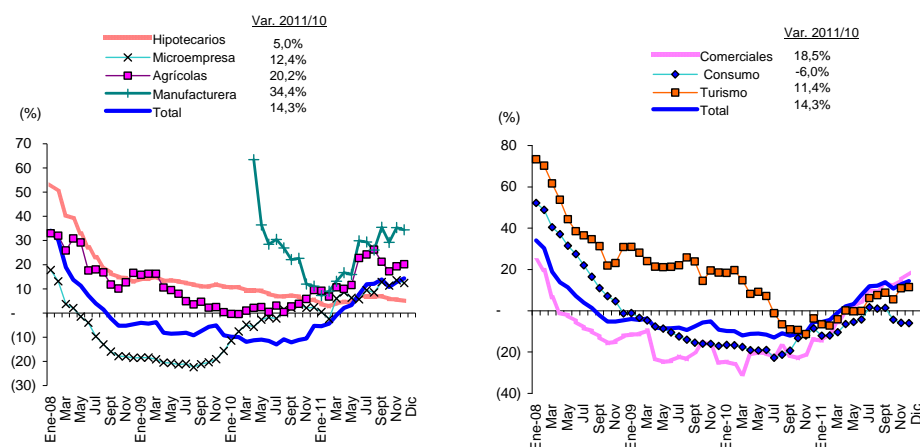


Las carteras productivas presentaron un mejor desempeño con respecto a 2010. El financiamiento orientado a los sectores prioritarios, manufactura y agrícola, registraron incrementos anuales de 34,4% y 20,2%, respectivamente (11,1% y 9,5% en 2010). Por su parte, la cartera hipotecaria mostró un aumento anual de 5,0% (5,6% en 2010), mientras que los créditos al consumo (vehículos y tarjetas de crédito) cerraron con variaciones reales negativas de 6,0%. Dentro de la cartera hipotecaria, los créditos dirigidos al sector construcción se incrementaron en 37,3% nominal y 6,4% real (28,6% y 1,0% en 2010, respectivamente).

La evolución favorable de la cartera de crédito de la banca pública y privada reflejó la contribución del sector financiero en el apalancamiento de la recuperación de la actividad económica durante 2011.

Banca comercial y universal

Cartera de créditos por destino (variación anual real)



Fuente: Sudeban y BCV.

En relación con el nivel de acatamiento de las carteras dirigidas, se observó que las mismas superaron, en casi todos los casos, los mínimos establecidos³². Efectivamente, el financiamiento destinado a los sectores agrícola, hipotecario, manufacturero y de microcréditos superaron los porcentajes exigidos. Asimismo, la cartera de turismo se mantuvo en su valor referencial de 3,0%. La única cartera modificada en 2011 fue la correspondiente al sector hipotecario a los fines de apoyar la Gran Misión Vivienda Venezuela.

Nivel de acatamiento de las carteras administradas

Carteras administradas	2010		2011	
	Nivel		Nivel	
	Exigido	Colocado	Exigido	Colocado
Agrícola	25,0%	25,7%	25,0%	31,3%
Actividad manufacturera	10,0%	11,1%	10,0%	15,0%
Hipotecaria	10,0%	18,6%	12,0%	20,0%
Turismo	3,0%	2,6%	3,0%	3,0%
Microcréditos	3,0%	3,9%	3,0%	4,5%

Fuente: Sudeban.

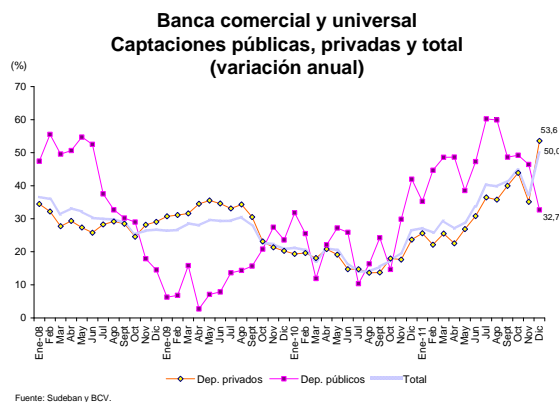
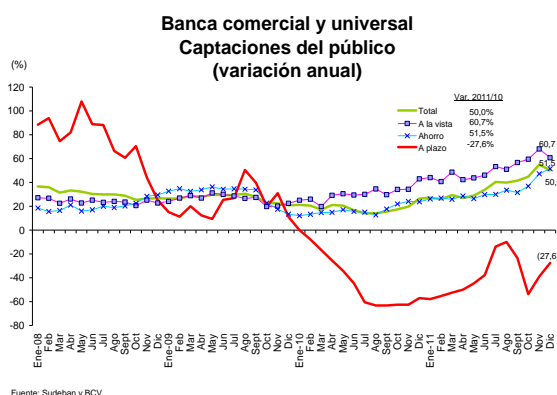
En lo que respecta a las inversiones en valores, el sistema bancario expandió su tenencia de papeles públicos a través de su participación en las emisiones de títulos por parte de la

³² De acuerdo con lo publicado en el boletín de prensa de diciembre de 2011, cuadro de principales indicadores.

república y de Pdvsa, con lo cual estos instrumentos elevaron su ponderación dentro del total de la cartera de inversiones pasando de 66,5% en 2010 a 72,0% en 2011.

En cuanto a los pasivos de la banca, las captaciones totales³³ exhibieron un alza de 50,0% (26,4% en 2010). En detalle, los depósitos a la vista y de ahorro siguen teniendo el mayor peso dentro de las captaciones totales, 61,8% y 20,4%, respectivamente, mientras que los depósitos a plazo representaron 1,7% del total.

Por otro lado, los recursos financieros provenientes del sector privado presentaron una tasa de crecimiento anual de 53,6%, mayor que la mostrada en 2010 (23,7%), por lo que este sector es el más relevante dentro del total, con una participación de 85,0%, en tanto que los de origen oficial se sitúan alrededor de 15,0%.



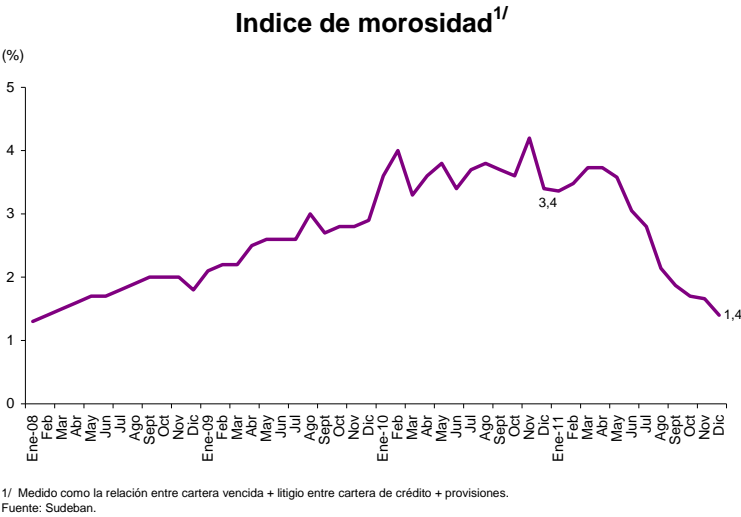
En general, el sistema bancario evidenció un desempeño positivo, donde la mayor parte de los indicadores financieros exhibieron mejores resultados en comparación con el cierre de 2010.

Los niveles de rentabilidad con respecto al patrimonio y al activo de la banca comercial y universal, alcanzaron 38,3% (21,2% en 2010) y 3,1% (1,8% en 2010), en esa secuencia. Al desagregar estos indicadores según sector institucional, se evidencia que para la banca privada los valores se ubicaron en 39,4% y 3,5%, respectivamente (21,9% y 2,1% en 2010), mientras que para la banca pública se situaron en 35,7% y 2,2% para cada caso (19,4% y 1,3% en 2010).

³³ Incluyen captaciones oficiales y privadas.

Por su parte, el índice de morosidad cerró en 1,4% en diciembre de 2011 (3,4% en 2010), el de la banca privada en 1,2% (2,2% en 2010) y el de la banca pública en 2,2% (8,0% en 2010).

Finalmente, en lo que se refiere a la intermediación crediticia, se mantuvo estable al registrar un promedio anual de 55,0% (55,4% en 2010). La banca privada y pública mostraron niveles de intermediación de 61,5% y 39,7% al cierre de 2011 (63,2% y 38,2% en 2010).



5.3.2 Mercado de valores

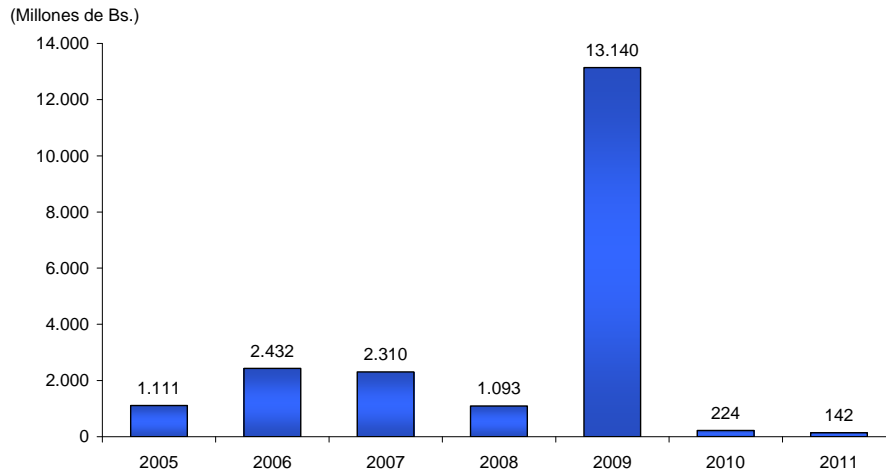
Durante 2011 continuó el proceso de redimensionamiento del mercado de valores con el cierre de 16 casas de bolsa y 19 sociedades de corretaje. En adición, entró en funcionamiento la Bolsa Pública de Valores Bicentenaria (BPVB), la cual llevó a cabo transacciones en el mercado primario por Bs. 273,1 millones a través de la colocación de títulos de renta fija privados, en tanto que en el mercado secundario se negociaron títulos públicos por 39,5 millones³⁴.

Por su parte, el volumen de transacciones realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC), alcanzó un mínimo histórico de Bs. 349,7 millones, para mostrar una caída anual de 24,2% y ubicarse por debajo del promedio 2000-2010 (Bs. 3.558,1). Por tipo de instrumento, los de renta fija representaron 59,4% del total transacciones, en tanto que los títulos de renta variable ostentaron el resto.

El total de negociaciones en el mercado accionario se situó en Bs. 142 millones, lo que representó un descenso de 36,6% con respecto al año previo. Entre los títulos más negociados destacaron los correspondientes a las acciones Mercantil Servicios Financieros (clase A y clase B), Banco Provincial y Venezolano de Crédito; por consiguiente, el sector banca comercial y universal continuó mostrando la mayor participación en dicho mercado.

³⁴ La BPVB realizó colocaciones de títulos de deuda de las empresas privadas Toyota Services de Venezuela, Fondo de Valores Inmobiliarios (FVI), Procesadora Venezolana de Alimentos (Provencesa) y Envases Venezolanos. En lo que respecta a los títulos públicos, hizo operaciones con Vebonos y títulos de interés y capital cubierto (TICC).

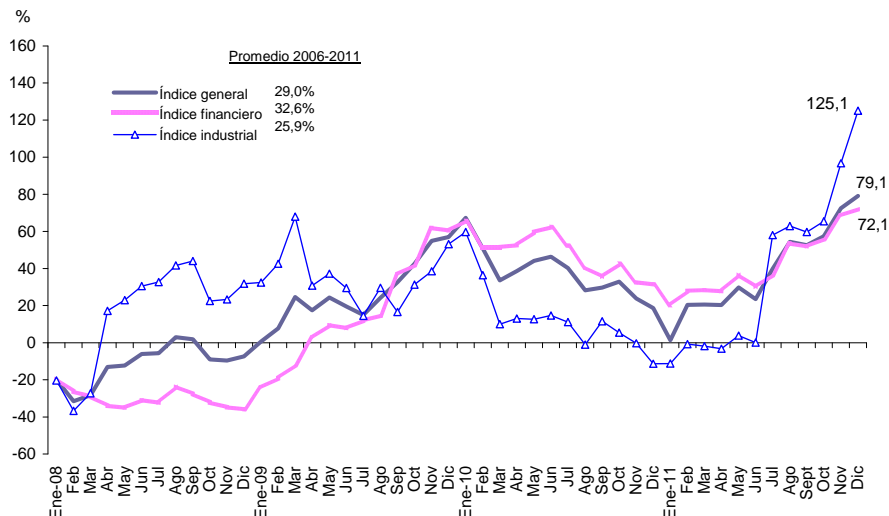
Bolsa de Valores de Caracas Mercado de renta variable Monto total negociado



Fuente: Sunaval y BVC.

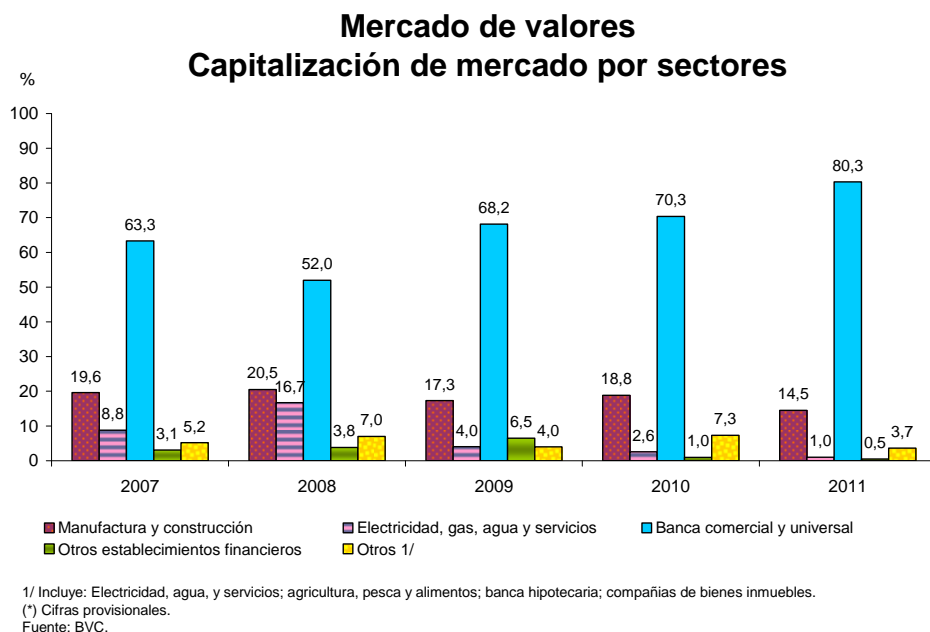
No obstante, pese a la caída del volumen de transacciones con títulos de renta variable, los principales indicadores bursátiles que mide la BVC reportaron un comportamiento favorable, producto del ritmo ascendente que marcaron los precios de los títulos negociados. En efecto, al cierre los índices de capitalización bursátil, financiera e industrial exhibieron variaciones anualizadas positivas, 79,1%, 72,1% y 125,1%, respectivamente, en contraste con 18,6%, 31,4% y -11,4% del año previo, superando así el promedio 2006-2010.

Bolsa de Valores de Caracas Variación anual de los indicadores bursátiles



Fuente: BVC.

En concordancia con este resultado, el nivel de capitalización del mercado secundario (instrumentos en circulación valorados a su precio de mercado) también mostró una recuperación al exhibir una variación anual de 34,4% (-15,1% en diciembre de 2010), para colocarse en Bs. 23.030,6 millones. En esta oportunidad, el sector financiero amplió su ponderación en el total de capitalización de mercado a 80,3%, mientras que la correspondiente al sector manufactura pasó de 18,8% a 14,5%.



Vale mencionar, que durante este año la junta directiva de la BVC realizó la desincorporación de la pizarra de cotizaciones de las acciones de 15 sociedades emisoras, vinculadas al ramo financiero, manufactura, electricidad, gas y agua³⁵.

Entre tanto, las operaciones en el mercado de renta fija efectuadas en la BVC marcaron un incremento anual de 5,7%, para ubicarse en Bs. 207,8 millones. Este monto correspondió a negociaciones con bonos quirografarios de las sociedades Toyota Services de Venezuela, Fondo de Valores Inmobiliarios, Corporación Andina de Fomento, Unicón y Dayco. Cabe destacar que a raíz de la normativa del mercado de valores en vigencia desde 2010, el total de

³⁵ Las empresas desincorporadas de la BVC fueron: 1) sector financiero: Fondo del Mercado Monetario, Inversiones Tacoa (A y B), Italcambio, Banco Fondo Común, Banco Activo, Banesco y Venezolano de Crédito; 2) Manufactura: H.L. Boulton, Mantex, Tordisca, Torvenca; 3) otros: Hotel Tamanaco, Vencred y Electricidad de Caracas.

negociaciones en el corro capitalino se restringió a títulos privados expresados en moneda nacional.

5.4 Gestión financiera del Gobierno central

De acuerdo con cifras preliminares estimadas por el BCV, el impulso dado por la política fiscal a la actividad económica a través de la demanda agregada interna en 2011 fue superior con respecto a 2010. En gran medida, el incremento nominal de los ingresos de 55,2% financió la expansión que experimentó el gasto público de 51,4%. En términos del PIB, los ingresos y gastos aumentaron en 3,2 y 3,1 puntos porcentuales, respectivamente; no obstante, el balance primario y financiero del Gobierno central para 2011 reportó menores niveles de déficit, al ubicarse en 1,3% y 3,4%, respectivamente.

Gobierno central Gestión financiera (% del PIB)			
	Años		Variación absoluta en términos del PIB
	2011(*)	2010(*)	2011/2010
Ingresos totales	22,7	19,5	3,2
Petroleros	6,0	6,0	0,0
No petroleros ^{1/}	16,7	13,5	3,2
Gastos totales	26,1	23,0	3,1
Corriente	21,8	19,2	2,6
Capital	3,1	2,9	0,3
Concesión neta de préstamos	1,2	0,9	0,3
Superávit o déficit financiero	(3,4)	(3,5)	0,1
Superávit o déficit primario	(1,3)	(2,0)	0,7

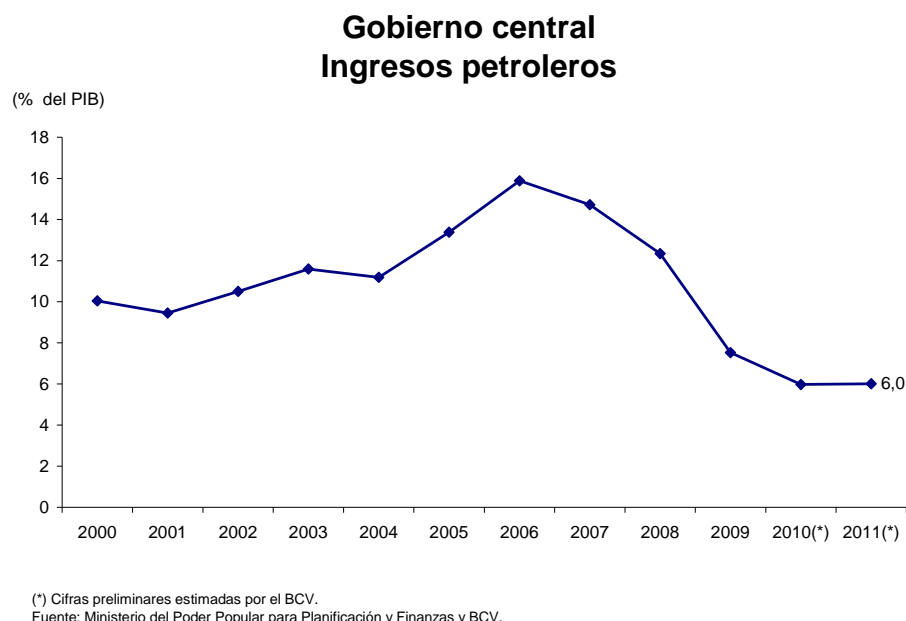
^{1/} Incluye utilidades del BCV.

Fuente: Oficina Nacional del Tesoro y cifras preliminares estimadas por el BCV.

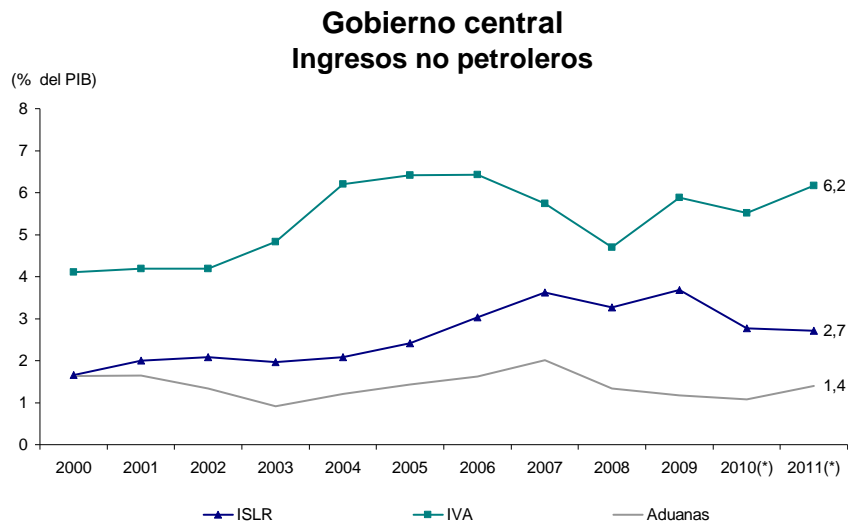
(*) Cifras provisionales.

El mayor ritmo en el crecimiento de los ingresos totales estuvo determinado por el aumento de los ingresos petroleros (33,9%) y de los no petroleros (64,6%). Como proporción del PIB, los ingresos no petroleros aumentaron 3,2 puntos porcentuales, mientras que los petroleros mantuvieron invariable su participación (6,0%).

El comportamiento de los ingresos fiscales petroleros nominales registró el efecto conjunto del aumento en el precio de la cesta petrolera venezolana y en el volumen de producción de crudo, así como los recursos generados por la unificación del tipo de cambio a Bs./USD 4,30.



En el caso de los ingresos fiscales no petroleros, el aumento nominal ocurrió básicamente en los ingresos por aduanas (73,3%) e IVA (48,8%) y, en menor cuantía, en el Impuesto sobre la Renta (30,4%). Sin embargo, este último mostró un crecimiento nominal superior a lo observado en 2010 (8,2%), lo que se explica en gran medida por la recuperación de la actividad económica. Entre tanto, la mayor recaudación del IVA se sustentó en el incremento real del gasto de consumo final, que en términos de su participación respecto al PIB significó un aumento de este impuesto indirecto desde 5,5% en 2010 hasta 6,2% en 2011. En cuanto al comportamiento de los ingresos por aduanas, su incremento se debió al aumento en el nivel de importaciones y al efecto de la unificación cambiaria. En términos del PIB el aumento fue de 0,3 puntos porcentuales.



(*) Cifras preliminares estimadas por el BCV.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para Planificación y Finanzas y BCV.

El crecimiento nominal del gasto total del Gobierno central mostró una importante aceleración en 2011 de 51,4%, casi el doble de la que experimentó en 2010 (26,0%). Por su parte, la participación del gasto total en el PIB aumentó en más de tres puntos porcentuales, al pasar de 23,0% en 2010 a 26,1% en 2011. En relación con el gasto primario, el incremento nominal de 2011 (48,5%) fue superior al registrado en 2010 (23%) y su proporción en el PIB representó un aumento de 2,5 puntos porcentuales.

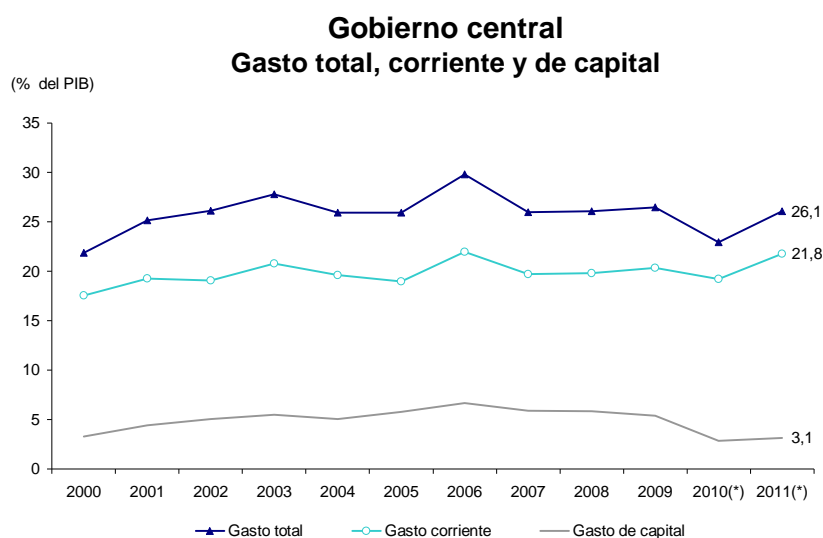
En términos de los principales componentes del gasto público, el corriente registró un comportamiento similar al total, al aumentar en 51,1% en términos nominales (29,0% en 2010). De igual manera, el gasto de capital mostró una importante expansión de 45,4% tras aumentar 8,2% en 2010. La concesión neta de préstamos, menor en importancia por su baja participación en el PIB (apenas 1,2% en 2011), también aumentó considerablemente (más del 50%). En términos del PIB, el gasto corriente se incrementó 2,6 puntos porcentuales, mientras que el gasto de capital y la concesión neta de préstamos aumentaron ambos su participación en una cuantía de 0,3 puntos porcentuales.

En lo que respecta al gasto corriente, todas las partidas que lo componen registraron un crecimiento nominal superior a 40%. En particular, los intereses de la deuda pública aumentaron en 92,9%, comportamiento que obedeció a la influencia de dos factores: el aumento del saldo de la deuda acumulado de años anteriores y el impacto de la unificación de

la paridad cambiaria, que influyó en los intereses externos así como en la porción de la deuda interna compuesta de títulos denominados en dólares (títulos de interés y capital cubierto TICC).

Por su parte, las remuneraciones aumentaron en 40,7% y las transferencias de recursos al sector público en 47,5%. Este crecimiento estuvo determinado por las mejoras salariales y por el incremento del empleo en el sector público. En efecto, destaca el aumento del 25% en el salario mínimo y la extensión de dicha medida a los pensionados y jubilados de la Administración Pública nacional y del IVSS, la revisión del tabulador de la Administración Pública, que significó un incremento promedio del 45% sobre el salario básico de los trabajadores de este sector, el ajuste salarial al gremio de los médicos (30%) y del personal militar (50%).

Por su parte, el gasto de capital aumentó su participación respecto al PIB, al pasar de 2,9% en 2010 a 3,1% en 2011, hecho que se explica por el efecto conjunto del aumento de las transferencias a organismos públicos y de la adquisición de activos de capital fijo de 0,14 y 0,12 puntos porcentuales, respectivamente. Es de destacar que durante los últimos años los distintos fondos de inversión creados por la república, entre los que destacan el Fonden y el Fondo Conjunto Chino-Venezolano, han constituido los principales mecanismos para el impulso del gasto de inversión.



(*) Cifras preliminares estimadas por el BCV.
Fuente: Ministerio del Poder Popular para Planificación y Finanzas y BCV.

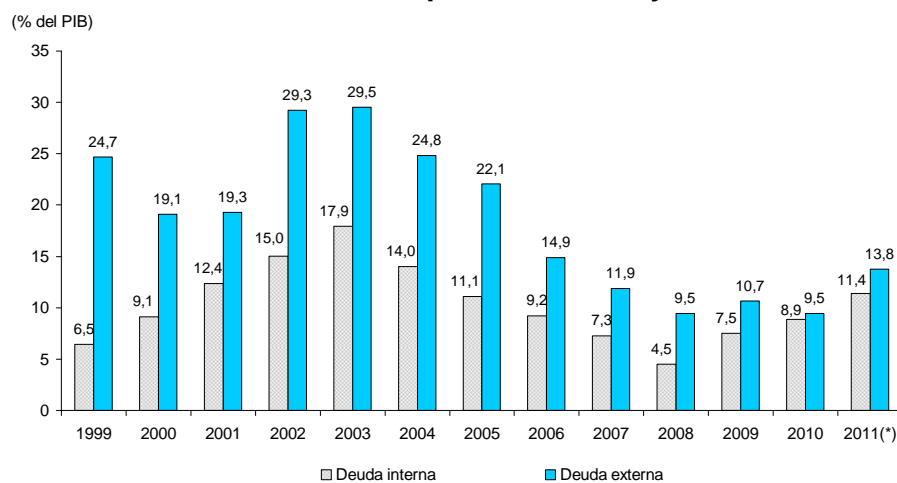
La gestión financiera deficitaria del Gobierno central en 2011 fue financiada en su mayoría con la contratación de nuevo endeudamiento, fundamentalmente de origen interno. Para llevar a cabo este proceso, el Ministerio del Poder Popular para Planificación y Finanzas estableció cronogramas de subastas trimestrales que permitieron mantener una activa colocación de instrumentos durante todo el año, entre los que se encuentran los Vebonos y TIF (títulos de interés fijo). Los vencimientos de los títulos emitidos oscilan entre los años 2015 y 2019.

Como complemento a estas colocaciones periódicas, el Ejecutivo Nacional realizó dos emisiones de bonos denominados en moneda extranjera en el mercado interno en los meses de julio y octubre. El primero compuesto de bonos amortizables con vencimiento en 2031 por un monto de USD 4.200 millones, vendidos a la par con un cupón fijo de 11,95% y amortizable en tres partes a partir de 2029. El segundo estuvo compuesto por bonos soberanos con vencimiento en 2026 por un monto de USD 3.000 millones, vendidos a 95% de su valor nominal con un cupón fijo de 11,75%.

Según cifras preliminares del Ministerio del Poder Popular para Planificación y Finanzas (MPPPF), al cierre de 2011, con la aprobación de la Ley Especial de Endeudamiento Complementaria destinada al financiamiento de proyectos de inversión pública, el saldo de la deuda pública total bruta aumentó en 6,8 puntos porcentuales del PIB con respecto a diciembre de 2010 (18,4%), al ubicarse en 25,2%. Este resultado evidencia un aumento de la deuda interna en 2,5 puntos porcentuales del PIB y de la deuda externa en 4,3 puntos porcentuales del PIB. Tal comportamiento ratifica el predominio de la deuda externa en la composición de la deuda total, al ubicarse en 54,8% mientras la interna alcanzó 45,2% (en 2010 la externa representó 51,6% y la interna 48,4% del total).

Gobierno central

Saldo de la deuda pública interna y externa



* Cifras preliminares al 31/12/2011.
Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público.

ANEXOS

Principales agregados macroeconómicos

	2011(*)	2010*	2009*
PIB a precios constantes de 1997 (variación %)			
Total	4,2	(1,5)	(3,2)
Petrolero	0,6	0,1	(7,4)
No petrolero	4,5	(1,6)	(1,7)
Impuestos sobre los productos	5,9	(2,3)	(8,5)
Superávit o déficit del Gobierno central (% del PIB)^{1/}	(3,4)	(3,5)	(5,4)
Saldo en cuenta corriente (millones de USD)	27.205	12.071	6.035
Reservas internacionales brutas (millones de USD)			
BCV	29.899	29.500	35.000
FEM	3	832	830
Movimiento cambiario del BCV (millones de USD)	399	-5.500	-7.299
Base monetaria (variación %)	40,4	26,1	16,7
Liquidez monetaria (variación %)	50,6	19,1	14,3
Banca comercial y universal			
Cartera de crédito total (variación %)	47,5	20,6	15,2
Inversiones en valores totales (variación %)	52,3	45,8	11,0
Captaciones totales (variación %)	50,0	26,4	20,8
Patrimonio total	44,9	25,1	16,9
Tasa de interés (%)^{2/}			
Activa	17,5	18,2	20,7
Pasiva	14,5	14,7	16,0
Tipo de cambio nominal (Bs./USD)			
Puntual	4,30	2,60/4,30	2,15
Índice nacional de precios al consumidor-INPC (variación %)^{3/}	27,6	27,2	25,1
Índice de precios al consumidor-AMC (variación %)^{3/}	29,0	27,4	26,9

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas.

^{1/} Cifras provisionales correspondientes al cierre de cada año.

^{2/} Corresponde al promedio simple de las tasas de interés activas y pasivas de la banca comercial y universal (cobertura nacional).

^{3/} Variación interanual al cierre del año: diciembre del año t respecto a diciembre del año t-1.

Fuente: BCV.

Producto interno bruto
(miles de Bs.)

	A precios de 1997			Variación %	
	2011(*)	2010(*)	2009*	2011/2010	2010/2009
Actividad petrolera	6.593.389	6.554.311	6.550.844	0,6	0,1
Petróleo crudo y gas natural	5.544.899	5.520.946	5.586.500	0,4	(1,2)
Refinación	1.048.227	1.033.365	964.344	1,4	7,2
Actividad no petrolera	45.055.572	43.126.953	43.829.085	4,5	(1,6)
Minería	278.481	264.797	304.338	5,2	(13,0)
Manufactura	8.405.180	8.095.544	8.383.190	3,8	(3,4)
Electricidad y agua	1.322.129	1.258.912	1.336.757	5,0	(5,8)
Construcción	4.209.422	4.018.451	4.318.676	4,8	(7,0)
Comercio y servicios de reparación	5.585.109	5.243.165	5.581.896	6,5	(6,1)
Transporte y almacenamiento	2.052.506	1.940.866	1.981.355	5,8	(2,0)
Comunicaciones	3.820.211	3.560.832	3.300.973	7,3	7,9
Instituciones financieras y seguros	2.541.549	2.269.841	2.456.839	12,0	(7,6)
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	5.678.867	5.485.274	5.523.056	3,5	(0,7)
Servicios comunitarios, sociales y personales	3.430.326	3.243.615	3.248.360	5,8	(0,1)
y productores de servicios privados no lucrativos					
Productores de servicios del Gobierno general	7.171.523	6.798.395	6.625.649	5,5	2,6
Resto ^{1/}	3.410.046	3.459.611	3.496.303	(1,4)	(1,0)
Menos: Sifmi ^{2/}	2.849.777	2.512.350	2.728.307	13,4	(7,9)
Impuestos netos sobre los productos	6.489.571	6.126.246	6.270.995	5,9	(2,3)
Producto interno bruto	58.138.269	55.807.510	56.650.924	4,2	(1,5)

(*) Cifras preliminares.

* Cifras revisadas.

^{1/} Comprende: agricultura y restaurantes y hoteles.

Fuente: BCV.

Indicadores de precios

(variación interanual %)

	2011	2010
Índice nacional de precios al consumidor (INPC)		
General	27,6	27,2
Alimentos y bebidas no alcohólicas	33,6	33,8
Bebidas alcohólicas y tabacos	28,4	40,0
Vestido y calzado	16,5	16,4
Alquiler de viviendas	11,0	11,4
Servicios de la vivienda, excepto teléfono	9,3	8,7
Equipamiento del hogar	25,0	24,4
Salud	26,8	24,4
Transporte	30,6	27,7
Comunicaciones	6,5	6,7
Esparcimiento y cultura	20,2	28,8
Servicio de educación	25,5	22,8
Restaurantes y hoteles	30,1	29,2
Bienes y servicios diversos	30,0	29,3
Bienes	29,5	29,6
No controlados	25,8	31,0
Controlados	30,3	22,0
Servicios	24,6	23,6
Indicador de difusión (porcentaje)^{1/}	66,8	67,0
Núcleo inflacionario	27,8	27,5
Índice de precios al mayor (IPM)		
General	20,7	26,8
Nacional	22,1	28,8
Importado	15,5	19,3
Índice de precios a nivel de productor.		
Industria manufacturera privada (IPP)	22,7	22,0

^{1/} Promedio del año.

Fuente: BCV.

Agregados monetarios

(millones de Bs.)

		Circulante (M1)	Var. % interanual	Liquidez monetaria (M2)	Var. % interanual	Base monetaria	Var. % interanual
2010	Enero	203.535,3	23,6	245.791,6	13,8	100.824,2	30,9
	Febrero	205.616,9	24,8	246.560,2	13,8	99.914,3	29,2
	Marzo	206.364,2	23,0	258.176,2	17,8	97.957,4	27,0
	Abril	207.374,3	24,0	246.516,6	12,6	95.880,6	22,8
	Mayo	212.120,9	26,4	250.078,4	13,4	97.138,2	25,1
	Junio	219.438,6	26,8	255.001,7	11,9	99.657,3	19,8
	Julio	229.452,1	27,6	264.161,2	11,6	103.339,5	28,8
	Agosto	230.120,4	28,5	265.418,4	9,6	101.640,8	21,0
	Septiembre	234.660,3	26,8	268.060,3	8,7	105.144,9	23,8
	Octubre	235.891,8	31,4	267.730,4	13,5	97.984,8	16,5
	Noviembre	255.503,7	30,7	284.898,6	15,5	108.586,7	23,5
	Diciembre	272.162,4	34,5	296.604,8	19,1	123.051,5	26,1
2011	Enero	275.782,1	35,5	300.208,0	22,1	125.813,8	24,8
	Febrero	275.510,1	34,0	300.575,1	21,9	116.108,0	16,2
	Marzo	281.924,5	36,6	306.731,7	18,8	119.198,7	21,7
	Abril	286.291,7	38,1	311.292,0	26,3	117.047,2	22,1
	Mayo	295.149,2	39,1	320.901,0	28,3	124.210,3	27,9
	Junio	314.306,7	43,2	340.818,5	33,7	124.095,6	24,5
	Julio	329.528,0	43,6	355.596,4	34,6	127.577,5	23,5
	Agosto	329.029,0	43,0	357.190,5	34,6	119.712,9	17,8
	Septiembre	346.734,6	47,8	369.893,0	38,0	127.439,0	21,2
	Octubre	357.022,6	51,4	374.970,9	40,1	124.684,0	27,2
	Noviembre	409.869,9	60,4	428.711,3	50,5	165.408,1	52,3
	Diciembre	426.592,5	56,7	446.616,8	50,6	172.750,7	40,4

Fuente: BCV.

Tasas de interés del mercado financiero^{1/}
(en porcentaje)

	Tasa activa	Tasa pasiva^{2/}	Depósitos a 30 días	Depósitos a 60 días	Depósitos a 90 días
2009^{3/}	20,68	16,01	16,03	16,03	16,16
2010^{3/}	18,22	14,69	14,75	14,71	14,80
Enero	19,20	15,29	15,16	15,26	15,68
Febrero	18,86	14,86	15,10	15,13	14,92
Marzo	18,70	14,94	15,01	14,73	14,63
Abril	18,02	14,77	14,91	14,82	14,89
Mayo	17,85	14,71	14,82	14,78	15,06
Junio	17,76	14,58	14,69	14,58	14,55
Julio	18,00	14,54	14,57	14,54	14,63
Agosto	18,30	14,53	14,55	14,54	14,62
Septiembre	17,71	14,54	14,57	14,53	14,70
Octubre	18,15	14,52	14,54	14,54	14,67
Noviembre	17,97	14,52	14,54	14,54	14,63
Diciembre	18,12	14,52	14,55	14,54	14,63
2011^{3/}	17,46	14,52	14,55	14,54	14,59
Enero	17,77	14,53	14,56	14,61	14,60
Febrero	18,20	14,54	14,58	14,51	14,62
Marzo	17,29	14,54	14,56	14,55	14,73
Abril	17,42	14,55	14,60	14,52	14,69
Mayo	17,88	14,55	14,60	14,59	14,65
Junio	17,15	14,54	14,58	14,59	14,65
Julio	18,00	14,53	14,56	14,58	14,61
Agosto	17,56	14,50	14,50	14,54	14,52
Septiembre	17,34	14,50	14,50	14,50	14,51
Octubre	18,33	14,50	14,50	14,50	14,50
Noviembre	16,61	14,50	14,50	14,50	14,50
Diciembre	15,96	14,50	14,50	14,50	14,50
Var. abs. 2009-2008	-2,46	-1,32	-1,28	-1,32	-1,36
Var. abs. 2010-2009	-0,76	-0,17	-0,21	-0,17	-0,21

^{1/} Cobertura nacional.

^{2/} Corresponde al promedio de los depósitos a plazo fijo.

^{3/} Promedios simples.

Fuente: BCV.

Banca comercial y universal
Resumen del balance de situación

	(Miles de Bs.)			Variación porcentual	
	2011	2010	2009	2011/2010	2010/2009
Total activo	582.737.989	394.357.317	320.930.463	47,8	22,9
Disponibilidades ^{1/}	132.243.487	90.645.337	71.407.475	46	27
Cartera de créditos	263.035.852	178.339.351	147.932.479	47	21
Vigente	266.148.826	179.633.936	148.741.486	48	21
Reestructurada	3.631.521	1.873.534	884.821	94	112
Vencida + Litigio	3.905.794	6.479.908	4.528.908	(40)	43
Menos:					
Provisión para cartera de créditos	10.650.289	9.648.027	6.222.736	10	55
Inversiones en valores ^{2/}	139.333.342	91.492.662	62.770.498	52	46
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	20.753.643	22.465.433	22.584.638	(8)	(1)
Títulos valores para negociar	2.009.495	1.151.248	559.699	75	106
Títulos valores disponibles para la venta	48.780.361	26.383.068	19.034.824	85	39
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	42.950.758	24.053.605	13.216.484	79	82
De disponibilidad restringida	9.835.896	16.483.414	6.376.362	(40)	159
Otros títulos valores	15789023	1377859	4203954	1.046	(67)
Menos:					
Provisión para inversiones en títulos valores	785834	421965	3207435	86	(87)
Intereses y comisiones por cobrar ^{3/}	6.011.845	3.847.742	3.346.405	56	15
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{4/}	5.790.209	5.429.666	6.277.712	7	(14)
Otros activos ^{5/}	36.323.254	24.602.559	29.195.894	48	(16)
Total pasivo	534.465.581	361.047.401	294.302.957	48	23
Depósitos totales	481.668.043	321.049.580	253.894.935	50	26
A la vista	297.600.753	185.134.886	129.579.037	61	43
De ahorro	98.407.596	64.967.275	52.537.133	51	24
A plazo	8.275.296	11.423.348	26.618.247	(28)	(57)
Otras captaciones del público ^{6/}	77.384.398	59.524.071	45.160.518	30	32
Otras cuentas del pasivo ^{7/}	52.797.538	39.997.821	40.408.022	32	(1)
Gestión operativa	-	-	-	-	-
Patrimonio	48.272.408	33.309.916	26.627.506	45	25

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

^{1/} Se refiere a las disponibilidades netas, ya que incluye la provisión para disponibilidades.

^{2/} Incluye inversiones en: títulos valores para negociar, títulos disponibles para la venta, títulos mantenidos hasta su vencimiento, en otros títulos valores y títulos por disponibilidad restringida.

^{3/} Incluye los rendimientos por cobrar: por disponibilidades, por inversiones en valores, por cartera de crédito y otras cuentas por cobrar.

Adicionalmente incluye comisiones por cobrar y la provisión.

^{4/} Incluye participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y las provisiones.

^{5/} Incluye bienes realizables, bienes de uso y otros activos.

^{6/} Incluye los derechos y participaciones sobre títulos valores y captaciones del público restringidas.

^{7/} Incluye obligaciones con el Banap y otros financiamientos obtenidos. Adicionalmente, contempla los gastos por pagar: por captaciones del público, por obligaciones con el BCV, por obligaciones con el Banap, por otros financiamientos obtenidos, por otras obligaciones por intermediación financiera, por obligaciones convertibles en capital y por obligaciones subordinadas.

Fuente: Sudeban.

Banca comercial y universal
Indicadores financieros
(En porcentajes)

	2011	2010
Intermediación crediticia ^{1/}	54,6	55,5
Intermediación financiera ^{2/}	83,5	84,0
Suficiencia patrimonial ^{3/}	9,8	9,6
Cartera inmovilizada ^{4/}	1,4	3,4
Cartera vencida y en litigio / Patrimonio	8,1	19,5
Provisión para cartera de créditos ^{5/}	3,9	5,1
Provisión para cartera de créditos / Cartera inmovilizada	272,7	148,9
Cartera de créditos total / Activo total	45,1	45,2
Inversiones en valores / Activo total	23,9	23,2
Liquidez inmediata ^{6/}	27,5	28,2
Endeudamiento ^{7/}	11,1	10,8
ROA ^{8/}	3,1	1,8
ROE ^{9/}	38,3	21,2
Patrimonio promedio (Miles de Bs.)	37.981.652	30.394.525
Activo promedio (Miles de Bs.)	476.304.301	354.770.964

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

^{1/} Cartera de créditos total / captaciones del público.

^{2/} (Cartera de créditos vigente + inversiones en valores) / Captaciones del público.

^{3/} Patrimonio + gestión operativa / activo total, excluyendo las letras y los bonos del Tesoro, los bonos y obligaciones de la DPN, los otros títulos valores emitidos o avalados por la nación.

^{4/} Cartera de créditos vencida y en litigio / cartera de créditos bruta.

^{5/} Provisión para cartera de créditos / cartera de créditos bruta.

^{6/} Disponibilidades / captaciones del público.

^{7/} Pasivo / patrimonio.

^{8/} Resultado neto / activo promedio (anualizado).

^{9/} Resultado neto / patrimonio promedio (anualizado).

Fuente: Sudeban y BCV.

Distribución de la cartera de crédito
Banca comercial y universal
(Miles de Bs.)

	Créditos comerciales ^{1/}	Crédito al consumo			Préstamos hipotecarios	Créditos a la microempresa	Créditos agrícolas	Créditos turismo	Créditos industria	Provisión	Total neto
		Vehículos	Tarjetas de crédito	Total							
2008											
Diciembre	62.585.640	13.254.176	17.948.029	31.202.205	14.403.529	4.208.328	17.777.301	1.908.444	-	3.656.106	128.429.341
2009											
Diciembre	59.621.834	11.660.290	21.200.101	32.860.391	20.278.981	4.503.787	22.542.704	2.869.296	11.478.222	6.222.736	147.932.479
2010											
Diciembre	65.377.591	11.652.743	26.633.741	38.286.484	27.266.507	5.871.675	31.428.750	3.516.655	16.239.716	9.648.027	178.339.351
2011											
Diciembre	99.888.538	14.197.876	32.229.115	46.426.991	36.925.079	8.515.382	48.723.618	5.053.079	28.153.454	10.650.289	263.035.852
Variación absoluta											
Dic.10/Dic.09	5.755.757	(7.547)	5.433.640	5.426.093	6.987.526	1.367.888	8.886.046	647.359	4.761.494	3.425.291	30.406.872
Dic.11/Dic.10	34.510.947	2.545.133	5.595.374	8.140.507	9.658.572	2.643.707	17.294.868	1.536.424	11.913.738	1.002.262	84.696.501
Variación relativa											
Dic.10/Dic.09	9,7	(0,1)	25,6	16,5	34,5	30,4	39,4	22,6	41,5	55,0	20,6
Dic.11/Dic.10	52,8	21,8	21,0	21,3	35,4	45,0	55,0	43,7	73,4	10,4	47,5

1/ Incluye créditos orientados a los sectores: exploración de minas e hidrocarburos; construcción; industria manufacturera; transporte, almacenamiento y comunicaciones; electricidad, gas y agua; comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles; servicios sociales, comunales y personales y actividades no bien especificadas.

Fuente: Sudeban.

Banca comercial y universal

Resumen del estado de ganancias y pérdidas

	(Miles de Bs.F.)		Variación porcentual
	2011	2010	2011/2010
Ingresos financieros:	52.066.357	38.447.426	35,4
Créditos	39.779.076	30.615.166	29,9
Inversiones en valores	10.907.173	6.244.798	74,7
Otros	1.380.108	1.587.462	(13,1)
Gastos financieros:	14.830.549	14.956.291	(0,8)
Margen financiero bruto	37.235.808	23.491.135	58,5
Ingresos por RAF ^{1/}	1.260.355	987.568	27,6
Gastos por Incobrabilidad y DAF ^{2/}	4.472.479	4.437.407	0,8
Margen financiero neto	34.023.684	20.041.296	69,8
Otros ingresos operativos ^{3/}	11.922.587	13.116.643	(9,1)
Otros gastos operativos	2.743.633	5.769.583	(52,4)
Margen intermediación financiera	43.202.638	27.388.356	57,7
Gastos de transformación:	25.172.569	19.674.037	27,9
G. de personal	10.661.104	8.276.350	28,8
G. operativos y de administración	10.527.565	8.545.087	23,2
G. aporte al Fogade	3.526.471	2.500.487	41,0
G. aporte a la Sudeban	457.429	352.113	29,9
Margen operativo bruto	18.030.069	7.714.319	133,7
Otros ingresos ^{4/}	635.912	1.411.212	(54,9)
Otros gastos ^{5/}	3.216.434	1.862.737	72,7
Margen del negocio	15.449.547	7.262.794	112,7
Ingresos extraordinarios	94.117	65.449	43,8
Gastos extraordinarios	469.631	453.664	3,5
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	15.074.033	6.874.579	119,3
Impuesto sobre la Renta	663.062	505.756	31,1
Resultado neto	14.410.971	6.368.823	126,3

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

^{1/} Corresponde a recuperación de activos financieros.

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

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

^{4/} Incluye ingresos por bienes realizables, programas especiales y operativos varios.

^{5/} Incluye gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y gastos operativos varios.

Fuente: Sudeban.

Resumen del proceso de intervención de las casas de bolsa y sociedades de corretaje

Gaceta oficial	Fecha	Institución	Tipo de procedimiento
N° 39.605	01/02/2011	Federal Casa de Bolsa, C.A.	Liquidación
N° 39.607	02/02/2011	Multiplicas Casa de Bolsa, C.A.	Cancelación de operador de valores autorizado
		Venafin Sociedad de Corretaje de Valores, C.A.	
N° 39.609	04/02/2011	Megaval Casa de Bolsa, C.A.	Con cese de sus operaciones propias del mercado
		Interacciones Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.616	15/02/2011	Intertrust Casa de Bolsa, C.A.	Cancelación de operador de valores autorizado
N° 39.629	04/03/2011	Strategos Sociedad de Corretaje de Títulos Valores, C.A.	Liquidación
		SFC Investment Sociedad de Corretaje de Valores, C.A.	
		Fidevalores Sociedad de Corretaje de Valores, S.A.	
		Banexpress Casa de Bolsa, C.A.	Cancelación de operador de valores autorizado
N° 39.630	09/03/2011	Finalca Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.638	21/03/2011	Equitas Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.648	04/04/2011	Única Sociedad de Corretaje de Títulos Valores, C.A.	
N° 39.659	25/04/2011	Del Sur Casa de Bolsa, C.A.	
		Bancaribe Casa de Bolsa, C.A.	
		Bencorp Casa de Bolsa, C.A.	
		Provalores Sociedad de Corretaje, C.A.	
		Optivalores Sociedad de Corretaje, C.A.	
N° 39.666	04/05/2011	Premier Valores Sociedad de Corretaje de Valores, C.A.	
		Accede Sociedad de Corretaje de Valores, C.A.	
N° 39.667	05/05/2011	Humboldt Casa de Bolsa y Sociedad de Corretaje, C.A.	Liquidación
N° 39.685	31/05/2011	Megaval Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.686	01/06/2011	Interacciones Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.679	23/05/2011	RBS Securities Venezuela Casa de Bolsa, C.A.	Cancelación de operador de valores autorizado
	23/05/2011	AVC Valores Sociedad de Corretaje, C.A.	
N° 39.685	31/05/2011	Universal de Valores Sociedad de Corretaje, C.A.	
N° 39.704	29/06/2011	Intervalores Casa de Bolsa, C.A.	
N° 39.707	06/07/2011	Ganar Valores Sociedad de Corretaje, C.A.	
N° 39.726	02/08/2011	Capital Crédito e Inversiones C.C.I Sociedad de Corretaje de Títulos Valores, C.A.	
N° 39.751	06/09/2011	Linux Valores Sociedad de Corretaje, C.A.	
		Tepuy, Sociedad de Corretaje de Títulos Valores, C.A.	
N° 39.774	07/10/2011	Heptagon Sociedad de Corretaje de Valores, S.A	Cancelación de operador de valores autorizado
N° 39.799	14/11/2011	Cedel Casa de Bolsa, C.A	Liquidación
N° 39.779	14/11/2011	Unicapital Casa de Bolsa de Productos Agrícolas, C.A	
N° 39.800	15/01/2012	Mundo Valores Sociedad de Corretaje, C.A	Cancelación de operador de valores autorizado
		Invierta Sociedad de Corretaje de Valores, C.A	
N° 39.597	19/01/2012	Inverplus Sociedad de Corretaje de Títulos Valores, C.A	Liquidación

Fuente: boletines mensuales de la Sunaval y Gacetas Oficiales.