

**BCV**

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA



# INFORME ECONÓMICO 2006

<b>SÍNTESIS</b>	11
<b>CAPÍTULO I</b>	20
<b>ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL</b>	20
1.    Introducción	20
2.    Economías industrializadas	25
3.    Economías emergentes	31
4.    Comercio internacional	40
5.    Mercado petrolero internacional	45
<b>CAPÍTULO II</b>	56
<b>POLÍTICA ECONÓMICA NACIONAL: MARCO INSTITUCIONAL</b>	56
1.    Política monetaria	56
2.    Política cambiaria	61
3.    Política fiscal	62
4.    Políticas de precios y salarios	66
5.    Política financiera	68
<b>CAPÍTULO III</b>	83
<b>SECTOR REAL</b>	83
1.    Introducción	83
2.    Oferta global	85
2.1 Análisis sectorial del producto	87
2.1.1 Actividades petroleras	87
2.1.2 Actividades no petroleras	93
3.    Demanda global	101
4.    Mercado laboral y precios	104
4.1 Mercado laboral	104
4.2 Precios	115
<b>CAPÍTULO IV</b>	130
<b>SECTOR EXTERNO</b>	130
1.    Introducción	130
2.    Balanza de pagos	131
3.    Movimiento cambiario y tipo de cambio	142

<b>CAPÍTULO V</b>	158
<b>FINANZAS PÚBLICAS</b>	158
2. Ingresos del sector público consolidado restringido	159
3. Gastos del sector público consolidado restringido	162
4. Gestión financiera del sector público consolidado restringido	165
5. Financiamiento del Gobierno central	168
<b>CAPÍTULO VI</b>	172
<b>AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DE INTERÉS</b>	172
1. Introducción	172
2. Agregados monetarios y tasas de interés	173
<b>CAPÍTULO VII</b>	191
<b>SISTEMA FINANCIERO</b>	191
1. Introducción	191
2. Sector bancario	193
3. Mercado de capitales	208
<b>CAPÍTULO VIII</b>	226
<b>INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA</b>	226
1. Introducción	226
2. Venezuela en los esquemas de integración	227
2.1 Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)	227
2.2 Mercosur	228
2.3 Comunidad Andina de Naciones (CAN)	231
2.4 Comunidad Suramericana de Naciones (CSN)	233
2.5 Grupo de los Tres (G-3)	235
2.6 Sistema Económico Latinoamericano (SELA)	235
3. Evolución del comercio regional	239

## CUADROS EN EL TEXTO

- II-1 Resumen de las principales medidas de política monetaria adoptadas por el BCV durante 2006
- II-2 Incrementos del salario mínimo (porcentaje)
- II-3 Regulación de cartera para algunos sectores
- II-4 Cámara de Compensación Electrónica comisiones, tarifas o recargos
- III-1 Oferta global (precios constantes)
- III-2 Valor agregado bruto (VAB) (por sector institucional)
- III-3 Tasas de inactividad y desocupación
- III-4 Salarios mínimos (en bolívares)
- IV-1 Balanza de pagos. Resumen general (millones de US\$)
- IV-2 Movimiento cambiario. Banco Central de Venezuela. Resumen general (millones de US\$)
- V-1 Sector público consolidado restringido. Gestión financiera (millones de bolívares)
- V-2 Sector público consolidado restringido. Ingresos y gastos (millones de bolívares)
- V-3 Gobierno central. Gestión financiera (millones de bolívares)
- V-4 Gobierno central. Financiamiento neto (millones de bolívares)
- VII-1 Banca comercial y universal. Distribución de la cartera de crédito según destino
- VII-2 Patrimonio de los fondos mutuales
- VIII-1 Comercio exterior Comunidad Suramericana de Naciones (millones de US\$)
- VIII-2 Comercio exterior Comunidad Suramericana de Naciones (millones de US\$ en promedio)
- VIII-3 Comercio exterior. Comunidad Suramericana de Naciones. Comercio intra regional /comercio total (porcentaje)

## GRÁFICOS EN EL TEXTO

- I-1 Tasa del PIB principales países industrializados
- I-2 Tasa de inflación principales países industrializados (variación anualizada)
- I-3 Tasas de interés oficiales principales países industrializados
- I-4 Resultado fiscal global principales países industrializados
- I-5 Tasa de crecimiento del PIB países emergentes seleccionados
- I-6 Tasa de inflación países emergentes seleccionados (variación anualizada)
- I-7 Resultado de la cuenta corriente países emergentes seleccionados
- I-8 Reservas internacionales países emergentes seleccionados (variación anual)
- I-9 Precios de las materias primas
- I-10 Precio promedio de los principales marcadores de petróleo crudo
- I-11 Precio de la cesta petrolera venezolana
- I-12 Demanda mundial de petróleo (variación anual)
- I-13 Inventarios comerciales de crudo y productos de los países de la OCDE
- II-1 Evolución de las tasas de absorción del BCV
- III-1 Demanda y oferta agregada interna (variación anual)
- III-2 Oferta interna (PIB) (precios constantes)
- III-3 Valor agregado bruto petrolero por sectores institucionales (variación anual)
- III-4 Producción nacional de crudo (participación por modalidades de negocio)
- III-5 Exportaciones de crudo y productos (miles de barriles diarios)
- III-6 Precio promedio de exportación de Pdvsa
- III-7 Ventas de productos en el mercado interno (miles de barriles diarios)
- III-8 Valor agregado bruto no petrolero, transables y no transables (variación anual)
- III-9 Actividades no petroleras (variación anual)
- III-10 Actividades no petroleras (índice 1997=100)
- III-11 Índice del grado de generalización en el crecimiento
- III-12 Demanda interna y externa (variación anual)
- III-13 Consumo final privado e inversión bruta fija (participación en el PIB)
- III-14 Formación bruta de capital fijo por origen (participación)
- III-15 Tasa de desocupación (1990-2006)
- III-16 Población económicamente inactiva (variación anual)
- III-17 Estructura del mercado laboral
- III-18 Estructura del empleo por sectores institucionales
- III-19 Empleos creados por actividades y sectores institucionales (variación anual)
- III-20 Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria
- III-21 Índice de remuneraciones reales
- III-22 Índice de precios al consumidor (variación interanual)
- III-23 Índice de precios al consumidor desagregado en bienes controlados y no controlados (variación anual)
- III-24 Índice de precios relativos entre bienes y servicios (variación anual)
- III-25 Índice de precios al consumidor desagregado en bienes controlados y no controlados (variación anual)
- III-26 Índice de precios al consumidor y núcleo inflacionario (variación anual)
- III-27 Razón del índice de precios de los bienes nacionales con respecto al índice de los bienes importados del IPM
- III-28 Índice de precios al consumidor, índice de precios al mayor e índice de precios al productor (variación anual)

- IV-1 Balanza de pagos
- IV-2 Exportaciones petroleras y no petroleras (1997=100)
- IV-3 Exportaciones no petroleras, valor agregado bruto no petrolero transable y demanda agregada interna (1997=100)
- IV-4 Exportaciones no petroleras por principales productos (estructura porcentual)
- IV-5 Exportaciones no petroleras por principales países de destino (participación)
- IV-6 Importaciones FOB (como % del PIB)
- IV-7 Importaciones FOB por principales productos (incidencias)
- IV-8 Importaciones FOB por principales países de procedencia (participación)
- IV-9 Relación neta de intercambio
- IV-10 Cuenta capital y financiera
- IV-11 Índice real de cambio efectivo (base: junio 1997=100)
- IV-12 Índice de tipo de cambio real bilateral Venezuela-Estados Unidos (base: junio 1997=100)
- IV-13 Índice de tipo de cambio real bilateral Venezuela-Colombia (base: junio 1997=100)
- V-1 Ingresos fiscales del Gobierno central (participación en el total)
- V-2 Gastos del Gobierno central (participación en el total)
- V-3 Gasto total del Gobierno central como porcentaje del PIB
- V-4 Superávit (+) / déficit (-) financiero. Sector público consolidado restringido
- V-5 Saldo de deuda pública interna y externa
- VI-1 Base monetaria. Tasa de variación anual nominal
- VI-2 Principales fuentes de variación del dinero base
- VI-3 Reservas bancarias excedentes y tasa *overnight* promedio
- VI-4 Tasas de interés nominales
- VI-5 Tasas de interés por sector económico
- VI-6 Tasas de interés en términos reales
- VI-7 Agregados monetarios. Tasas de variación anual nominal
- VI-8 Liquidez monetaria nominal (incidencias)
- VI-9 Agregados monetarios. Tasas de variación anual real
- VII-1 Profundización financiera
- VII-2 Composición de las principales cuentas del activo de la banca
- VII-3 Banca comercial y universal. Cartera de créditos por destino. Participación con respecto al total)
- VII-4 Cartera de créditos por sectores económicos (variación real anual)
- VII-5 Cartera de créditos por sectores económicos (variación real anual)
- VII-6 Sistema Bancario. Indicador de morosidad
- VII-7 Variación anual de la cartera morosa
- VII-8 Participación de las inversiones en valores brutas de acuerdo con el ente emisor
- VII-9 Captaciones totales. (participación con respecto al total)
- VII-10 Banca comercial y universal. Indicadores de rentabilidad
- VII-11 Emisiones primarias realizadas en el mercado de capitales
- VII-12 Emisiones primarias autorizadas por la Comisión Nacional de Valores al sector privado
- VII-13 Emisiones primarias de obligaciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y tasa promedio
- VII-14 Emisiones primarias de papeles comerciales autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y tasa promedio
- VII-15 Índices de la Bolsa de Valores de Caracas
- VII-16 Capitalización del mercado por sectores económicos (millardos de Bs.)

## ANEXO ESTADÍSTICO CUADROS

- I-1 Tasa de crecimiento del PIB. Países seleccionados
- I-2 Tasa de inflación promedio anual. Países seleccionados
- I-3 Tasa de desempleo. Países seleccionados
- I-4 Saldo en cuenta corriente de los países seleccionados (como % del PIB)
- I-5 Tipo de cambio nominal promedio. Países seleccionados
- I-6 Tasa de interés de corto plazo. Países industrializados
- I-7 Tasa de interés de largo plazo. Países industrializados
- I-8 Diferenciales de riesgo soberano emergente. Cierre anual en puntos básicos
- I-9 Demanda mundial de petróleo (millones de b/d)
- I-10 Producción y oferta mundial de petróleo (millones de b/d)
- II-1 Principales medidas legislativas del año 2006
- III-1 Producto interno bruto (variación porcentual)
- III-2 Producto interno bruto (millones de bolívares)
- III-3 Producto interno bruto (millones de bolívares)
- III-4 Demanda agregada (millones de bolívares)
- III-5 Mercado laboral (indicadores)
- III-6 Población total, inactiva, activa y ocupada (personas)
- III-7 Indicadores de precios (variación anual)
- III-8 Indicadores de precios (variaciones intermensuales durante 2006)
- IV-1-A Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 2006 (millones de US\$)
- IV-1-B Balanza de pagos. Transacciones internacionales por sectores. Año 2005 (millones de US\$)
- IV-2 Balanza de mercancías (millones de US\$)
- IV-3-A Principales productos de las exportaciones no petroleras (millones de US\$)
- IV-3-B Principales productos de las exportaciones no petroleras (millones de US\$)
- IV-4 Exportaciones FOB. Principales países de destino (millones de US\$)
- IV-5 Exportaciones por aduana (millones de US\$)
- IV-6 Importaciones FOB por destino económico (millones de US\$)
- IV-7 Principales productos de las importaciones FOB (millones de US\$)
- IV-8 Importaciones totales FOB Principales países de procedencia (millones de US\$)
- IV-9 Servicio de la deuda externa (millones de US\$)
- IV-10 Inversión directa (millones de US\$)
- IV-11 Movimiento cambiario Banco Central de Venezuela (millones de US\$)
- IV-12 Reservas internacionales (millones de US\$)
- IV-13 Tipo de cambio (Bs./US\$)
- VI-1 Efectos de la actuación del BCV a través de sus variables de política sobre los agregados monetarios (millardos de bolívares)
- VI-2 Principales fuentes de variación del dinero base (millardos de bolívares)
- VI-3 Redescuentos, anticipos y repartos otorgados por el BCV al sistema financiero (millardos de bolívares)
- VI-4 Colocación primaria de títulos públicos por parte del BCV como agente financiero del Gobierno nacional (millardos de bolívares)

- VI-5 Base monetaria (millardos de bolívares)
- VI-6 Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales (millardos de bolívares)
- VI-7 Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales (millardos de bolívares)  
(base: 1997=100)
- VI-8 Principales agregados monetarios (millardos de bolívares)
- VI-9 Tasa de interés promedio (en porcentaje)
- VI-10 Tasas de las principales operaciones del BCV como autoridad monetaria (en porcentaje)
- VII-1 Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo (millardos de bolívares)
- VII-1-A Sistema bancario. Resumen del balance de situación. Activo (variación porcentual)
- VII-2 Banca universal y comercial. Distribución de la cartera de crédito según destino (millardos de bolívares)
- VII-3 Sistema bancario. Resumen de balance de situación pasivo y patrimonio (millardos de bolívares)
- VII-3-A Sistema bancario resumen de balance de situación pasivo y patrimonio (variación porcentual)
- VII-4 Sistema bancario. Resumen del estado de ganancias y pérdidas (millardos de bolívares)
- VII-4-A Sistema bancario. Resumen del balance de ganancias y pérdidas (variaciones)
- VII-5 Indicadores de las instituciones financieras
- VII-6 Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales de acuerdo con el tipo de mercado (millardos de bolívares)
- VII-7 Mercado de capitales. Bolsa de Valores de Caracas. Transacciones en valores (millardos de bolívares)
- VII-8 Bolsa de Valores de Caracas
- VII-9 Mercado de capitales. Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros autorizados por la Comisión Nacional de Valores (millardos de bolívares)
- VII-10 Emisiones de acciones, obligaciones y papeles comerciales y otros por sectores económicos autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (millardos de bolívares)

## **RECUADROS**

- Recuadro I-1 Dinámica y riesgos de los mercados financieros mundiales
- Recuadro I-2 Evolución de los mercados de deuda soberana emergente en 2006
- Recuadro I-3 Impacto mundial de la demanda china de materias primas
- Recuadro I-4 Inventarios y capacidad cerrada: sus implicaciones sobre los precios del petróleo
- Recuadro III-1 Empresas petroleras mixtas
- Recuadro III-2 Aspectos metodológicos de la Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares
- Recuadro III-3 Evolución de la construcción en Venezuela 1997-2006
- Recuadro III-4 Caracterización de la inactividad laboral
- Recuadro VII-1 Bancarización en Venezuela
- Recuadro VIII-1 Integración financiera



## SIGLAS Y ABREVIATURAS

AEC	Arancel Externo Común
Afrpi	Altos Funcionarios Responsables de las Políticas de Integración
AIE	Agencia Internacional de Energía
Aladi	Asociación Latinoamericana de Integración
BCV	Banco Central de Venezuela
BVC	Bolsa de Valores de Caracas
CAF	Corporación Andina de Fomento
CAN	Comunidad Andina de Naciones
Cantv	Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela
CCM	Comisión de Comercio del Mercosur
Cepal	Comisión Económica para la América Latina
CIF	Cost Insurance and Freight – Costo, Seguro y Flete
CNV	Comisión Nacional de Valores
CMC	Consejo del Mercado Común
CRB	Commodity Research Bureau
CVP	Corporación Venezolana de Petróleo
CSN	Comunidad Suramericana de Naciones
DAI	Demanda Agregada Interna
ELC	Espacio de libre comercio
EMBI plus	Emerging markets bond index plus
ENPF	Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares
FED	Reserva Federal
Fonden	Fondo de Desarrollo Nacional
GMC	Grupo de Mercado Común
ICB	Índices de capitalización bursátil
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPC	Índice de precios al consumidor
IPM	Índice de precios al por mayor
IPP	Índice de precios al productor
IRCE	Índice de tipo de cambio real efectivo
IRE	Índice de remuneraciones
ISLR	Impuesto sobre la renta
IVA	Impuesto al valor agregado
IVSS	Instituto Venezolano de los Seguros Sociales
Mercal	Mercado de Alimentos
Mercosur	Mercado Común del Sur
NCP	No Contenidas en otras Partidas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
Pdvsa	Petróleos de Venezuela, S.A.
Pequiven	Petroquímica Venezolana, S.A.
Petrosur	Compañía Petrolera Integrada por los Países de América del Sur
PIB	Producto Interno Bruto
Pmder	Países de Menor Desarrollo Relativo
PMVP	Precio Máximo de Venta al Público
RAD	Régimen de Administración de Divisas
Redima	Red de Diálogo Macroeconómico

ROA	Resultado Neto a Activo
ROE	Resultado Neto a Patrimonio
SELA	Sistema Económico Latinoamericano
Seniat	Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria
Sudeban	Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras
UE-ALC	Unión Europea/América Latina y el Caribe
VAB	Valor Agregado Bruto
WTI	West Texas Intermediate

## SIGLAS Y SÍMBOLOS

### *Abreviatura para unidades monetarias y de medidas*

bpd	Barriles de petróleo diarios
pb	Puntos básicos
pp	Puntos Porcentuales
Bs.	Bolívares
MBD	Miles de barriles diarios
MMMBD	Millones de barriles diarios
M/E	Moneda extranjera
M/N	Moneda nacional
US\$	Dólar estadounidense
US\$/b	Dólares por barril
M2	Liquidez monetaria
K1	Multiplicador monetario

### *Símbolos usados*

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

## SÍNTESIS

De forma similar al año 2005, la economía venezolana estuvo signada por la evolución favorable de la economía mundial, la cual continuó mostrando un buen desempeño al registrar un ascenso de 5,4% en un contexto de abundante liquidez internacional, menor aversión global al riesgo y una inflación inferior a la anticipada. Asimismo, el crecimiento económico de los países emergentes continuó acelerándose en el marco de vigorosas exportaciones de productos básicos, mayor dinamismo de la inversión y mejora en la demanda doméstica.

Este auspicioso entorno internacional benefició la demanda externa de petróleo y, por lo tanto, permitió mantener un precio nominal promedio por encima del observado en 2005, en más de 22%. Los recursos financieros adicionales obtenidos por este concepto permitieron mayor holgura a las gestiones interna y externa de la economía venezolana.

En este contexto, la combinación de políticas para la economía de nuestro país se caracterizó por el mantenimiento de una política fiscal expansiva, en el marco del régimen de administración de divisas, lo cual, unido a la regulación de las tasas de interés vigente desde 2005, favoreció la ampliación de la actividad crediticia (63,3%). Esto, en combinación con un aumento del empleo, de las remuneraciones medias y de las transferencias a través de los programas sociales, estimuló el crecimiento del consumo privado, al tiempo que la importante demanda de infraestructura por parte del sector público y las mayores importaciones de bienes de capital permitieron un significativo crecimiento de la formación bruta de capital fijo.

Así, por segundo año consecutivo, el producto interno bruto a precios constantes experimentó un crecimiento de 10,3%, lo que permitió completar un crecimiento significativo y generalizado de la actividad económica por trece trimestres consecutivos. Este crecimiento continuó siendo impulsado fundamentalmente por el sector privado no petrolero, en particular, por las ramas de actividad no transable. La sostenibilidad de este crecimiento depende primordialmente de que el gasto de inversión fomente la ampliación del acervo de capital por trabajador y la productividad factorial total de la economía.

No obstante el crecimiento registrado por la oferta global, dado el significativo aumento en el producto interno y las importaciones de bienes y servicios, se mantuvo la insuficiencia de la oferta frente al importante incremento de la demanda agregada. Este hecho determinó que la inflación registrara durante 2006 un aumento de 2,6 puntos porcentuales con respecto a 2005, luego de mostrar en los últimos tres años una desaceleración.

Si bien durante 2006 las acciones emprendidas por el Banco Central de Venezuela (BCV) en materia de política monetaria contribuyeron con las políticas ejecutadas por el Gobierno nacional para el mantenimiento de la senda de crecimiento económico, el instituto emisor emprendió acciones paralelas para coadyuvar a moderar el crecimiento acelerado de la liquidez monetaria, ante los significativos flujos de recursos de origen fiscal.

En este sentido, se tomaron importantes medidas en materia de encaje legal y modificaciones de tasas y plazos de las operaciones de mercado abierto. Asimismo, el mantenimiento de sólidos niveles de reservas internacionales, el compromiso entre el BCV y el Ejecutivo Nacional de mantener el tipo de cambio

nominal, la permanencia por tercer año consecutivo de la política de administración y control de precios y la ampliación de las redes alternativas de distribución de alimentos y bienes de primera necesidad como Mercado de Alimentos C.A. (Mercal), contribuyeron a moderar la inflación y su incidencia.

## Indicadores básicos

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/2005	2005/2004
<b>I. Economía internacional</b>					
PIB de las principales economías avanzadas <sup>1/</sup>					
(Base: 2000 = 100)					
Estados Unidos	12.187,1	11.797,8	11.432,0	3,3	3,2
Canadá	1.320,8	1.286,1	1.249,8	2,7	2,9
Eurozona	7.707,3	7.512,0	7.408,3	2,6	1,4
Alemania	4.454,7	4.337,6	4.298,9	2,7	0,9
Francia	10.958,6	10.743,8	10.616,4	2	1,2
Italia	2.592,5	2.544,2	2.541,6	1,9	0,1
Reino Unido	1.193,2	1.161,9	1.140,2	2,7	1,9
Japón	530.339,4	518.923,1	509.247,4	2,2	1,9
Índices de precios al consumidor en las principales economías avanzadas					
(Base: 2000 = 100)					
Estados Unidos	117,1	113,5	109,8	3,2	3,4
Canadá	114,2	111,9	109,5	2,0	2,2
Eurozona	113,7	111,2	108,8	2,2	2,2
Alemania	109,2	107,4	105,5	1,7	1,8
Francia	112,6	110,5	108,4	1,9	1,9
Italia	115,3	112,8	110,4	2,2	2,2
Reino Unido	110,9	108,4	106,3	2,3	2,0
Japón	98,1	97,9	98,2	0,2	(0,3)
Tasas de desocupación (porcentaje)					
Estados Unidos	4,6	5,1	5,5		
Canadá	6,3	6,8	7,2		
Eurozona	7,8	8,6	8,9		
Alemania	8,1	9,1	9,2		
Francia	9,0	9,7	9,5		
Italia	6,8	7,7	8,3		
Reino Unido	5,4	4,8	4,8		
Japón	4,1	4,4	4,7		
Total economías avanzadas	5,5	6,0	6,3		
Saldo en cuenta corriente por grupo de países					
(Porcentaje del PIB)					
Estados Unidos	(6,5)	(6,4)	(5,7)		
Canadá	1,7	2,3	2,1		
Eurozona	(0,2)	(0,1)	0,8		
Alemania	5,1	4,6	4,3		
Francia	(2,1)	(1,6)	(0,3)		
Italia	(2,2)	(1,6)	(0,9)		
Reino Unido	(2,9)	(2,4)	(1,6)		
Japón	3,9	3,6	3,7		

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

**Continuación...**

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/05	2005/04
Producción mundial de crudo y GLP (Millones de b/d)	84,7	84,0	83,0	0,8	1,2
Miembros de la OPEP	29,5	29,8	29,1	(1,0)	2,4
No Miembros de la OPEP	50,9	50,2	49,9	1,4	0,6
Producción de GLP de la OPEP	4,3	4,0	4,0	7,5	0,0
Demanda mundial de petróleo (Millones de b/d)	84,3	83,6	82,3	0,8	1,6
OCDE	49,2	49,6	49,3	(0,8)	0,6
No pertenecientes a la OCDE	35,1	33,9	32,9	3,5	3,0
Principales marcadores de precios de petróleo crudo					
West Texas Intermediate (WTI)	66,1	56,6	41,5	16,8	36,3
North Sea Brent	65,4	54,5	38,3	20,0	42,2
Cesta OPEP	61,2	50,6	36,0	20,9	40,5
Tipo de cambio respecto al US\$ (Promedio anual)					
Canadá (C\$/US\$)	1,134	1,211	1,299	(6,4)	(6,7)
Eurozona (US\$/Euro)	1,257	1,246	1,243	0,9	0,2
Reino Unido (US\$/Libra esterlina)	1,844	1,820	1,832	1,3	(0,7)
Japón (Yen/US\$)	116,3	110,0	108,1	5,8	1,7
Tasas de interés a corto plazo (Fin del período) <sup>2/</sup>					
Estados Unidos	5,0	3,2	1,4		
Canadá	4,2	3,4	2,2		
Eurozona	3,4	2,4	2,1		
Reino Unido	5,3	4,6	4,6		
Japón	0,5	0,0	0,0		
Tasas de interés a largo plazo (Fin del período) <sup>3/</sup>					
Estados Unidos	4,7	4,4	4,3		
Canadá	4,1	4,0	4,6		
Eurozona	4,0	3,3	3,9		
Reino Unido	4,7	4,1	4,8		
Japón	1,7	1,5	1,5		
Índice de precios de los productos básicos en los mercados internacionales (Base: 2000 = 100) <sup>4/</sup>					
Productos no energéticos	173,5	135,1	122,5	28,4	10,3
Alimentos	136,4	124,1	124,5	9,9	(0,3)
Bebidas	135,8	127,8	105,6	6,3	21,0
Materias primas agrícolas	118,4	107,6	105,9	10,1	1,6
Metales	264,9	169,3	133,9	56,5	26,4

2/ Rendimiento de letras a 90 días.

3/ Rendimientos a 10 años.

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

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/05	2005/04
<b>II. Economía venezolana</b>					
<b>1. Finanzas públicas</b>					
Gestión financiera como % del PIB					
Sector público	(1,5)	4,1	2,5		
Gobierno central	0	1,6	(1,9)		
Superávit o déficit primario como % del PIB <sup>5/</sup>					
Sector público consolidado	0,6	7,1	6,2		
Gobierno central	2,1	4,6	1,8		
Gobierno central					
Relación % pago intereses/Gasto corriente	9,4	15,5	18,7		
Relación % tributación interna <sup>6/</sup> /PIB no petrolero	22,7	20,8	18,0		
Relación % gastos de capital/PIB total	6,7	5,8	5,0		
<b>2. Monetario-financiero</b>					
(Millardos de bolívares)					
Liquidez monetaria <sup>7/</sup>	119.892,1	70.796,0	46.363,7	69,3	52,7
Dinero	78.680,7	42.913,1	27.743,4	83,3	54,7
Cuasidinero	41.211,4	27.882,9	18.620,3	47,8	49,7
Base monetaria	44.795,4	23.086,5	16.524,5	94,0	39,7
Multiplicador monetario	2,676	3,067	2,806	(12,7)	9,3
Operaciones activas del sistema financiero					
Cartera de créditos					
Banca comercial y universal	60.588,9	37.213,9	21.283,9	62,8	74,8
Banca hipotecaria	19,1	3,2	2,8	491,0	15,6
Banca de inversión	56,5	25,5	11,4	121,6	124,2
Entidades de ahorro y préstamo	1.349,7	734,0	374,9	83,9	95,8
Inversiones en valores					
Banca comercial y universal	43.567,6	24.958,2	18.986,9	74,6	31,4
Banca hipotecaria	132,3	14,8	15,4	793,7	(3,5)
Banca de inversión	59,4	76,4	76,3	(22,3)	0,2
Entidades de ahorro y préstamo	886,294	472,8	404,1	87,5	17,0

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

6/ Ingresos no petroleros excluyendo las utilidades del BCV.

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



Continuación ...

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/05	2005/04
Operaciones pasivas del sistema financiero					
Depósitos a plazo					
Banca comercial y universal	12.172,7	12.033,1	10.151,4	1,2	18,5
Banca hipotecaria	86,2	0,0	0,0	100,0	0,0
Banca de inversión	44,3	31,4	29,8	40,9	5,4
Entidades de ahorro y préstamo	555,8	404,8	326,5	37,3	24,0
Depósitos de ahorro					
Banca comercial y universal	29.065,3	16.822,2	10.148,0	72,8	65,8
Banca hipotecaria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Banca de inversión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades de ahorro y préstamo	754,0	382,1	243,7	97,3	56,8
Índice de intermediación crediticia (%) <sup>8/</sup>					
Banca comercial y universal <sup>9/</sup>	54,7	57,6	50,5	(5,1)	14,0
Banca hipotecaria <sup>9/</sup>	22,1	0,0	0,0	100,0	0,0
Banca de inversión <sup>9/</sup>	127,6	81,1	37,9	57,3	114,0
Entidades de ahorro y préstamo <sup>9/</sup>	49,7	53,5	43,7	(7,0)	22,5
Tasas de interés (%) <sup>10/</sup>					
Banca comercial y universal <sup>9/</sup>					
Activa	15,4	16,4	17,9	(1,0)	(1,5)
Pasiva	9,4	10,5	10,8	(1,1)	(0,3)
Tasas de las principales operaciones del BCV <sup>10/</sup>					
Operaciones de absorción <sup>9/</sup>					
Venta con pacto de recompra (DPN)	8,5	12,3	12,6	(3,8)	(0,3)
Certificados de depósitos	9,8	11,8	12,9	(2,0)	(1,2)
Operaciones de inyección <sup>9/</sup>					
Compra con pacto de reventa (DPN)	17,1	26,0	26,4	(8,8)	(0,4)
Compra con pacto de reventa (Certificados de depósito)	17,0	-	26,3 a/	17,0	(26,3)
Mercado de capitales <sup>11/</sup>					
Índice de capitalización bursátil (puntos)	52.233,7	20.394,8	29.952,2	156,1	(31,9)
Capitalización del mercado (Millardos de bolívares)	27.585,6	12.975,4	15.771,1	112,6	(17,7)
Transacciones totales (Millardos de bolívares)	19.523,8	13.156,0	17.504,4	48,4	(24,8)
Públicas	10.929,6	9.606,4	13.301,1	13,8	(27,8)
Privadas	8.594,2	3.549,6	4.203,3	142,1	(15,6)
Indicador de riesgo país para Venezuela (pb) <sup>12/</sup>	180,0	318,0	411,0	(138,0)	(93,0)

a/ Corresponde a operaciones con Letras del Tesoro.

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

9/ Las variaciones corresponden a diferencias en puntos porcentuales.

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

11/ Las cifras de la BVC para el año 2002, corresponden al mes de noviembre.

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

Continuación ...

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/05	2005/04
<b>3. Sector externo (Millones de US\$)</b>					
Exportaciones	65.210	55.473	39.668	17,6	39,8
Petroleras	58.438	48.069	32.871	21,6	46,2
No petroleras	6.772	7.404	6.797	(8,5)	8,9
Importaciones	32.226	23.693	17.021	36,0	39,2
Públicas	4.226	3.208	2.608	31,7	23,0
Privadas	28.000	20.485	14.413	36,7	42,1
Balanza comercial	32.984	31.780	22.647	3,8	40,3
Cuenta corriente	27.167	25.534	15.519	6,4	64,5
Movimiento de divisas <sup>13/</sup>					
Ingresos	49.270	40.703	27.345	21,0	48,8
Egresos	42.234	34.565	24.513	22,2	41,0
Variación de divisas del BCV	7.036	6.138	2.832	14,6	116,7
Reservas internacionales					
Banco Central de Venezuela					
Reservas internacionales brutas	36.672	29.636	23.498	23,7	26,1
Reservas internacionales netas	36.470	29.374	23.203	24,2	26,6
Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica	768	732	710	4,9	3,1
Tipo de cambio nominal (Bs./US\$)					
Puntual	2.150,0	2.150,0	1.920,0	0,0	12,0
Promedio	2.150,0	2.112,4	1.887,5	1,8	11,9
Índice del tipo de cambio promedio (Base: Jun. 1997=100)					
Nominal	417,8	412,8	364,6	1,2	13,2
Real	85,2	94,0	92,0	(9,4)	2,2
<b>4. Sector real</b>					
(Millones de Bs. Base: 1997=100) <sup>14/</sup>					
Demanda agregada interna	60.006.843	49.943.007	42.007.691	20,2	18,9
Gastos de consumo final	42.318.911	36.322.052	31.318.693	16,5	16,0
Formación bruta de capital fijo <sup>15/</sup>	15.757.021	11.806.645	8.559.405	33,5	37,9
Variación de existencias <sup>16/</sup>	1.930.911	1.814.310	2.129.593		
Producto interno bruto	51.337.866	46.530.000	42.172.343	10,3	10,3
Actividades					
Transables	19.756.514	18.950.578	17.933.912	4,3	5,7
Petroleras	7.408.250	7.549.545	7.360.757	(1,9)	2,6
No petroleras <sup>17/</sup>	12.348.264	11.401.033	10.573.155	8,3	7,8
No transables	28.748.788	24.833.063	21.663.932	15,8	14,6
Menos: S.I.F.M.I.	2.688.646	1.858.242	1.302.953	44,7	42,6
Impuestos netos sobre los productos	5.521.210	4.604.601	3.877.452	19,9	18,8

13/ Incluye los ajustes.

14/ Se incorporó las nuevas estimaciones de cuentas nacionales a precios corrientes y constantes, año base de referencia 1997.

15/ Incluye adquisiciones de objetos valiosos.

16/ Comprende también la discrepancia estadística.

17/ Incluye ajuste por concepto de Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

## Continuación ...

	Años			Variación %	
	2006 (*)	2005(*)	2004*	2006/05	2005/04
Ingreso nacional <sup>18/</sup>	331.554.880	255.098.825	180.870.693	30,0	41,0
(Millones de Bs. a precios corrientes)					
Producto interno neto	390.457.362	302.642.926	212.683.082	29,0	42,3
Operaciones de distribución primaria del ingreso con agentes no residentes, netas	58.902.482	47.544.101	31.812.389	23,9	49,5
Ingreso nacional disponible	364.484.102	280.251.262	194.459.597	30,1	44,1
(Millones de Bs. a precios corrientes)					
Consumo final del gobierno general	44.288.344	32.107.323	25.428.211	37,9	26,3
Consumo final privado	188.571.632	142.630.988	104.674.888	32,2	36,3
Ahorro neto	131.624.126	105.512.951	64.356.498	24,7	64,0
Fuerza de trabajo	12.270	12.108	12.105	1,3	0,0
(Miles de personas)					
Ocupados	11.105	10.734	10.418	3,5	3,0
Desocupados	1.165	1.374	1.688	(15,2)	(18,6)
Tasa de desocupación (%)	9,5	11,4	13,9		
Producto medio por ocupado	4.623	4.335	4.048	6,7	7,1
(Miles de Bs. a precios de 1997)					
Actividades					
Transables	8.178	8.044	7.730	1,7	4,1
No transables	3.309	2.964	2.675	11,6	10,8
Precios					
(Índices a diciembre)					
Al consumidor (área metropolitana de Caracas) (base: 1997=100)	614,9	525,7	459,7	17,0	14,4
Al mayor (base: 1997=100)	748,2	645,4	565,0	15,9	14,2
Productos nacionales	776,7	658,1	570,8	18,0	15,3
Productos importados	663,8	607,8	547,8	9,2	10,9
Al productor					
Sector manufacturero (base:1997=100)	527,5	468,1	412,9	12,7	13,4
Deflactor implícito del PIB	760,6	650,4	504,3	16,9	29,0
Petrolero	1.611,7	1.270,4	787,1	26,9	61,4
No Petroleras	659,4	556,9	462,5	18,4	20,4

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

## **CAPÍTULO I**

### **ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL**

#### **1. Introducción**

La economía mundial en 2006 continuó mostrando un buen desempeño al registrar un ascenso de 5,4% (4,9% en 2005) y completar así los mejores tres años de crecimiento de las últimas tres décadas. Este comportamiento se debió, principalmente, al dinamismo de China y Estados Unidos, aun cuando este último presentó una leve moderación en el segundo semestre, a lo que se sumó un mayor impulso en el ritmo de actividad de Europa y la recuperación de Japón.

Este desempeño tuvo lugar en un entorno de abundante liquidez y de menor aversión global al riesgo, a pesar del aumento que experimentaron las tasas de interés en el corto plazo en algunos países avanzados y el alza nominal en el precio del petróleo y sus productos refinados en el primer semestre del año.

El auge de la economía mundial, en conjunción con la referida copiosidad de liquidez, generó crecientes presiones inflacionarias. No obstante, la inflación global fue inferior a la anticipada, lo que se asoció, fundamentalmente, con la política monetaria preventiva aplicada por los principales bancos centrales, la constante caída del coeficiente energía/producto y una mayor tasa de productividad.

La Reserva Federal (FED) subió en cuatro oportunidades la tasa de interés referencial para ubicarla en 5,25%, mientras que el Banco Central Europeo realizó cinco movimientos al alza en su tasa marcadora (a 3,50%). El Banco de Inglaterra materializó dos incrementos hasta llevarla a 5% y el Banco de Japón

cambió su esquema monetario y optó por aumentar en 25 puntos básicos la tasa de interés interbancaria, luego de haberla mantenido durante cinco años en 0%.

Entretanto, los desequilibrios externos siguieron latentes en 2006, en particular el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos. En este contexto, la moneda estadounidense se depreció frente a las principales divisas mundiales, a lo que se sumó el estrechamiento de los diferenciales de tasas de interés en relación con las otras monedas y las previsiones de un menor crecimiento económico en ese país.

En el ámbito de los países emergentes, el crecimiento económico continuó acelerándose en el marco de vigorosas exportaciones de productos básicos, mayor dinamismo de la inversión y mejora en la demanda doméstica. Así, las principales economías de la región suramericana acumularon más reservas internacionales y fortalecieron sus ingresos fiscales. La mayor disponibilidad de recursos reforzó la confianza de los agentes económicos, lo cual incidió en un flujo importante de capitales destinados a los mercados emergentes, a pesar del incremento de las tasas de interés en los países avanzados; asimismo, permitió una profundización del proceso de reestructuración de pasivos externos. Lo anterior redundó en una franca disminución de los diferenciales de riesgo soberano, por lo cual la mayoría de los países alcanzó nuevos mínimos históricos.

#### ***Recuadro I-1***

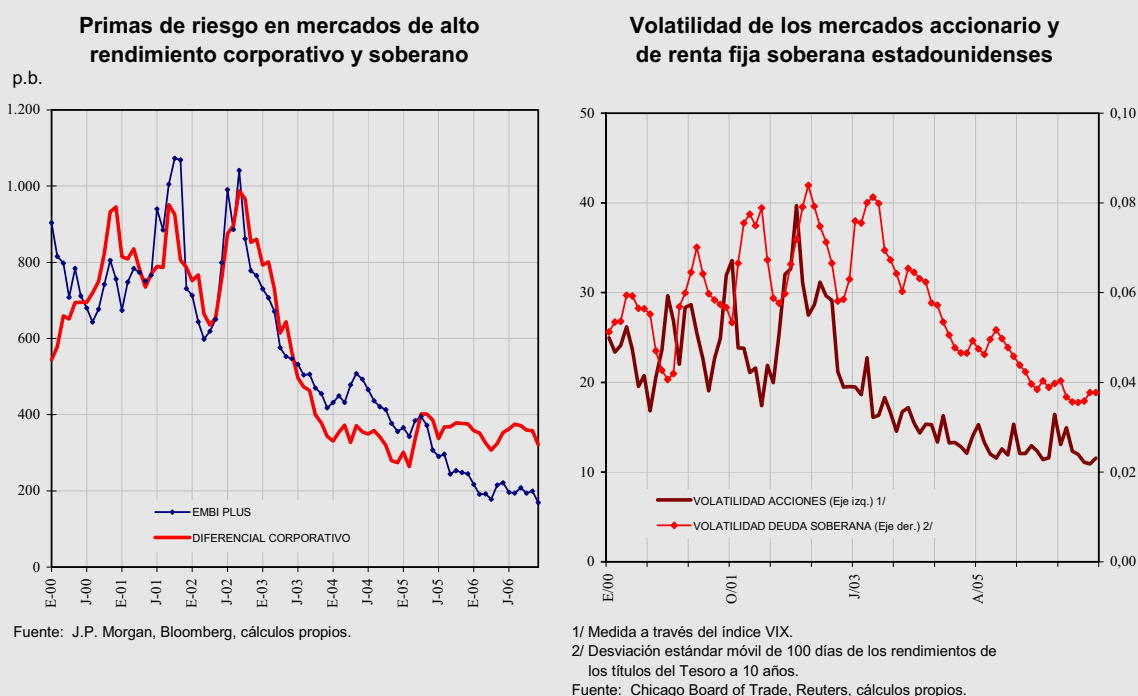
##### **Dinámica y riesgos de los mercados financieros mundiales**

Algunos períodos de inestabilidad iniciados a raíz de los temores sobre el desempeño de la economía estadounidense, la quiebra de un importante fondo de cobertura (Amaranth Advisors) y el incremento de la incertidumbre política en algunos países emergentes destacaron en los mercados financieros globales durante 2006. Estos eventos no alteraron significativamente el desempeño de los mercados y los ajustes experimentados por diferentes clases de activos fueron relativamente breves y moderados, sobre todo cuando se compara con la evolución de los mercados ante otros acontecimientos similares ocurridos en el pasado.

La firmeza de los mercados financieros ha estado sustentada, entre otros factores, por el bajo nivel relativo en que se mantuvieron las tasas de interés en los países industrializados y en el

vigoroso crecimiento de las ganancias corporativas, factores que han dado lugar a un fortalecimiento de los balances de las empresas y a una marcada reducción de los índices de incumplimiento crediticio por parte del sector privado en la mayoría de los países.

Ante este escenario, los inversionistas internacionales continuaron mostrando en 2006 un elevado apetito de riesgo, fomentado precisamente por el interés en obtener mayores retornos. Como consecuencia de este comportamiento, las primas de riesgo en los mercados de renta fija disminuyeron significativamente y se situaron en niveles cercanos a sus mínimos históricos, lo cual ha generado preocupación en organismos internacionales en torno a la posibilidad de que los inversionistas estén sufriendo de un optimismo excesivo que les impida valorar adecuadamente los riesgos prevaletentes en el sistema.



El entusiasmo de los inversionistas ha sido exaltado, adicionalmente, por el bajo nivel de volatilidad que han venido presentando los mercados financieros mundiales, en particular Estados Unidos, un fenómeno que promueve actividades de arbitraje internacional de tasas de interés e incentiva la adopción de posiciones de inversión sustentadas en operaciones de apalancamiento financiero.

A continuación se describen cuatro factores o elementos que probablemente contribuyen a mejorar el entendimiento de la dinámica mostrada por los mercados financieros mundiales en los últimos años.

1. *Mayor globalización financiera.* El proceso de internacionalización de los mercados de capital se ha profundizado de manera notable durante la última década, al ser favorecido por una sensible disminución en los costos de transacción, específicamente los relacionados con el procesamiento y la transmisión de información, lo cual ha permitido consolidar vínculos entre inversionistas de las más diversas regiones. Asimismo, los mayores nexos de carácter comercial entre diferentes países y zonas económicas han estimulado el financiamiento externo de las

corrientes de comercio, e impulsado así un mayor flujo global de recursos.

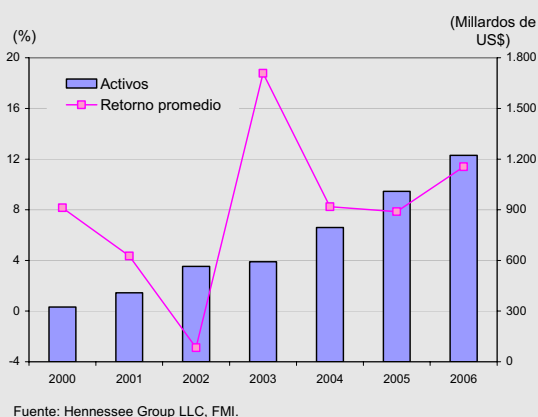
2. *Menor sesgo doméstico.* La mayor facilidad para llevar a cabo operaciones financieras internacionales ha permitido que los agentes destinen una creciente parte de su riqueza a la inversión en activos externos, lo que ha contribuido a mejorar la profundidad de los mercados de capital y a reducir los costos de endeudamiento.

3. *Ampliación de la base de inversionistas institucionales.* Con la mayor disposición de los agentes a invertir en activos externos, las instituciones financieras internacionales han experimentado un crecimiento notable, el cual ha sido acompañado, adicionalmente, por la entrada y consolidación de nuevos participantes.

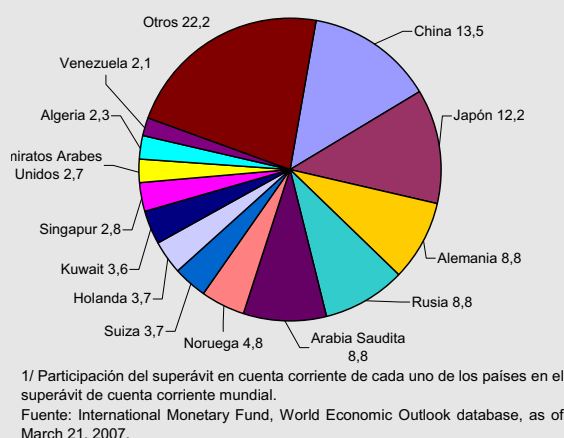
Entre las entidades que han tomado un fuerte vigor en los últimos años destacan los fondos de capital-inversión o *private equity entities*, instituciones que se dedican a captar fondos a través de operaciones de apalancamiento financiero para destinarlos a la compra de empresas con elevados flujos de caja y una adecuada capitalización\*. Paralelamente, los fondos de cobertura o *hedge funds* suelen invertir en instrumentos de alto riesgo y rentabilidad. Su rápido crecimiento durante los últimos años ha ampliado la liquidez en los mercados de renta fija y variable, lo que ha contribuido a mejorar el desempeño de las plazas financieras mundiales.

Por último, es importante destacar que las instituciones oficiales (bancos centrales, fondos de riqueza soberanos, entre otros) han venido adquiriendo un papel cada vez más importante, al contar con una cantidad creciente de recursos provenientes de los superávits externos que han venido registrando los países emergentes. De hecho, naciones como China, Rusia y Arabia Saudita se afianzaron en 2006 como grandes exportadores de capital, comportamiento que responde, fundamentalmente, a la limitada capacidad doméstica de absorción de dichos recursos, aunque también debe notarse el interés por fortalecer su posición externa y asegurar la estabilidad y prosperidad de las generaciones futuras.

**Activos y retorno promedio de los fondos de cobertura**



**Principales países exportadores de capital en 2006 <sup>1/</sup>**



4. *Crecimiento de los mercados de derivados crediticios.* La incorporación y popularización de los derivados crediticios le ha inyectado una mayor profundidad a los mercados financieros, al facilitar la atomización y redistribución de los riesgos presentes en el sistema.

A este respecto, los avances observados en materia de ingeniería financiera han sido particularmente importantes, toda vez que han permitido extraer el riesgo crediticio desde las hojas de balance de los bancos y dividirlo en porciones pequeñas de riesgo que son convertidas luego en productos de inversión. Esto, a su vez, ha contribuido a mejorar las condiciones de liquidez prevalecientes en las plazas financieras y ampliado las posibilidades para los inversionistas, lo que reduce, en definitiva, la ineficiencia de los mercados de capital.

#### *Riesgos que deben ser tomados en consideración*

Si bien los factores antes descritos han favorecido el buen desempeño del sistema financiero internacional en años recientes, es paradójicamente probable que también hayan aumentado la vulnerabilidad de los mercados a cambios en el sentimiento de los inversionistas.

La mayor integración de las plazas financieras y la alta correlación entre los retornos de los diferentes mercados puede intensificar la transmisión de choques adversos de un país a otro, y amplificar así los efectos de las crisis. Esto es especialmente importante al considerar que la prolongada fase de auge que ha experimentado la economía mundial puede haber llevado a los inversionistas a subvalorar los riesgos de un escenario adverso y a asumir que las bajas primas de riesgo prevalecientes son una característica más permanente del mercado financiero mundial.

Una corrección de mercado podría ser agravada también por la existencia de amplias posiciones de inversión sustentadas en operaciones de apalancamiento financiero y por el uso generalizado de instrumentos derivados cuya reacción ante circunstancias adversas no ha sido todavía verificada. En este sentido, debe tenerse en cuenta que inversionistas con un alto apetito por rendimientos elevados muestran una actitud hacia el riesgo más volátil y sus hojas de balance no suelen ser lo suficientemente resistentes para enfrentar choques inesperados o incrementos abruptos de volatilidad.

Por lo tanto, un reto importante es fortalecer y modernizar los mecanismos de seguimiento y supervisión actuales, así como reforzar el desarrollo de procedimientos de supervisión multilateral, que faciliten el diseño de políticas consistentes, no sólo con los objetivos domésticos, sino también con el ajuste económico global, en busca de soluciones de consenso que favorezcan el bien común.

\* El fin último de estas transacciones es aumentar el tamaño de las entidades adquiridas al incrementar sus niveles de endeudamiento —especialmente cuando las empresas presentan una proporción deuda/capital inferior al nivel considerado óptimo en la actual coyuntura de tasas de interés—, para luego revenderlas a un precio significativamente mayor y obtener así cuantiosas ganancias en la operación.



## **2. Economías industrializadas**

Para el conjunto de países avanzados el ritmo de crecimiento se aceleró a 3,1% (desde 2,5% en 2005) y se concentró en el primer semestre del año. Tal desempeño estuvo mejor distribuido entre los diferentes bloques económicos, entre los que destacó el aporte de Estados Unidos y el sustancial impulso de la economía europea.

En Estados Unidos el PIB real experimentó un aumento de 3,3%, con lo que se aceleró de manera marginal con respecto a 2005 y se ubica nuevamente como la economía que registró la mayor tasa de expansión entre los miembros del G-7. De allí que se constituyera, junto con China, en motor de la expansión mundial.

El crecimiento más sólido se observó en el primer trimestre del año (5,6%), para luego decaer hasta el nivel de cierre de 2006. Entre las causas de esta desaceleración destacaron el retiro del impulso monetario y el menor dinamismo del mercado inmobiliario, esto último con un impacto directo sobre la inversión residencial. Por su parte, el consumo de los hogares mantuvo su fortaleza, respaldado por la sólida creación de empleo y por el aumento real de los ingresos salariales en la segunda parte del año.

Las presiones inflacionarias se generaron por una mayor utilización de los recursos productivos. Los temores inflacionarios llevaron a la Reserva Federal a continuar con su ciclo de alzas graduales en la tasa de interés oficial; se aumentó en 100 puntos básicos, para colocarla a mediados de año en 5,25%, nivel que las autoridades monetarias consideraron cónsono para equilibrar los riesgos entre crecimiento e inflación. Lo anterior fue facilitado por el descenso en los costos

de las materias primas en la segunda parte del año, por lo cual el índice de precios registró una desaceleración en su variación anual hasta 3,2% (3,4% en 2005).

Por su parte, el desbalance en la cuenta corriente aumentó ligeramente para alcanzar un nivel de 6,5% del PIB (6,4% en 2005). Si bien se observó una aceleración en las exportaciones, se mantuvo la situación deficitaria en la balanza comercial debida, básicamente, al valor de las importaciones de petróleo y a la entrada de las mercancías chinas.

En este contexto, el dólar estadounidense mostró una tendencia a la depreciación frente a las principales divisas –a excepción del yen– afectada también por el estrechamiento de los diferenciales de tasas de interés en relación con otros bloques económicos, así como por la incertidumbre presente a finales de año en torno a la magnitud de la desaceleración esperada en Estados Unidos.

Entretanto, la economía de la Eurozona evidenció una importante aceleración económica al crecer 2,6% en 2006 frente a 1,4% en el año previo, luego de varios años sin signos contundentes de reactivación.

El PIB europeo aumentó de forma más intensa en los dos primeros trimestres del año, respaldado por la solidez en el consumo privado, el cual se vio favorecido por las mejoras en las condiciones laborales y el incremento en los salarios del sector manufacturero y de servicios, así como por los bajos niveles de tasas de interés real. Asimismo, coadyuvó la reactivación del gasto en inversión, especialmente en Alemania, donde el proceso de reestructuración corporativa está bastante avanzado<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Reducción del nivel de endeudamiento de las corporaciones.

En este contexto de consolidación económica y aumento de la oferta monetaria, la inflación superó en la primera mitad del año el objetivo de alrededor de 2% estipulado por el Banco Central Europeo. De esta manera, la autoridad monetaria europea ajustó al alza las tasas referenciales de interés hasta 3,50%, a través de cinco movimientos de 25 puntos básicos cada uno, por lo que la variación anual del IPC se moderó paulatinamente hasta cerrar en el mismo nivel promedio de 2005 (2,2%).

En el ámbito de las finanzas públicas, el déficit fiscal se redujo ligeramente en relación con el nivel alcanzado en el año previo (a 2,0% del PIB de 2,2% en 2005), en respuesta a la reducción del gasto nominal presupuestario y el aumento de la recaudación tributaria. No obstante, Italia excedió de nuevo la meta de 3,0% establecida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, mientras que Alemania cerró 2006 por debajo de ese nivel objetivo por primera vez en cuatro años.

En el Reino Unido la economía aceleró su ritmo de crecimiento durante 2006, en comparación con el año previo: 2,7%, frente a 1,9% en 2005. Este resultado obedeció al mayor dinamismo del consumo privado, así como al fortalecimiento del mercado inmobiliario. También contribuyó el efecto riqueza generado por el alza del mercado bursátil, factor común en todas las economías avanzadas.

El ascenso en los precios de las viviendas incrementó las presiones inflacionarias con resultados que superaron en varias ocasiones la zona de confort de las autoridades monetarias (2%). De esta manera, el Banco de Inglaterra elevó en dos oportunidades la tasa marcadora de interés hasta llevarla a 5%, luego de que hace dos años se diera por finalizado el ciclo restrictivo de política monetaria.

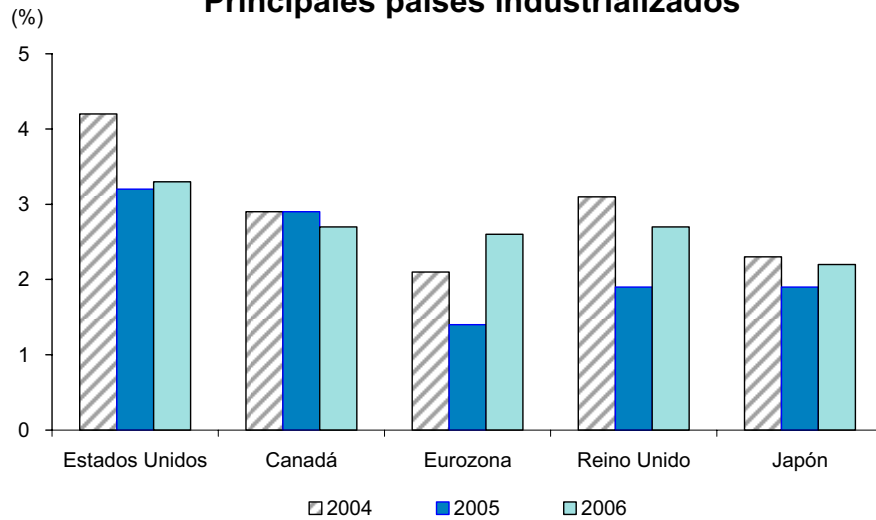
Por su parte, Japón mostró una leve aceleración en su crecimiento al cerrar 2006 con una tasa de 2,2% (1,9% en 2005) y continuar así con el ciclo de expansión más prolongado desde 1994.

La fortaleza del consumo, respaldada por la mayor creación de empleo, explicó el buen ritmo de crecimiento a principios de año, pero luego este estímulo se fue desvaneciendo para ser compensado parcialmente por la inversión empresarial en la segunda parte del año. Las exportaciones experimentaron un incremento sustancial, especialmente las dirigidas a China, pero el aumento de las importaciones, por la mayor facturación petrolera, incidió en la relativa estabilidad del superávit en cuenta corriente (3,9% del PIB frente a 3,6% en 2005).

En este escenario, las presiones deflacionarias disminuyeron de manera importante a principios de año y el IPC cerró 2006 con una variación anual positiva (0,2% desde -0,3% en 2005). Ello fue explicado por el ascenso en el costo de la electricidad, situación que fue propicia para modificar el esquema monetario expansivo de inyección de liquidez –que durante los últimos cinco años había utilizado el Banco de Japón para combatir la deflación– y así retornar a una política convencional de control de los mercados monetarios mediante el uso de las tasas de interés.

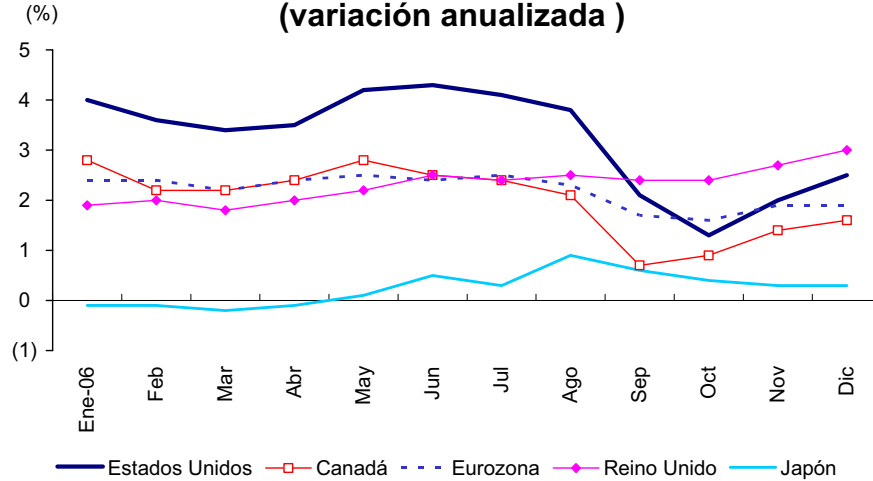
De esta manera, el Banco de Japón elevó, en julio, la tasa de interés interbancaria a 0,25%, con lo que se mantuvo así como la de menor nivel entre las diferentes economías del G-7, lo que explicó la depreciación del yen frente al dólar y su evolución diferenciada en relación con las otras divisas.

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



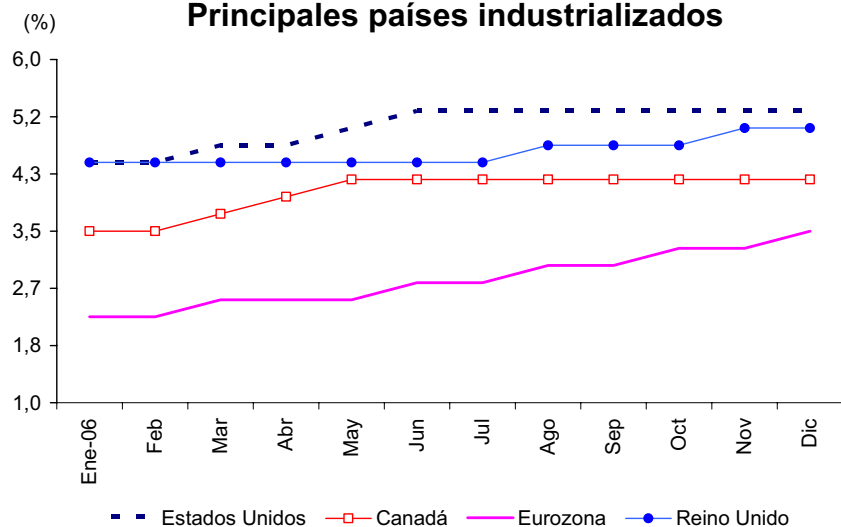
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-2**  
**Tasa de inflación**  
**Principales países industrializados**  
**(variación anualizada)**



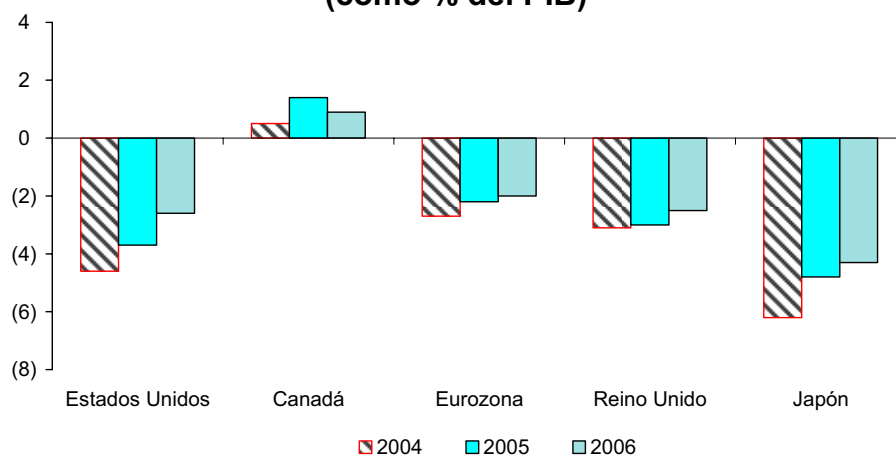
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-3**  
**Tasas de interés oficiales**  
**Principales países industrializados**



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-4**  
**Resultado fiscal global**  
**Principales países industrializados**  
**(como % del PIB)<sup>1/</sup>**



1/ Estimaciones año 2006.

Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

### **3. Economías emergentes**

La actividad económica de los países emergentes se mantuvo sólida al registrar una expansión de 7,9% (7,5% en 2005), impulsada por el mayor dinamismo de los sectores transables en un contexto de condiciones financieras favorables. De esta manera, este grupo de economías siguió el patrón reciente al registrar una tasa de actividad que superó con creces la observada en el conjunto de las economías avanzadas (3,1%).

El fuerte crecimiento en China influyó de manera significativa en el resultado económico de los países en desarrollo, y de acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, aportó 0,5 puntos porcentuales al crecimiento global. No obstante, la mejora fue generalizada.

En 2006 China reveló el mejor resultado entre las naciones emergentes, al evidenciar un crecimiento de 10,7% (10,4% en 2005). Este desempeño obedeció a la fortaleza de la inversión –respaldada por las favorables condiciones crediticias– y la fuerte contribución de las exportaciones netas. Así, esta economía completó cuatro años de expansión por encima de 10,0%.

La tasa de actividad se aceleró en la primera parte del año, pero luego tendió a moderarse a causa de las medidas adoptadas por el Gobierno destinadas a mitigar el crecimiento y a controlar los niveles de liquidez en el sistema bancario. De esta manera, el Banco Central de China elevó en dos oportunidades las tasas de interés para depósitos y préstamos, y ajustó al alza en tres ocasiones la tasa de encaje legal.

El constante aumento del superávit comercial, hasta US\$ 177,5 millardos en 2006, generó un cuantioso incremento en el nivel de reservas internacionales, con lo cual China se convirtió en el mayor tenedor de activos externos a escala mundial, al superar a Japón (US\$ 1.066,3 millardos en 2006). Ello acentuó la tendencia apreciativa de la moneda y los requerimientos de las autoridades de diversos países a favor de una mayor revalorización del yuan. Esto último, como una medida paliativa hacia la corrección de los desequilibrios globales. No obstante, el tipo de cambio cerró el año con una ganancia marginal promedio frente al dólar (2,5%), en línea con la política gradualista de las autoridades chinas.

A pesar del escenario netamente expansivo, las presiones inflacionarias se mantuvieron contenidas dado el aumento de las tasas de interés y un exceso de capacidad industrial.

Por su parte, la economía de India también exhibió en 2006 una importante expansión de 9,2% y se perfiló, junto con China, como uno de los países de más alto crecimiento. Este desempeño favoreció el fuerte estímulo en la demanda generado por la reactivación industrial ante un contexto financiero favorable.

A pesar del auge exportador del país, el aumento del gasto doméstico impulsó las importaciones, las cuales, en un contexto de mayores precios nominales de petróleo, incidieron en un aumento del déficit comercial. En tanto que la postura relativamente expansiva de las políticas fiscal y monetaria redundó en el aumento de los índices de precios durante 2006.



En el ámbito latinoamericano se observó una consolidación de la senda de auge y de esta manera la región completó cuatro años consecutivos de crecimiento. La fuerza de las exportaciones por los mayores precios de las materias primas constituyó el factor determinante para el mejor desempeño de la demanda agregada. Otro aspecto que favoreció el ciclo alcista fue la marcada expansión del crédito privado que, sumada a las mejoras en el mercado laboral, redundó en un mayor dinamismo del consumo doméstico.

Por su parte, las presiones inflacionarias se mantuvieron contenidas al descender la variación anual promedio del IPC regional a 5,4%, de 6,3% en 2005, aunque con ciertas divergencias entre economías. Ello obedeció a la implementación de una política monetaria antiinflacionario en muchos de los países de la región latinoamericana y a la apreciación de algunas monedas, que en ciertos casos tuvieron que enfrentarse a las masivas entradas de capital.

En sintonía con el contexto económico internacional, los países de la región continuaron la consolidación de su posición fiscal. Ello dio lugar a una reestructuración en el manejo de deuda, acompañada por cambios en su composición referida al aumento de la proporción de deuda a tasa fija, mayores plazos y aumentos de la porción de pasivos denominados en moneda nacional.

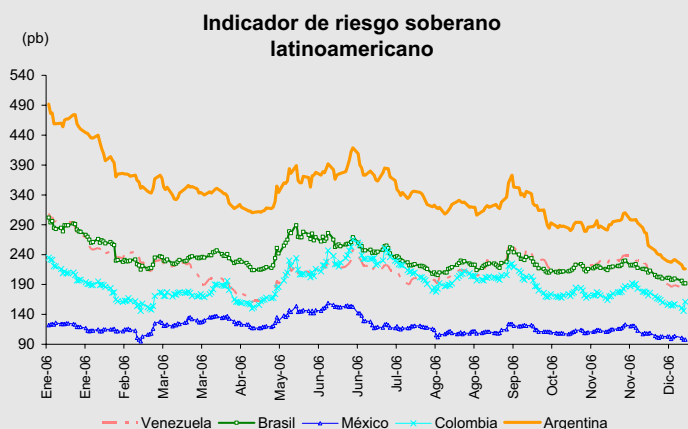
Lo anterior, en un contexto de elevada liquidez mundial y de búsqueda de altos rendimientos por parte de los inversionistas foráneos, redundó en una disminución de los diferenciales de riesgo soberano, los cuales alcanzaron nuevos mínimos históricos.

### Evolución de los mercados de deuda soberana emergente en 2006

La mayoría de las cotizaciones de los bonos de deuda de los mercados emergentes agrupados en el emerging markets bond index plus (EMBI plus) registraron un importante crecimiento en 2006, al aumentar, en promedio 10,5% (11,9% en 2005). Asimismo, la percepción de riesgo,

medida a través del diferencial EMBI plus, registró una mejora de 76 puntos básicos (31%) al ubicarse al cierre del período en 169 puntos básicos sobre la curva de rendimientos de referencia del Tesoro estadounidense.

En este escenario, el diferencial del índice general EMBI plus latinoamericano se redujo 97 puntos básicos (34,3%), al cerrar el período en 186 puntos básicos, y los referenciales de la mayoría de



Fuente: J.P. Morgan.

las economías registraron nuevos mínimos históricos.

La baja en la percepción de riesgo reflejó el buen desempeño que lograron los bonos de deuda emergente durante el año, los cuales fueron favorecidos por el elevado nivel de liquidez mundial, la baja inflación y el fuerte crecimiento económico registrado por las economías emergentes. Este contexto favorable atrajo US\$ 6.000 millones a los fondos administradores de bonos emergentes durante el año, según cifras suministradas por la firma Emerging Portfolio Fund Research.

Cabe destacar que el descenso en la percepción de riesgo fue reforzado por

las expectativas que tenían los inversionistas a comienzos del año de que la Reserva Federal (FED) terminaría su ciclo de alzas de tasas de interés. De hecho, el último incremento de la tasa de fondos federales de 2006 se llevó a cabo el 29 de junio cuando la FED las ubicó en su nivel actual de 5,25%. Esto favoreció la baja del EMBI Plus en el segundo semestre del año.

**Índices y diferenciales Embi Plus  
Año 2006**

País	Ponderación %	Índice EMBI Plus			Diferenciales EMBI Plus <sup>1/</sup>			
		Índice		Variación %	Niveles		Variaciones	
		Ene-1	Dic-29		Ene-1	Dic-29	pb	%
<i>Índice latino</i>	56,8	319,3	358,2	12,21	283	186	-97	-34,3
Brasil	20,8	504,1	580,2	15,09	311	192	-119	-38,3
México	15,2	330,7	349,2	5,58	126	98	-28	-22,2
Venezuela	7,4	544,5	614,9	12,92	318	182	-136	-42,8
Colombia	3,5	266,2	292,4	9,83	238	161	-77	-32,4
Perú	3,5	505,2	568,3	12,50	206	118	-88	-42,7
Argentina	2,8	84,0	127,0	51,30	504	216	-288	-57,1
Ecuador	1,8	635,8	556,9	-12,40	669	920	251	37,5
Panamá	1,8	576,1	648,3	12,53	246	148	-98	-39,8
<i>Índice europeo</i>	29,6	549,2	581,4	5,86	151	139	-12	-7,9
Rusia	15,5	425,9	449,2	5,48	118	96	-22	-18,6
Turquía	11,4	242,6	258,6	6,60	223	207	-16	-7,2
Polonia	1,2	356,3	369,8	3,79	60	47	-13	-21,7
Ucrania	0,8	204,1	218,3	6,96	183	132	-51	-27,9
Bulgaria	0,7	605,3	636,3	5,12	90	66	-24	-26,7
<i>Índice africano</i>	3,3	338,5	353,2	4,34	145	74	-71	-49,0
Sudáfrica	1,8	137,4	142,6	3,77	85	81	-4	-4,7
Egipto	0,5	155,8	161,7	3,82	58	52	-6	-10,3
<i>Índice asiático</i> <sup>2/</sup>	9,5	359,0	418,7	16,64	302	156	-146	-48,3
<b>EMBI Plus</b>		368,6	407,3	10,49	245	169	-76	-31,0

<sup>1/</sup> Corresponde al diferencial ponderado de la cesta de instrumentos soberanos de cada país.

<sup>2/</sup> Sólo incluye a Filipinas.

Fuente: JPMorgan, Bloomberg.

Otro aspecto resaltante de 2006 fue la realización de elecciones presidenciales en nueve países de la región latinoamericana lo cual afectó, de manera puntual, el comportamiento del diferencial. Los comicios presidenciales de Perú y Bolivia fueron los que generaron mayor incertidumbre entre los inversionistas, lo cual incidió en el precio de los bonos soberanos. El único país que evidenció un incremento, de 251 puntos básicos (37,5%) durante el año, fue Ecuador, propiciado por el anuncio hecho por el presidente electo, Rafael Correa, según el cual no descartaba una moratoria unilateral en el pago de la deuda externa de su país, como parte de una reestructuración de la deuda soberana.

Otro factor importante que incidió sobre el EMBI Plus fue el elemento geopolítico, que generó un alza en la percepción de riesgo-país a mediados de año, cuando se desarrollaron los conflictos entre Israel y el Líbano, las pruebas nucleares de Corea del Norte y el proceso de enriquecimiento de uranio por parte de Irán.

Estos acontecimientos afectaron el precio del petróleo en los mercados internacionales y generaron temores de que se pudiera observar una desaceleración en el crecimiento mundial y, por lo tanto, una disminución de la compra de materias primas a los países emergentes. Esta percepción se disipó posteriormente, pero generó, de manera puntual, abruptas caídas en las principales plazas accionarias latinoamericanas –Argentina, Brasil, Colombia y México, entre otras–, que luego se recuperaron y continuaron presentando niveles de fortaleza.

A escala regional, continuó el proceso de pago y reestructuración de deudas, lo cual fortaleció la posición externa de los países. Cabe destacar que las emisiones de bonos realizadas por Argentina, Brasil, Colombia, Filipinas, Panamá, Uruguay y Turquía recibieron una fuerte demanda que, en todos los casos, superó considerablemente a la oferta. Algunos países también cancelaron sus deudas con organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. En este contexto, al considerar el favorable desempeño económico general, las principales agencias calificadoras elevaron las notas asignadas a la deuda de largo plazo en moneda extranjera de Argentina, Brasil, Perú y Uruguay.

En la región resaltó el nivel de actividad económica de Argentina, que se expandió con intensidad por cuarto año consecutivo, al registrar una tasa de crecimiento de 8,5% (de 9,2% en 2005). Todos los componentes de la demanda registraron ascensos considerables, en particular la inversión, el consumo y las exportaciones.

Este contexto, aunado a la existencia de bajos niveles de tasas de interés reales, con una política fiscal expansiva, generó incrementos en los índices de precios. Ello fue especialmente acentuado a comienzos de año, por lo que las autoridades recurrieron a una política de fijación de precios, mediante acuerdos con los

sectores afectados. Así, la inflación promedio se ubicó en 10,9% frente a 9,6% en el año previo.

Dado el objetivo, no explícito, de mantener la moneda relativamente estable con respecto al dólar –para preservar la competitividad–, el Banco Central intervino en el mercado cambiario para absorber la abundante oferta de divisas. Pese a lo anterior, el tipo de cambio nominal sufrió una leve depreciación promedio con respecto al dólar estadounidense, en tanto que las reservas internacionales aumentaron sustancialmente, por lo que superaron el nivel de diciembre de 2005.

Los instrumentos de la política monetaria continuaron siendo la colocación de letras del Banco Central para esterilizar parte de la expansión causada por la intervención cambiaria y mediante ajustes en la tasa de encaje legal.

En el ámbito fiscal, el país registró un notable incremento en la recaudación tributaria, con lo cual el sector público logró un superávit primario, lo que favoreció el inicio de las negociaciones formales del Gobierno para el pago de la deuda con el Club de París (US\$ 6.300 millones).

Por su parte, Brasil, la mayor economía de la región, obtuvo una aceleración de 3,7% (2,9% en 2005), la menor tasa de expansión entre los países latinoamericanos. Los factores que explicaron este desempeño, en un contexto externo favorable, fueron los incrementos de los precios de las materias primas exportadas por el país y el impulso del consumo doméstico.

En 2006, la sistemática reducción de los niveles inflacionarios, 4,2% promedio en el año (meta anual 4,5%), facilitó al Banco Central de Brasil el descenso de la tasa

de interés referencial Selic (Sistema especial de liquidación y custodia), de 19,75% en 2005 a 13,25% al cierre de 2006.

En el mercado cambiario, la moneda se apreció por tercer año consecutivo, ante la oferta neta de divisas provenientes de las exportaciones, hecho que propició un superávit en la cuenta corriente de 1,3% del PIB, aunque disminuido frente a 2005 por el incremento de las importaciones. En este contexto, las reservas internacionales registraron un máximo histórico, al aumentar US\$ 31,4 millardos en el año.

En sintonía con el buen desempeño de la economía mundial, la actividad en México registró la mayor tasa de crecimiento desde el año 2000, al ubicarse en 4,8% desde 2,8% registrado en 2005.

Dicho comportamiento fue atribuible al dinamismo de la demanda interna, favorecido por el crecimiento del crédito, mientras que las exportaciones se vieron impulsadas por el sector automotor, lo que a su vez influyó de manera positiva en el empleo y en la disminución del déficit en cuenta corriente de balanza de pagos, -0,2% del PIB (-0,6% en 2005). Por su parte, los mayores precios del petróleo contribuyeron a mantener bajo el déficit fiscal

La política monetaria mantuvo el objetivo de alcanzar un nivel de inflación en torno al 3%. Ante la estabilidad financiera global y el control inflacionario en los primeros meses del año, no se alteró el monto del “corto” (depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el Banco Central). Se ajustó la tasa de fondeo bancario (7% frente a 7,25%), con lo cual se conservó la intencionalidad de la política monetaria.

Entretanto, el mercado cambiario aumentó la volatilidad en un contexto político electoral en el que la cotización promedio nominal se mantuvo prácticamente sin cambios con respecto al promedio de 2005 (10,9 pesos por dólar en 2006).

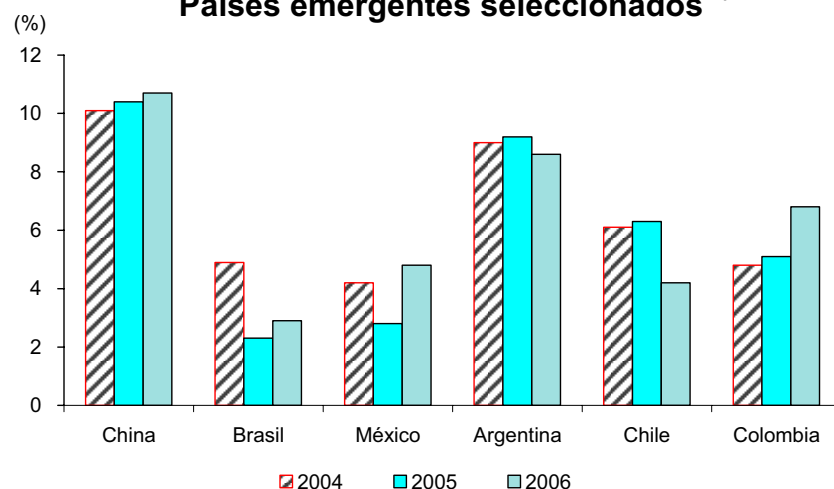
La economía de Colombia creció a una tasa de 6,8%, con lo cual consolidó tres años consecutivos de expansión a tasas superiores de 4,0%. Ello obedeció al dinamismo sostenido del consumo y, en especial, de la inversión (desarrollo de proyectos de infraestructura pública). Esta última favorecida por las bajas tasas de interés en términos históricos y la expansión del crédito.

En un escenario de cumplimiento de la meta de inflación fijada entre 4,5% y 5,5%, el Banco de la República intervino continuamente en el mercado cambiario para contener la apreciación de la moneda. Esta tendencia se afianzó ante el continuo flujo de capitales por las perspectivas de venta de empresas estatales y aumentos de la inversión extranjera en el sector empresarial. Por su parte, en materia fiscal, el incremento de la recaudación tributaria y los mayores ingresos por exportación en 2006 no redundaron en una disminución del déficit del Gobierno central, por la política de gasto expansivo que viene aplicando el Gobierno.

Contrariamente, en Chile la actividad económica registró un menor crecimiento: 4,0% frente a 5,7% en 2005. Los principales factores que explicaron este desempeño fueron la desaceleración de la inversión y del consumo, atribuible al menor dinamismo del crédito bancario por el alza progresiva de las tasas de interés y el endurecimiento de las condiciones aplicables a los préstamos a empresas y personas.

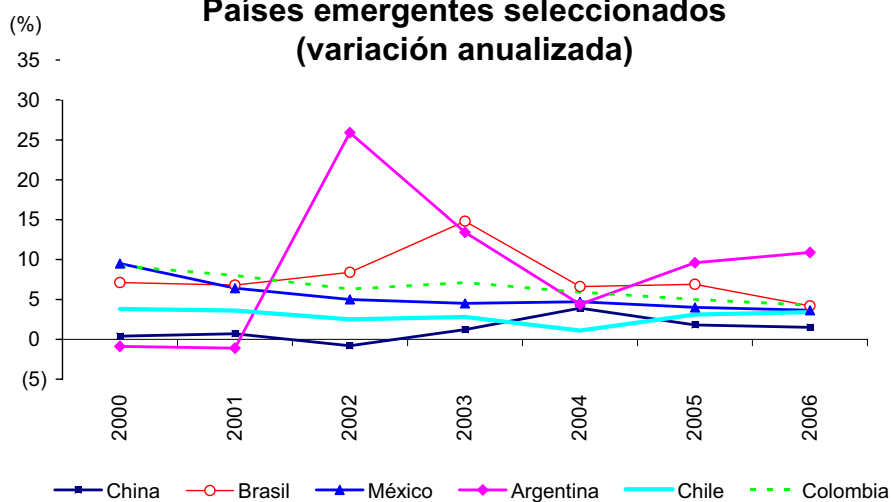
Ante un ascenso de las presiones inflacionarias, en la primera parte del año el Banco Central de Chile continuó con su política de aumentos graduales en las tasas de interés hasta el mes de agosto. De esta manera, y coadyuvado por la baja en los precios de los combustibles, la inflación en 2006 se situó dentro de la meta fijada por el instituto emisor (2% a 4% anual).

**GRÁFICO I-5**  
**Tasa de crecimiento del PIB**  
**Países emergentes seleccionados <sup>1/</sup>**

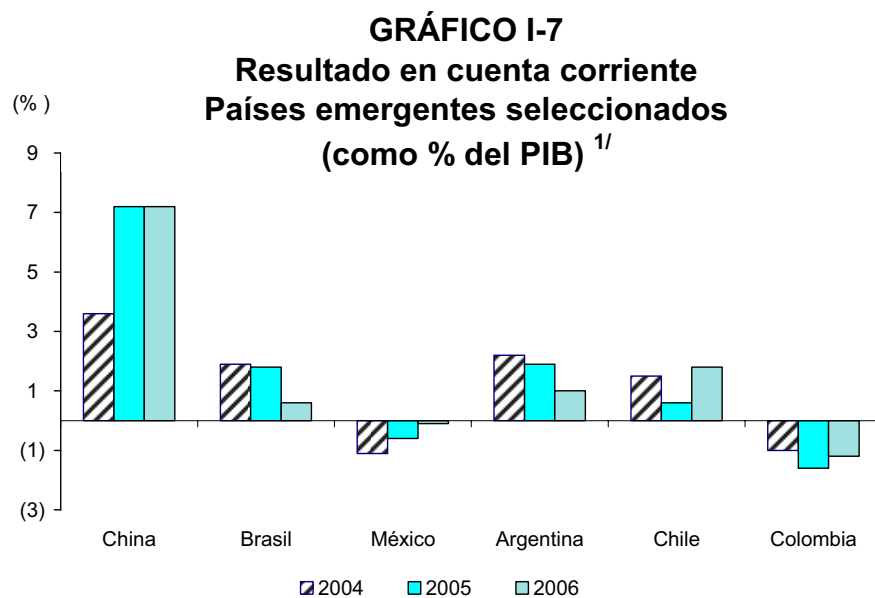


<sup>1/</sup> Estimaciones año 2006 en el caso de Argentina, Chile y Colombia.  
Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

**GRÁFICO I-6**  
**Tasa de inflación**  
**Países emergentes seleccionados**  
**(variación anualizada)**

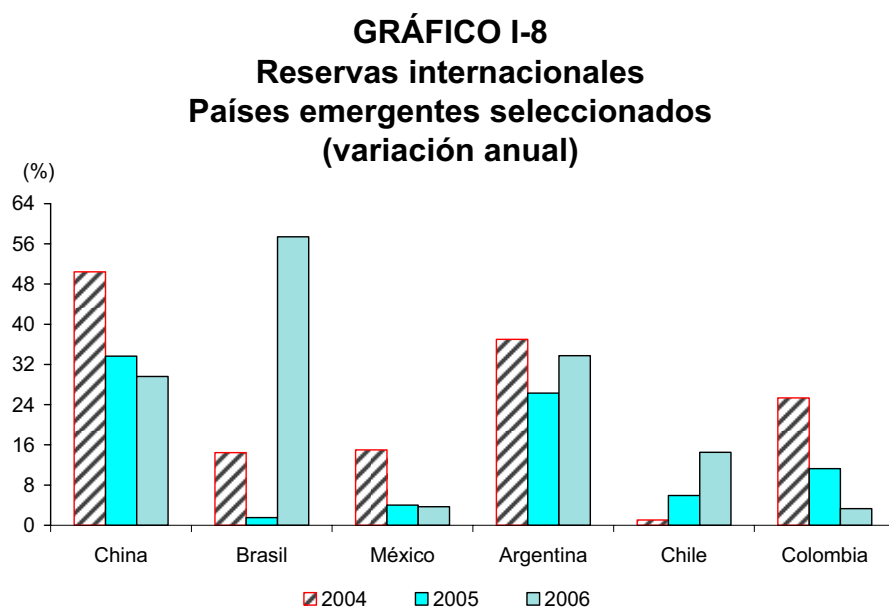


Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.



<sup>1/</sup> Estimaciones año 2006.

Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.



Fuente: FMI, bancos centrales de los diferentes países.

#### 4. Comercio internacional

El comercio mundial de bienes y servicios continuó mostrando un crecimiento sólido en 2006. Este desempeño respondió al efecto combinado de mayores



precios en las materias primas y paralelamente al ascenso en el volumen transado de bienes de capital por la recuperación global de la inversión empresarial.

Este mayor dinamismo se caracterizó por un continuo déficit comercial de Estados Unidos y un persistente superávit de China y otras economías asiáticas. También fue importante el excedente comercial registrado en la región latinoamericana, focalizado en los países exportadores de bienes de industrias extractivas.

De esta manera, el comercio mundial de bienes y servicios aumentó en 9,2% frente a 7,4% el año previo, asociado a un incremento de los volúmenes de exportación, especialmente en los países avanzados (a 8,9% de 5,3%). También se verificó una mayor demanda de importación en la mayoría de las economías, donde destacan los segmentos de bienes de capital y de materias primas.

Estados Unidos continuó perfilándose como el motor de expansión del comercio, con una demanda de importación que se ubica en torno al 13% del total mundial. Así, las compras externas estadounidenses totalizaron US\$ 2.202,1 millardos, lo que significó un aumento de 10,5%, básicamente por el segmento de petróleo. En tanto que en las exportaciones, el incremento en valor fue de 12,7% (US\$ 1.436,8 millardos) y en volumen 10%, impulsado por la recuperación de la inversión en Japón y Europa. En este contexto, el déficit comercial se situó en US\$ 765,3 millardos (de US\$ 716,7 en 2005), lo que explicó el alza gradual en el déficit en cuenta corriente.

En la Eurozona, la reactivación económica de las principales economías se impuso y originó un fuerte incremento de las importaciones (12,6% en 2006) en especial en los segmentos de bienes de capital y de consumo. Si bien se registró

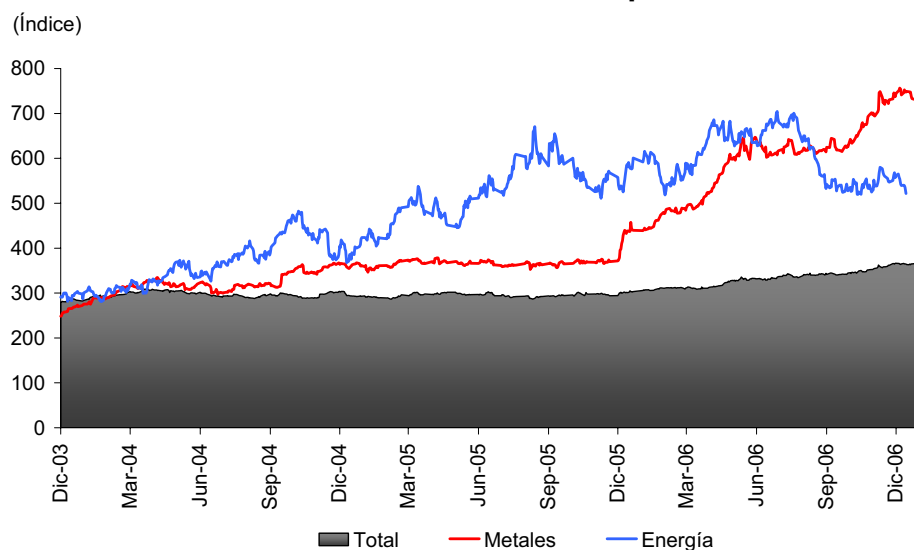
una expansión importante de las exportaciones, el año 2006 cerró con un déficit de 8,2 millardos de euros (€ 16,2 millardos en 2005). Dentro de la región europea, destacó también el fuerte impulso exportador observado en Reino Unido, al aumentar su superávit comercial en 25% (a £ 55,8 millardos).

Por su parte, en Japón, la sólida demanda interna de bienes de capital incidió en una reducción de 7,8% en el superávit comercial, por la recuperación de la inversión empresarial. Ello, a pesar de que las ventas externas aumentaron a un ritmo de 9% anual, con un importante volumen de exportaciones dirigido a Estados Unidos y Europa, en lo que también destacó el mayor comercio interregional con la zona asiática.

Entre los países emergentes resaltó el desempeño de China, con un crecimiento del comercio por encima del de la región. El mayor superávit comercial (71%) fue explicado por el incremento de 27,7% en las exportaciones y de 19,9% en las importaciones. De este modo, se ratifica la importancia de este país en la dinámica comercial internacional, al consolidarse como el tercer bloque comercial, detrás de Estados Unidos y Alemania.

Para el caso de las exportaciones de materias primas, la tranquila temporada de huracanes en el área del Caribe y la disminución de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente incidieron en el descenso de los precios del petróleo en la segunda parte del año, luego de los valores máximos registrados en julio, aunque sin alterar la tendencia alcista verificada desde 2001. En tanto que los precios de los metales, registraron un incremento más acentuado y consistente durante el año.

**GRÁFICO I-9**  
**Precios de las materias primas**



Fuente: Commodity Research Bureau de Estados Unidos.

Entre los principales factores que explican el mayor precio del cobre, hierro y acero se mencionan la reducción de los niveles de existencias y los problemas laborales en las empresas mineras. A lo anterior se suma una fuerte demanda mundial con la incorporación de nuevos actores, como es el caso de China, y la mayor actividad financiera en el mercado de materias primas ante la búsqueda de instrumentos alternativos de inversión, en donde el factor especulativo ha jugado también un papel determinante.

En este contexto, el índice general de precios de las fuentes de energía, elaborado por el Commodity Research Bureau (CRB) de Estados Unidos, reflejó una caída de 4,43%, frente al ascenso de 47,1% en 2005. Mientras que el referente a los precios de las materias primas básicas no energéticas experimentó un aumento acentuado (69,5%), particularmente, de los metales.

**Impacto mundial de la demanda china de materias primas**

La importancia de China en los mercados de materias primas se ha incrementado significativamente en la última década debido a su considerable demanda, especialmente, en los rubros de metales, minerales y combustibles, lo cual ha sido determinante en el fuerte aumento de sus precios internacionales (entre 2000 y 2006 la cotización del oro se elevó 133%, el zinc en 305% y el petróleo en 127%).

De manera particular, en años recientes, la nación asiática explicó casi en su totalidad el aumento en el consumo mundial de níquel y estaño, mientras que en el caso del zinc y el plomo, la contribución de China excede el total mundial neto demandado.

Por su parte, en productos agrícolas, China se constituye como el cuarto mayor importador, después de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. Sus importaciones en los últimos años han sido equivalentes a aproximadamente el 11% de su producción en el ramo.

Sin embargo, los niveles de exportaciones agrícolas chinas se asemejan a los de las compras externas, con la diferencia de que se trata de productos parcialmente procesados o intensivos en mano de obra, lo cual refleja la ventaja comparativa del país en lo que a costos laborales se refiere.

Esta situación obedece no sólo a que la nación cuenta con el 22% de la población mundial, sino a que es una de las economías más grandes y de mayor crecimiento. En efecto, la expansión anual promedio del PIB chino se ubica por encima del 7% desde 1977. Aún más, la ampliación de la actividad industrial ha promediado 13% interanual en los últimos 10 años, comparada con la cifra de 2,1% para los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en el mismo período.

Esto ha impactado en el incremento de la demanda de metales y recursos minerales, así como en la consolidación del país como productor de los mismos, lo cual también le otorga influencia significativa en la variación de los precios internacionales. En cuanto a la energía, China es el mayor consumidor mundial después de Estados Unidos.

Debido a las perspectivas de crecimiento sostenido de la economía, su rápida industrialización y urbanización, y la reubicación de empresas que antes operaban en otros países, se prevé que la participación e influencia de China en estos mercados continúe creciendo en los próximos años.

Consumo de metales industriales y petróleo						
Crecimiento anual (%)						
	1993-2002			2002-2005		
	% de contribución al crecimiento total de			% de contribución al crecimiento total de		
	Crecimiento consumo mundial	China	Otros mercados emergentes <sup>1/</sup>	Crecimiento consumo mundial	China	Otros mercados emergentes <sup>1/</sup>
Metal						
Aluminio	3,8	38	9	7,6	48	9
Cobre	3,5	43	15	3,8	51	41
Plomo	3,0	42	15	4,3	110	-7
Níquel	4,4	12	-11	3,6	87	-11
Acero	3,4	38	11	9,2	54	8
Estaño	1,3	34	16	8,1	86	2
Zinc	3,4	42	10	3,8	113	7
Petróleo	1,5	21	18	2,2	30	7
		1993-2000			2002-2005	
Crecimiento del PIB mundial (%)			3,5			4,8
Participación de China en el PIB mundial (%)			10,0			13,0
Crecimiento producción industrial de China (%)			10,5			16,2

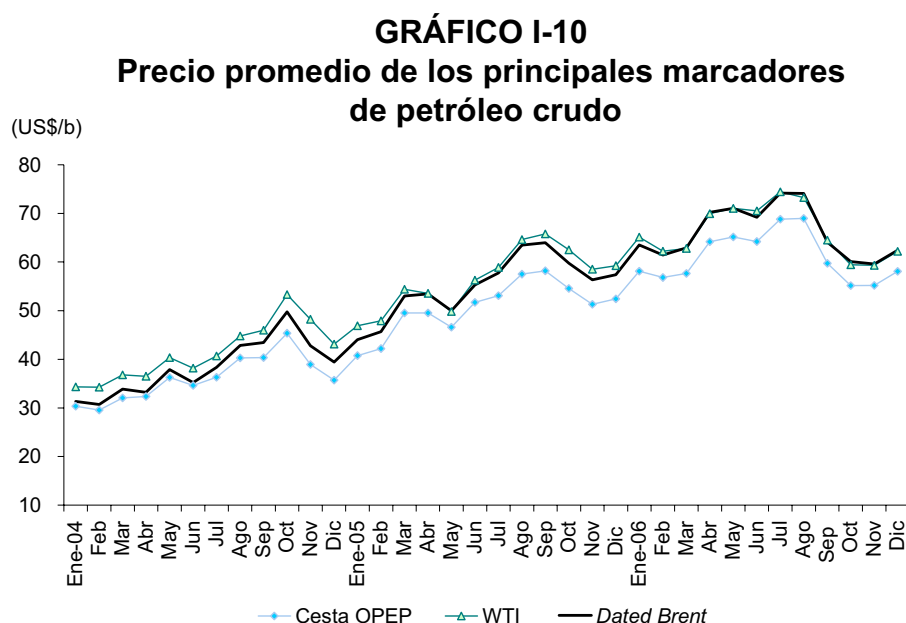
1/ Incluye Brasil, México India y Rusia.  
Fuente: FMI (septiembre de 2006): *Panorama Económico Internacional*.

En el ámbito latinoamericano, las principales economías registraron saldos comerciales positivos. En particular, Brasil, Argentina y Chile presentaron superávit de US\$ 46,07 millardos, US\$ 12,0 millardos y US\$ 10,2 millardos, respectivamente. Este comportamiento fue atribuible a la evolución de la economía mundial y a la mejora de los términos de intercambio en Latinoamérica (de 8,4% frente a 6,3% en 2005) dado el mayor dinamismo de los mercados demandantes de bienes y servicios, particularmente de China. En contraste, México registró una reducción en su déficit (a US\$ 5,8 millardos en 2006 de US\$ 7,6 el año previo), debido, entre otros factores, a un aumento de las exportaciones mexicanas hacia los Estados Unidos.

## 5. Mercado petrolero internacional

Durante el año 2006, los factores coyunturales tuvieron un considerable efecto sobre el comportamiento de los precios del petróleo. Dos de los elementos más

persistentes fueron la controversia alrededor del programa nuclear iraní<sup>2</sup> y la escalada de la violencia étnica en Nigeria, donde sucesivos ataques a objetivos petroleros interrumpieron la producción<sup>3</sup>. El impacto de los factores geopolíticos llegó a su máxima intensidad cuando se desató el conflicto bélico entre el Líbano e Israel, debido al temor de que se extendiera su efecto a naciones petroleras en el Medio Oriente. La coincidencia de estos elementos con el cierre del principal yacimiento de Estados Unidos, el Prudhoe Bay en Alaska, llevó a los principales marcadores (WTI y Brent) a niveles nominales máximos cercanos a los 80 dólares por barril, a principios del mes de agosto.



Fuente: Ministerio de Energía y Petróleo (Menpet).

Sin embargo, los precios comenzaron a declinar marcadamente luego de la entrada en vigor de una tregua entre el Líbano e Israel (el 14 de agosto) y en la medida en que se redujeron las tensiones en torno al programa nuclear de Irán, lo

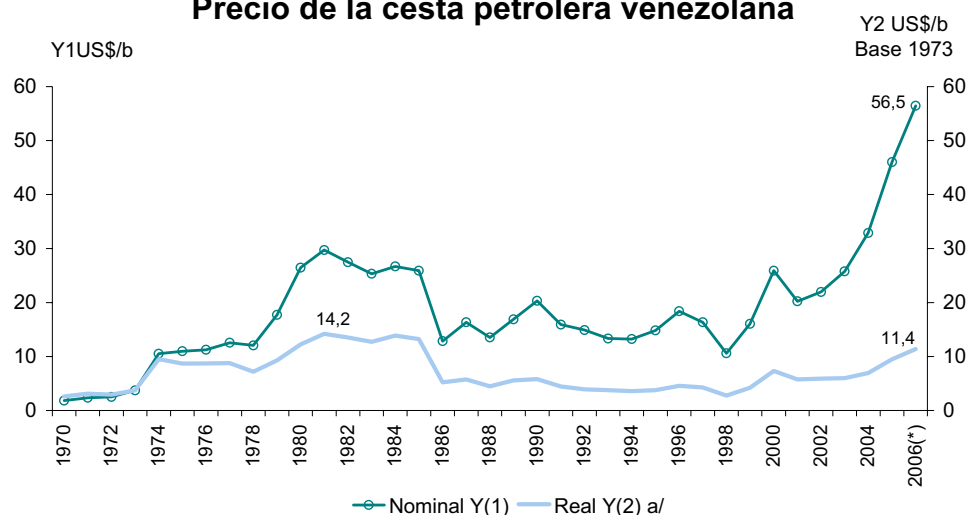
<sup>2</sup> Irán es el cuarto exportador mundial de crudo, con una producción de alrededor de 3,8 millones de barriles diarios.

<sup>3</sup> Uno de los ataques con mayor impacto sobre el suministro ocurrió en febrero cuando militantes bombardearon una plataforma de carga de tanqueros, lo que obligó a cerrar por el resto del año 380.000 barriles diarios de producción de los campos petroleros de Forcados operados por Shell.

cual coincidió con la finalización de la temporada de mayor demanda de gasolina en Estados Unidos. Asimismo, contrario a las expectativas, la temporada de huracanes no afectó la infraestructura petrolera en el Golfo de México y la amplia oferta disponible en el mercado permitió la acumulación de inventarios antes de la llegada del invierno en el hemisferio norte. Todos estos factores también redundaron en una pérdida del interés de los fondos de inversión hacia el petróleo, lo que propendió a la baja de las cotizaciones, al retroceder más de un 20% en relación con su nivel máximo.

Aún así, el precio promedio resultó superior al del año anterior, tanto para el caso de los principales marcadores internacionales como para la cesta petrolera venezolana que promedió US\$/b 56,45 (superior en 22,6% al de 2005). El aumento permitió que en términos reales los precios recuperaran parcialmente el valor perdido en las últimas dos décadas. Sin embargo, continuaron siendo inferiores a los niveles de principios de los años ochenta.

**GRÁFICO I-11**  
**Precio de la cesta petrolera venezolana**



a/ Obtenido a partir del implícito combinado (inflación y tipo de cambio) de los precios de la cesta OPEP.

\*Calculado a partir del promedio de la cesta venezolana y los informes mensuales de la OPEP.

Fuente: OPEP, Menpet y cálculos propios.

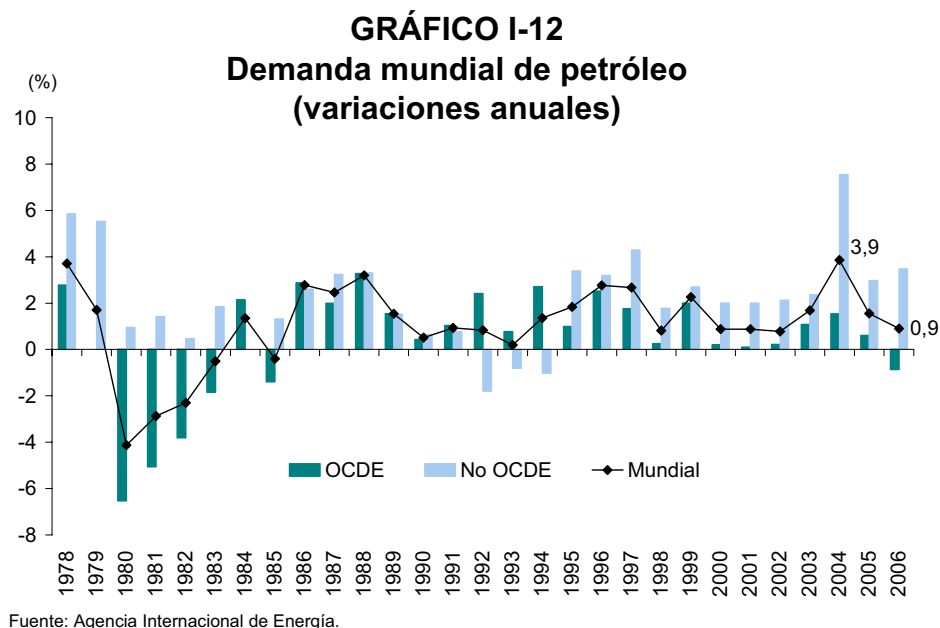
El crecimiento de los precios del petróleo no frenó de manera significativa el crecimiento económico mundial. Sin embargo, sí tuvo un efecto negativo sobre el incremento de la demanda global de crudo. Esto explica, en parte, la desaceleración de esta variable a 0,9%, una tasa significativamente por debajo de las previsiones que se tenían a principios de 2006 y de la registrada durante los últimos tres años.

En este sentido, a pesar de registrar un crecimiento económico alrededor del 3,0%, los países pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) experimentaron una caída en su demanda petrolera de 0,9%, hecho que ocurre por primera vez desde 1985. El descenso en el consumo de petróleo se explica por la reacción de los consumidores frente a los mayores niveles de precios y por las temperaturas más cálidas en el hemisferio norte durante el primer y el cuarto trimestre<sup>4</sup>.

La combinación de estos factores llevó a una reducción en el uso de combustibles para calefacción en los hogares y de *fuel oil* residual para la generación de energía eléctrica. El clima cálido jugó un papel importante, ya que además de afectar directamente la demanda de combustible para la calefacción contribuyó a que los precios del gas natural se vieran presionados a la baja, y lo hizo más atractivo tanto para la generación eléctrica como para la calefacción. En particular en Europa y Estados Unidos aumentó su uso, así como el del carbón.

<sup>4</sup> Durante el cuarto trimestre, las temperaturas registradas en Estados Unidos y Europa estuvieron en cada caso un 8% y un 25% por encima del promedio de la década de los noventa.





Países como la República Popular China y algunos del Medio Oriente fueron nuevamente quienes motorizaron la demanda. En el caso del primero, el aumento de su demanda en alrededor de 500.000 barriles diarios (7,0%) se explica principalmente por los mayores requerimientos de gasolina y diesel para satisfacer la demanda del sector transporte.

Al igual que la demanda, la oferta mundial creció a un ritmo menor al registrado en el año 2005 (0,8% frente a 1,2%). El incremento fue explicado por la oferta de los países fuera de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que luego de tres años de relativo estancamiento comenzó, a partir de la segunda mitad del año, a mostrar signos de recuperación, con lo cual en términos anuales se expandió 1,4%. A pesar de la mejora con respecto al año anterior, el incremento estuvo muy por debajo de las expectativas (alrededor de 1 millón de barriles diarios), debido al retraso imprevisto en el inicio de nuevos proyectos,

fallas de equipo, condiciones climáticas adversas y problemas en varios campos petroleros.

Destacan los problemas suscitados en Alaska y la lenta recuperación de la producción del Golfo de México luego del daño ocasionado por los huracanes en 2005, así como el retraso en el inicio de nuevos proyectos. En el caso de México, la tasa de declive de la producción del campo Cantarel continuó acelerándose, mientras que en Europa, la producción del Mar del Norte cayó a una tasa superior a la del año anterior y significativamente por encima de la esperada, en tanto que el número de nuevos campos petroleros ha sido muy bajo como para contrarrestar el declive natural de los pozos.

Entre los grupos que más dinamizaron la oferta resaltan los países antes pertenecientes a la Unión Soviética y los productores africanos. En el caso de los primeros, el ímpetu provino de Rusia, cuya producción se recuperó de la desaceleración sufrida en 2005 (aunque no alcanzó las tasas de crecimiento del periodo 2001-2004) y de los campos azerbaiyanos en el Mar Caspio. En África la producción creció motorizada por Angola, donde numerosos campos nuevos entraron en funcionamiento.

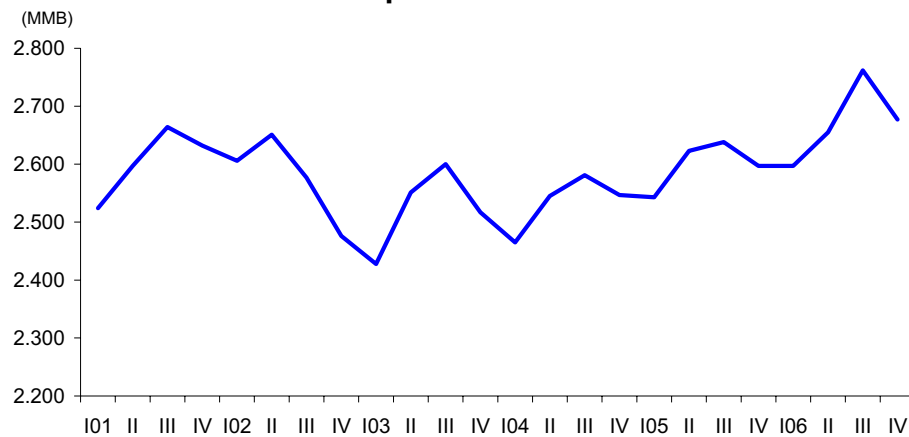
Otros incrementos importantes se produjeron en Canadá, aunque la tasa de crecimiento fue menor a la esperada debido a problemas con las arenas bituminosas y campos costa afuera, mientras que en Latinoamérica resaltó el crecimiento de la producción de Brasil donde una serie de campos en aguas profundas entraron en funcionamiento y la producción alcanzó niveles cercanos a la demanda doméstica.

Por su parte, la producción de los países de la OPEP se contrajo 1,0%, debido al recorte de la producción de Arabia Saudita, particularmente durante el cuarto trimestre, y en menor medida de Nigeria, Irán y Venezuela. Mientras que la producción de gas líquido de petróleo y crudos no convencionales por parte del grupo creció a un ritmo significativo, al alcanzar 4,3 millones de barriles diarios.

La OPEP y la Agencia Internacional de Energía (AIE) coinciden en señalar que en términos anuales la oferta superó la demanda, particularmente durante el segundo y tercer trimestre. La magnitud de la diferencia depende de la fuente de información que se utilice y oscila entre 500.000 y 900.000 barriles diarios. Ello permitió que los inventarios de los países consumidores, pertenecientes a la OCDE, crecieran durante ese periodo y, no obstante un declive en el cuarto trimestre, explicado por Norteamérica y el Pacífico, cerraran en niveles superiores al año anterior. Dichos inventarios, medidos en términos de días de cobertura de la demanda, registraron un aumento en el primer y tercer trimestre, por lo que se colocaron significativamente por encima del promedio observado en el periodo 2001-2005.

Esta acumulación de inventarios por parte de los países consumidores parece responder principalmente a una mayor demanda por motivos de precaución. Ello se explica por el temor de interrupciones en el suministro que privó durante la mayor parte del año, en un contexto de baja capacidad de producción excedente. Asimismo, en ciertos momentos parece haber contribuido la expectativa de que el precio podía llegar a alcanzar niveles hasta de US\$/b 100 y la sobrestimación de la demanda.

**GRÁFICO I-13**  
**Inventarios comerciales de crudo y productos**  
**de los países de la OCDE**



Fuente: AIE, *Monthly Oil Market Reports* (varios años).

En este contexto, la política de la OPEP se orientó a garantizar un suministro adecuado al mercado petrolero. Por ello, durante las cuatro primeras reuniones del año, efectuadas en los meses de enero, marzo, junio y septiembre, la Organización mantuvo su techo oficial de producción en 28 millones de barriles diarios, al considerar que el mercado se encontraba bien abastecido y que el alza de los precios, registrada durante ese periodo, respondía a factores fuera de su alcance.

Por el contrario, la percepción de la OPEP de que existía un sobreabastecimiento y la caída de los precios a partir del mes de agosto, determinaron que el 19 de octubre en una reunión consultiva efectuada en Doha (Qatar) los miembros acordaran reducir, a partir de noviembre, su producción en 1,2 millones de barriles diarios. Al utilizar como punto de referencia el nivel efectivo de producción más reciente de 27,5 millones de barriles diarios, éste se ubicaría en 26,3 millones de barriles diarios<sup>5</sup>. La decisión fue tomada luego de considerar que

<sup>5</sup> El techo oficial de producción siguió siendo 28 millones de barriles diarios.

existía una sobreoferta que se manifestaba en los elevados niveles de inventarios en las naciones consumidoras. La decisión fue ratificada durante la Reunión Extraordinaria N° 143, que se efectuó en Abuja, Nigeria, el 14 de diciembre y bajo el mismo esquema se acordó un recorte adicional de 500.000 barriles diarios, que entraría en vigencia a partir de febrero de 2007.

#### ***Recuadro I-4***

##### **Inventarios y capacidad cerrada: sus implicaciones sobre los precios del petróleo**

###### *El papel de los inventarios*

Los inventarios comerciales de petróleo y productos son necesarios para asegurar la operación ininterrumpida de cada una de las etapas del sistema de suministro petrolero, desde los terminales petroleros hasta las refinerías en los países consumidores. Además de los requerimientos operacionales, los refinadores suelen considerar deseable mantener una determinada proporción de inventarios con respecto a la demanda esperada y un margen adicional para cubrir choques inesperados de oferta o demanda, es decir, por motivos de precaución. Asimismo, hay un componente de la demanda de inventarios que responde a especulación cuando existe la expectativa de cambios significativos en los precios.

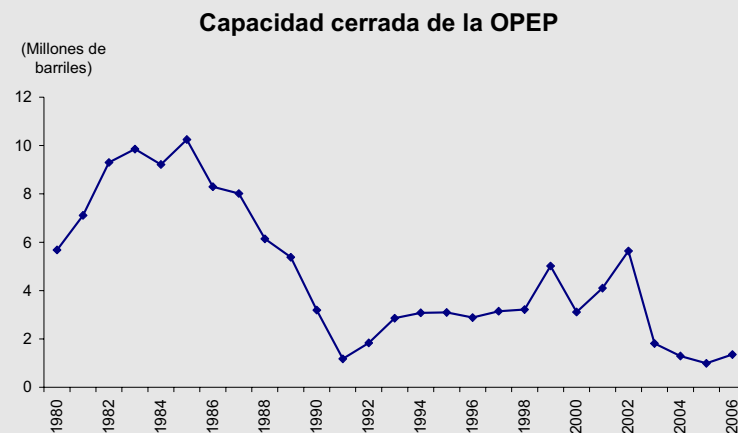
Tradicionalmente, en situaciones de relativa estabilidad, la variable inventarios ha sido considerada por los agentes del mercado como un termómetro del balance entre oferta y demanda, que además puede ser utilizada para anticipar posibles movimientos en los precios. En este sentido, en momentos en que los inventarios se encuentran en niveles bajos en relación con los promedios históricos, esto refleja una situación de estrechez de oferta y existe la posibilidad de que los precios se muevan hacia arriba y sean más volátiles, ya que ante incrementos inesperados en la demanda o caídas en la oferta, se requiere de compras en el mercado spot para obtener suministros de forma inmediata. Mientras que cuando los inventarios se encuentran en niveles altos se interpreta como el reflejo de una abundante oferta y que existe una buena cobertura contra choques imprevistos y, por ende, éstos no se deben trasladar a los precios con la misma intensidad. Sin embargo, en años recientes estas relaciones parecen haberse roto.

###### *La capacidad cerrada*

La capacidad cerrada o excedente se refiere a la diferencia entre el volumen de producción de petróleo y la capacidad de producción. El mercado cuenta con la capacidad cerrada en caso de un aumento imprevisto de la demanda o disminuciones temporales de oferta, ya que los productores con capacidad cerrada tienen un margen de maniobra para aumentar su producción en las situaciones mencionadas.

Durante la mayor parte de la década de los ochenta, el mercado petrolero contaba con una holgada capacidad cerrada, particularmente de países de la OPEP como Arabia Saudita e Irak. Sin embargo, esta situación ha cambiado sustancialmente, particularmente durante los últimos

años. Esto se explica porque el elevado ritmo de crecimiento de la demanda no ha sido compensado por aumentos en la capacidad de producción, debido a la falta de inversiones en las últimas décadas, a lo cual se suman los problemas que en años recientes han afectado a importantes productores, como Nigeria e Irak. De esta manera, la capacidad cerrada se ha estrechado significativamente; más aún, se encuentra concentrada en pocos productores, todos pertenecientes a la OPEP. Arabia Saudita concentra alrededor de dos tercios del total.



Nota: Se refiere a la producción que puede ponerse en funcionamiento en un lapso de 30 días y puede sostenerse por 90 días.

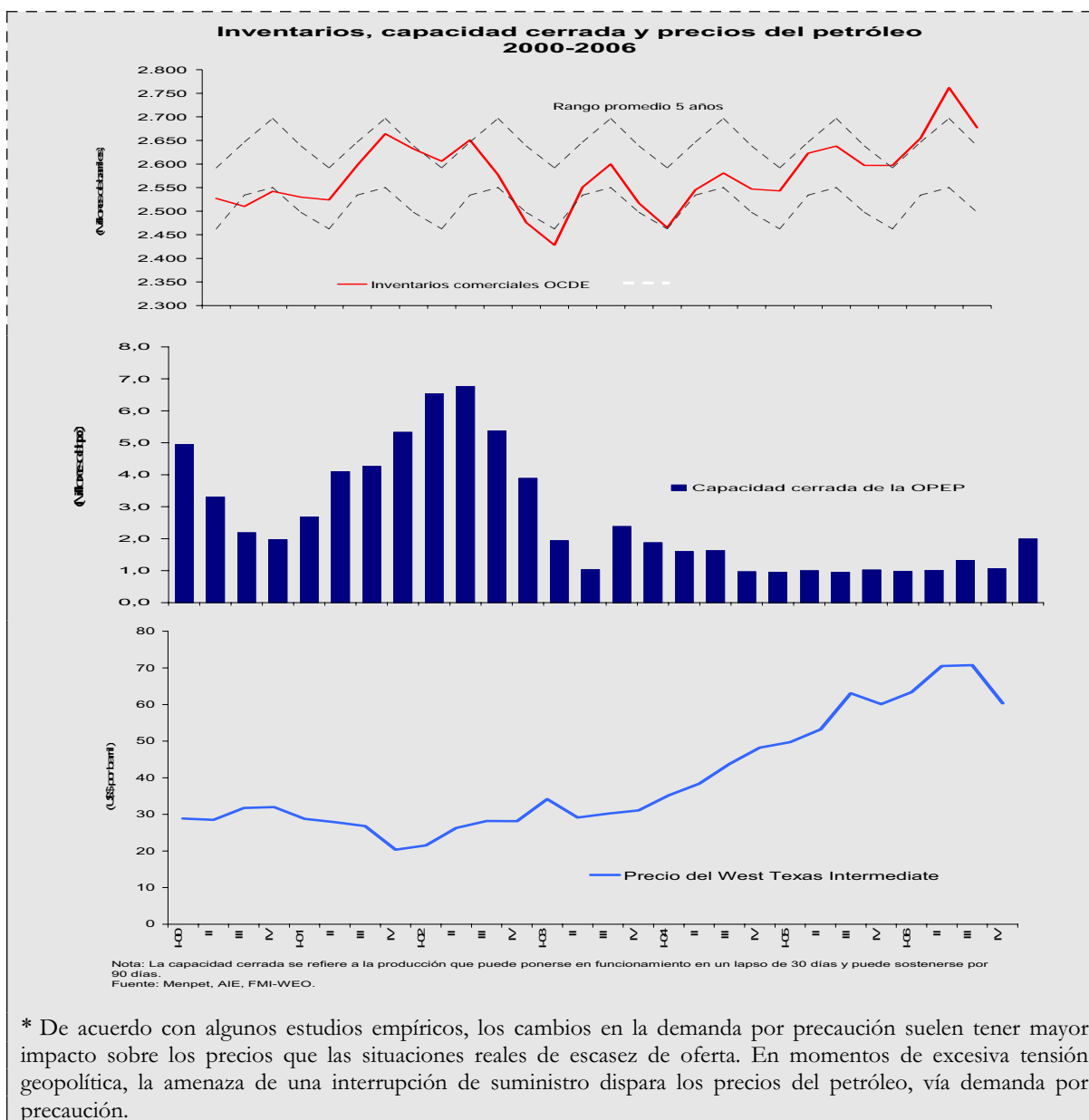
Fuente: FMI World Economic Outlook septiembre 2006, cálculos propios.

#### *Implicaciones sobre los precios del petróleo*

Una posible explicación de la situación reciente, en la cual los inventarios han venido creciendo hasta superar su promedio histórico sin reflejarse en una disminución en los niveles ni la volatilidad de los precios, es que la demanda de inventarios por motivo de precaución ha aumentado sustancialmente y por tanto los actuales niveles de inventarios comerciales podrían estar por debajo de los deseados.

Esta mayor demanda de inventarios respondería a la persistencia de amenazas de interrupción de suministro\* y a la expectativa de incrementos de precios en el futuro, todo ello en un contexto de estrecha capacidad cerrada que hace a los compradores más vulnerables ante interrupciones. A esto se suma el hecho de que esa capacidad cerrada es principalmente de crudos pesados y ácidos, un sustituto imperfecto de los crudos ligeros y dulces.

En conclusión, la baja capacidad cerrada y la mayor inestabilidad de la oferta le agregan una prima de riesgo al precio que puede variar de acuerdo con la probabilidad que el mercado le asigna a la ocurrencia de una interrupción de suministro en el futuro y su magnitud. Todo lo anterior, además de explicar la compatibilidad de “elevados inventarios” con mayores precios, también explica su elevada volatilidad, asociada al vaivén de los riesgos geopolíticos.



## **CAPÍTULO II**

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

#### **1. Política monetaria**

Durante el año 2006, las acciones emprendidas por el Banco Central de Venezuela en materia de política monetaria contribuyeron con las políticas ejecutadas por el Gobierno nacional para el mantenimiento de la senda de crecimiento económico, al propiciar tasas de interés favorables al crédito. No obstante, dados los importantes flujos de recursos de origen fiscal, el Instituto emprendió acciones paralelas para coadyuvar a moderar el crecimiento acelerado de la liquidez en el mercado monetario y, por ende, de la inflación.

En el transcurso del primer trimestre, la primera medida adoptada por el Directorio del Instituto, en fecha 31 de enero, fue la de reducir las tasas de interés de sus instrumentos de absorción e inyección, así como la modificación de sus plazos, en un marco de desaceleración de la tasa de inflación. Así, con vigencia a partir del 1 de febrero, las tasas de las operaciones con certificados de depósitos y repos para el plazo de 28 días fueron establecidas en 10% (absorción) y 18% (inyección). Las colocaciones a plazos equivalentes a 56 días fueron eliminadas y se iniciaron las correspondientes al nuevo plazo de 14 días, cuyas tasas de interés se fijaron en 9,25% y 17%, para las operaciones de absorción e inyección, respectivamente.

Seguidamente, con el propósito de evitar que el nuevo grupo de tasas marcadoras de las operaciones de mercado abierto del BCV afectaran las tasas de interés para los depósitos de ahorro, se decidió modificar la metodología de cálculo de los



topes máximos y mínimos de las tasas de interés que las instituciones financieras pueden cobrar y pagar, respectivamente. En este sentido, el cambio metodológico consistió en desligar dichos topes de la tasa de los certificados de depósitos del BCV. No obstante, se mantuvo el límite superior de la tasa activa en 28%, la tasa mínima a pagar por los depósitos a plazo, mayores e iguales a 28 días, en 10% y la correspondiente a los depósitos de ahorro, incluidas las cuentas de activos líquidos, en 6,5%, vigentes desde mayo de 2005.

Como consecuencia de un seguimiento constante de los principales indicadores financieros, los cuales daban cuenta de un importante crecimiento de las captaciones a través de derechos de participaciones cedidas sobre títulos valores (inversiones cedidas), el Directorio del BCV anunció en la primera quincena del mes de febrero una modificación de su política de encaje legal, al establecer que dichas inversiones tenían que constituir un depósito en el BCV como fondo mínimo de encaje equivalente al 5% de su saldo promedio semanal. Este porcentaje debía incrementarse progresivamente en 0,5 puntos porcentuales en lapsos de cuatro semanas, hasta alcanzar el coeficiente de encaje legal aplicado al resto de las obligaciones sujetas a encaje (15%).

En el mes de mayo, el BCV reinició sus operaciones de absorción mediante los repos de venta con pacto de recompra, las cuales no se hacían desde agosto del año 2005. Este hecho fue favorecido por la decisión del Ejecutivo Nacional, en el marco de la coordinación macroeconómica, de canjear a bolívares la totalidad de su deuda con el BCV del macrotítulo denominado en dólares americanos (Bs. 678,8 millardos), para lo cual el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas entregó bonos de la deuda pública nacional a tasas de interés fija (TIF) de 9,38% y 9,50%, con vencimiento en los años 2011 y 2012, respectivamente.

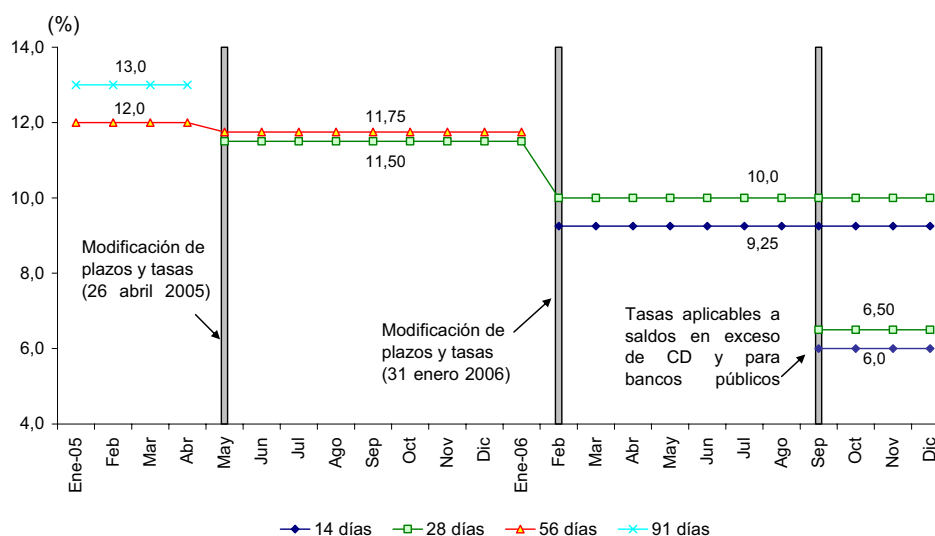
Una vez que se evidenció en el segundo trimestre un repunte en la tasa de inflación, el BCV aprobó nuevas normas en materia de constitución del encaje legal que los bancos debían mantener en el Instituto. En este sentido, con vigencia a partir del 31 de julio, comenzó la aplicación de un encaje legal adicional, a una tasa de 30% sobre el saldo marginal, es decir, sobre el aumento del saldo de las obligaciones sujetas a encaje mantenidas por los bancos e instituciones financieras al 14 de julio. Dicha resolución se aplicó tanto a las obligaciones sujetas a encaje tradicionales como a aquellas en situación de régimen especial de encaje (inversiones cedidas).

Con el propósito de evitar que la medida de encaje marginal tuviera un impacto desfavorable en bancos pequeños, especialmente en aquellos especializados en microfinanzas, el BCV exceptuó de dicha medida a las instituciones financieras cuyas obligaciones netas e inversiones cedidas no superaran la cantidad de Bs. 90.000 millones.

A finales del tercer trimestre, el BCV introdujo nuevamente modificaciones a los tipos de interés de las operaciones de mercado abierto, para atender una estrategia orientada, por un lado, a favorecer el crecimiento económico, a la vez de tratar de reducir el costo que ha representado para el Instituto la realización de operaciones de absorción con certificados de depósito; y por otro, a desalentar la significativa demanda de estos títulos por parte de instituciones financieras del sector público. Para ello, el BCV estableció un esquema diferenciado en las tasas de interés de sus instrumentos de absorción, al fijar una remuneración de 6% y 6,5% en las operaciones de absorción a plazos de 14 y 28 días, respectivamente, cuando el saldo acreedor mantenido por cada una de las instituciones financieras privadas en el BCV excediera al registrado para el 7 de septiembre de 2006. Estas

mismas remuneraciones son las aplicadas para las instituciones públicas, independientemente del monto que demanden. La medida estableció el sostenimiento de las tasas de 9,25% y 10% para los plazos de 14 y 28 días, respectivamente, para los bancos privados que detentan un saldo de estas operaciones por debajo del mantenido en la referida fecha.

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



Fuente: BCV.

En el mes de septiembre el BCV, a fin de proteger las remuneraciones de los pequeños ahorristas, y en uso de las facultades que le proporciona su ley, estableció en 10% la tasa de interés mínima que pueden pagar los bancos por sus depósitos y certificados de participaciones a plazo, independientemente del plazo de vencimiento; es decir, para todos los depósitos con plazos menores, iguales y mayores a 28 días. Asimismo, ratificó en 6,5% la tasa de interés mínima para los depósitos de ahorro y fondos de activos líquidos.

**CUADRO II-1**  
**Resumen de las principales medidas de política monetaria**  
**adoptadas por el BCV durante el 2006**

Fecha	Instrumento	Medidas
31 de enero	MODIFICACIÓN DE PLAZOS Y TASAS DE LAS OPERACIONES EN MERCADO ABIERTO (OMA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se incorporó el plazo de 14 días para operaciones de absorción e inyección (tasas de 9,25% y 17,0%).</li> <li>• Se eliminó el plazo de 56 días (tasa 11,75%).</li> <li>• Se mantuvo la tasa de asistencia crediticia (28,5%).</li> <li>• Se mantuvo el plazo de 28 días para operaciones de absorción e inyección (tasas de 10,0% y 18,0%).</li> </ul>
09 de febrero	APLICACIÓN DE ENCAJE SOBRE	• Se establece que las inversiones cedidas deben formar parte de las obligaciones sujetas a encaje, con una tasa de 5% que se
18 de julio	APLICACIÓN DE UN ENCAJE MARGINAL DEL 30%	• A partir del 31 de julio, las instituciones financieras deben encajar un 30% sobre el aumento de las obligaciones sujetas a encaje, respecto al valor de estas obligaciones registradas el 14 de julio de 2006.
7 de septiembre	MODIFICACIÓN DE TASAS DE LAS OPERACIONES EN MERCADO ABIERTO (OMA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El BCV acordó mantener la tasa de interés para las operaciones de absorción a 14 y 28 días en 9,25% y 10,0% respectivamente, hasta el saldo mantenido por cada institución financiera al 07-09-06.</li> <li>• Por su parte, para las operaciones de absorción que realicen las instituciones financieras privadas por el monto que exceda el saldo al 07-09-06 se estableció una tasa de interés de 6,0% y 6,5% para los plazos a 14 y 28 días, respectivamente. Igualmente, para todas las operaciones de absorción que realicen las instituciones financieras públicas se estableció una tasa de interés diferenciada de 6,0% y 6,5% en los mismos plazos.</li> </ul>
22 de septiembre	CORRECCIÓN DE LA RESOLUCIÓN DE LA MEDIDA DE ENCAJE DEL 07-09-06	• En el supuesto de que las obligaciones netas más inversiones cedidas no supere la cantidad de Bs. 90 millardos, las instituciones financieras no estarán sujetas a mantener un encaje mínimo del 30% del monto correspondiente al saldo marginal. Los incrementos que se generen en las obligaciones netas y en las inversiones cedidas respecto a su base de reservas, se les aplicarán los porcentajes previamente establecidos.

Es de mencionar que en el mes de abril, el BCV emitió una resolución<sup>6</sup> que centralizó todos los comunicados y resoluciones vigentes desde el año 2005 en materia de comisiones bancarias. Adicionalmente, el 24 de agosto emitió una resolución complementaria que dispuso que los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras no pueden incrementar los montos por concepto de comisiones, tarifas o recargos autorizados en la resolución anterior, así como aplicar nuevas comisiones o tarifas que no estuvieran contempladas en sus tarifarios al 23 de agosto de 2006.

<sup>6</sup> Resolución N° 06-04-02 publicada en la Gaceta Oficial N° 38.419 de fecha 18/04/06.

## 2. Política cambiaria

La política cambiaria continuó determinada por el Régimen de Administración de Divisas (RAD) vigente desde febrero de 2003. De tal manera que el BCV mantuvo la responsabilidad de determinar el monto de disponibilidad de divisas, así como la de centralizar las operaciones de compra y venta en el país. Por otro lado, la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) se encargó de coordinar, administrar y controlar el RAD. En este marco, se mantuvo el tipo de cambio oficial, al mantener la paridad establecida el 1 de marzo de 2005, de Bs. 2.144,60 por dólar de Estados Unidos de América para la compra, y de Bs. 2.150,00 por dólar de Estados Unidos de América para la venta y pago de deuda pública externa.

El desempeño favorable del entorno externo, en particular del mercado petrolero, garantizó el flujo necesario de divisas para responder a las necesidades de financiamiento de la economía. En este contexto, el BCV determinó un monto de disponibilidad de divisas de US\$ 30.300 millones<sup>7</sup>, 25,2% por encima del monto del año anterior. Ello a su vez permitió que las liquidaciones para operadores cambiarios aumentaran 24,8%, al ubicarse en US\$ 20.846 millones, con una importante participación de la partida de importación de bienes y servicios (75,6%). Por su parte, las liquidaciones para importación del Convenio Aladi se situaron en US\$ 5.454 millones y las liquidaciones al sector público fueron de US\$ 2.424 millones<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Excluye operaciones asociadas con el literal k del Convenio Cambiario N° 7 (Gaceta Oficial N° 37.936 de fecha 12/05/04) y operaciones realizadas por Bandes y la CAF.

<sup>8</sup> Esta cifra incluye transferencias a la Oficina Nacional del Tesoro por US\$ 1.222 millones realizadas durante los meses de septiembre, octubre y diciembre y excluye operaciones de refinanciamiento de deuda pública externa, operaciones de literal k y operaciones realizadas por Bandes.

Finalmente, en las modificaciones al marco que rige las operaciones del RAD, se aprobaron dos providencias, la N° 75<sup>9</sup>, en la que se establece el procedimiento de bloqueo de tarjeta de crédito en caso de que la persona se haya excedido de su cupo para compras en el exterior y el pago de dicho excedente, así como la entrega, por una sola vez en el año calendario, de € 400 para destinos en el continente europeo y US\$ 400 para otros destinos; y la providencia N° 77<sup>10</sup>, en la cual se incluyó al Banco del Tesoro como institución financiera a través de la cual se puede tramitar la compra de divisas en efectivo para viajes, en el caso de que la persona no posea tarjeta de crédito o que ésta no esté habilitada para viajes.

### **3. Política fiscal**

La política fiscal expresada en la Ley de Presupuesto 2006 se propuso mantener el crecimiento económico a través del dinamismo de la demanda agregada interna.

El gasto público acordado en el presupuesto alcanzó Bs. 87 billones (22,3% del PIB) y fueron aprobados durante el año créditos adicionales por un monto de Bs. 41,2 billones, lo cual representó una expansión del gasto acordado de 48,6% con respecto al año 2005. Durante 2006, la amplia disponibilidad de recursos en exceso provenientes del ejercicio fiscal 2005 permitió, a diferencia de años anteriores, financiar un monto significativo de créditos adicionales durante el primer semestre. Los principales destinos de los créditos adicionales fueron el pago de diversos compromisos laborales, transferencias a regiones, vivienda, economía popular, insuficiencias presupuestarias, ambiente, deuda pública, misiones, infraestructura y agricultura, entre otros.

<sup>9</sup> Gaceta Oficial N° 38.468 de fecha 28/06/06.

<sup>10</sup> Gaceta Oficial N° 38.513 de fecha 01/09/06.

Por otra parte, se dio continuidad a la política de financiamiento por parte de la industria petrolera hacia proyectos especiales y de inversión para la transformación de la base productiva y el mejoramiento de la infraestructura física y el capital humano en el país. En este sentido, el Fondo de Desarrollo Nacional S.A. (Fonden), creado en 2005, recibió aportes durante el año por parte de Petróleos de Venezuela S.A. (Pdvsa) por un monto total de US\$ 6.855 millones.

En el período tuvieron lugar algunos cambios legislativos e institucionales que modificaron la orientación y asignación del gasto público. En este sentido, fue creado el Fondo Nacional de los Consejos Comunales<sup>11</sup>, cuya competencia principal es el manejo financiero de los recursos asignados a los consejos comunales hasta la entrega de los mismos. Asimismo, la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Endógeno<sup>12</sup>, con el objetivo de promover el desarrollo armónico y coherente de las políticas, planes y proyectos del Ejecutivo Nacional, para el desarrollo endógeno y la economía popular, colectiva y solidaria.

Por otra parte, fueron constituidos el Fondo Binacional Venezolano-Iraní de Financiamiento para el Desarrollo<sup>13</sup> y el Fondo Pesado Estratégico de

<sup>11</sup> Los recursos a ser administrados por este fondo provienen, entre otras fuentes, de los transferidos por la República, los estados y municipios, y los que provengan de lo dispuesto en la Ley del Fides y en la Ley de Asignaciones Económicas Especiales derivadas de Minas e Hidrocarburos. Decreto N° 4.485, Gaceta Oficial N° 38.439 de fecha 18/05/06.

<sup>12</sup> El patrimonio de este fondo, estaría compuesto principalmente por los aportes provenientes de la Ley de Presupuesto y extraordinarios que le asigne el Ejecutivo, así como por los bienes y recursos que le sean transferidos de otros fondos, entes, personas u organismos. Gaceta Oficial N° 38.500 de fecha 15/08/06.

<sup>13</sup> Gaceta Oficial N° 38.517 de fecha 07/09/06.

Inversión<sup>14</sup>, en el marco de los acuerdos de cooperación suscrito entre la República Bolivariana de Venezuela y la República Islámica de Irán<sup>15</sup>.

En materia impositiva petrolera, la Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 1.510 con Fuerza de Ley Orgánica de Hidrocarburos<sup>16</sup> estableció un impuesto de extracción en un tercio (33,3%) del valor de todos los hidrocarburos líquidos extraídos de cualquier yacimiento. Este impuesto se calcula sobre la misma base establecida para el cálculo de la regalía en dinero. El contribuyente tiene el derecho de deducir de dicho impuesto lo pagado por regalía (30%), incluso la regalía adicional que esté pagando como ventaja especial<sup>17</sup>.

Además de este impuesto de extracción, la reforma señalada estableció el Impuesto de Registro de Exportación en 0,1% del valor de los hidrocarburos exportados. Cabe mencionar que las nuevas empresas mixtas constituidas a partir del acuerdo de la Asamblea Nacional en el mes de marzo que aprobó los términos y condiciones para su creación y funcionamiento, pasan a pagar la alícuota de 50% de Impuesto sobre la Renta.

En cuanto a los tributos no petroleros, resalta en primer lugar la Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre la Renta<sup>18</sup> que otorgó rebajas del impuesto en los

<sup>14</sup> Gaceta Oficial N° 38.546 de fecha 19/10/06.

<sup>15</sup> Estos fondos tienen por objeto el financiamiento de inversiones, proyectos económicos y sociales, así como intercambios comerciales, mediante créditos aportados tanto a personas naturales y jurídicas, como a instituciones y entes públicos de ambos países. Los recursos provienen del aporte de cada país en montos iguales.

<sup>16</sup> Gaceta Oficial N° 38.443 de fecha 24/05/06.

<sup>17</sup> La regalía adicional establecida en el Acuerdo de la Asamblea Nacional mediante el cual se aprueban los términos y condiciones para la creación y funcionamiento de las empresas mixtas, es de 3,33% sobre los volúmenes de hidrocarburos extraídos, distribuida de la siguiente manera: 2,22% para los municipios del área delimitada y 1,11% para un fondo de financiamiento para proyectos de desarrollo endógeno en la respectiva región.

<sup>18</sup> Gaceta Oficial N° 38.529 de fecha 25/09/06.



siguientes términos: 10% del monto de las nuevas inversiones que se efectúen en los cinco años siguientes en las actividades industriales y agroindustriales, construcción, electricidad, telecomunicaciones, ciencia y tecnología, o a aquellas que satisfagan los requerimientos de avanzada tecnología o de punta, que sean destinadas al aumento de la capacidad productiva; 75% para las actividades turísticas; 80% para actividades agrícolas, pecuarias, pesqueras o piscícolas; y 10% adicional para actividades vinculadas con la conservación del ambiente.

En segundo término, se tiene la Reforma Parcial de la Ley que Establece el Impuesto al Valor Agregado<sup>19</sup>, que redefinió la lista de bienes exentos del impuesto, estableció un rango entre 8% y 16,5% para el establecimiento de la alícuota general en la Ley de Presupuesto Anual, así como una tasa adicional de 10% a los bienes de consumo suntuario y una tasa de 0% para las ventas de hidrocarburos realizadas por las empresas mixtas, a la vez que se asimilaron estas empresas a los contribuyentes ordinarios exportadores, a los efectos del régimen de recuperación de créditos fiscales.

Igualmente, en el IVA fueron establecidos distintos incentivos fiscales a través de exoneraciones a este impuesto, para favorecer fundamentalmente las importaciones, ventas nacionales y/o servicios vinculados con algunas obras públicas. Del pago del IVA y de los impuestos de importación, se excluyó la importación de bienes muebles de capital y sus partes, piezas o accesorios, no producidos o con producción insuficiente en el país, destinados a la ejecución de proyectos de desarrollo de la industria manufacturera y/o de la construcción.

<sup>19</sup> Gaceta Oficial N° 38.424 de fecha 26/04/06.

Un aspecto a destacar con respecto a la base impositiva fue la eliminación del impuesto al débito bancario a partir del día 10 de febrero de 2006<sup>20</sup>.

En cuanto al manejo de activos y pasivos, el Plan de Reducción de Deuda Pública adelantado por el Gobierno nacional permitió la recompra de bonos Brady Par y Descuento en operaciones que tuvieron lugar durante los dos primeros trimestres del año, con lo cual se redujo el saldo de la deuda externa directa bruta en US\$ 3.887,6 millones (12,5%), cifra que representa 2,1% del PIB. La liberación de garantías asociada con esta estrategia permitió refinanciar préstamos provenientes de organismos bilaterales y multilaterales, así como reducir las necesidades de financiamiento de 2006. Cabe destacar que las operaciones de recompra fueron financiadas con recursos acumulados en ejercicios anteriores, así como mediante la utilización de fondos provenientes del Fonden.

#### **4. Políticas de precios y salarios**

El Ejecutivo Nacional mantuvo la política de control de precios iniciada en 2003, la cual durante el año autorizó pocos ajustes en los precios de los rubros sometidos al control e incorporó nuevos productos al listado de dichos bienes. Los rubros sujetos a la administración ejecutiva de precios que experimentaron incrementos fueron el café, la harina de maíz y las sardinas<sup>21</sup>. Adicionalmente, los ministerios de Industrias Ligeras y Comercio, de Infraestructura y para la Vivienda y el Hábitat establecieron el precio máximo de venta al público (PMVP) para los materiales de construcción, tales como: arena, piedra, bloque y cabillas, entre otros<sup>22</sup>.

<sup>20</sup> Gaceta Oficial N° 38.375 de fecha 08/02/06.

<sup>21</sup> Gaceta Oficial N° 38.358 de fecha 16/01/06.

<sup>22</sup> Gacetas Oficiales N° 38.577 de fecha 05/12/06 y N° 38.586 de fecha 18/12/06.

En lo concerniente a los servicios administrados, se realizaron ajustes en las tarifas de electricidad, gas doméstico, telefonía celular y transporte terrestre. Asimismo se incrementaron las matrículas de inscripción y las mensualidades de los servicios de educación. Por su parte, la política de congelación de los alquileres iniciada en 2004, que estuvo vigente durante todo 2005, fue seguida en 2006 por dos prórrogas de seis meses cada una<sup>23</sup>.

En materia laboral, el Gobierno nacional decretó durante el año dos incrementos del salario mínimo mensual obligatorio para los trabajadores de los sectores público y privado. El primero, vigente a partir de febrero, ubicó el salario mínimo en Bs. 465.750, lo que significó un aumento de 15% en relación con el salario mínimo urbano previamente existente; en tanto que el segundo, vigente a partir de septiembre, representó un ajuste adicional de 10% y fijó el salario mínimo en Bs. 512.325. Asimismo, a partir del 1 de mayo entró en vigencia la homologación del salario mínimo de los trabajadores urbanos, rurales, domésticos y de conserjería, independientemente del número de personas que trabajen en la empresa.

**CUADRO II - 2**  
**Incrementos del salario mínimo**  
**(porcentaje)**

Descripción	2006		
	1 de febrero <sup>1/</sup>	1 de mayo <sup>2/</sup>	1 de septiembre <sup>2/</sup>
Trabajadores urbanos (sectores público y privado ) y de conserjería	15,0	-	10,0
Trabajadores urbanos en empresas con menos de 20 trabajadores	15,0	9,1	10,0
Trabajadores rurales en empresas con más de 20 trabajadores	15,0	-	10,0
Trabajadores rurales en empresas con menos de 20 trabajadores	15,0	9,1	10,0
Adolescentes y aprendices	15,0	-	10,0

Fuente: 1/ Gaceta oficial N° 38.372 de fecha 03/02/2006.  
2/ Gaceta oficial N° 38.426 de fecha 28/04/2006.

Por otra parte, con el objetivo de preservar el nivel de empleo, el Gobierno nacional prorrogó la política de inamovilidad laboral mediante dos decretos

<sup>23</sup> Gacetas Oficiales N° 38.437 de fecha 16/05/06 y N° 38.564 de fecha 15/11/06.

sucesivos, con duración de seis meses cada uno, promulgados el 31 de marzo – que la extendió hasta el 30 de septiembre de 2006– y el 28 de septiembre –que la prorrogó hasta el 31 de marzo de 2007–. Quedaron exceptuados de dicha medida los siguientes casos: los trabajadores en cargos de dirección, quienes tuvieran menos de tres meses al servicio de un patrono y quienes para las fechas de los decretos devengaran un salario básico mensual superior a Bs. 633.600.

## **5. Política financiera**

En materia financiera, los esfuerzos institucionales estuvieron orientados a continuar con el fortalecimiento de algunos segmentos del mercado crediticio, considerados fundamentales para el logro de los objetivos de crecimiento planteados por el Ejecutivo Nacional, como son las actividades agrícola, turística, hipotecaria y de microcréditos. En lo que respecta al sistema de pagos, el BCV dictó las normas de funcionamiento y la regulación de las comisiones asociadas con la compensación y liquidación de nuevos medios de pago.

Adicionalmente, los entes supervisores modificaron el índice de solvencia patrimonial y el manual de contabilidad de las instituciones bancarias.

En materia de regulación del mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores emitió una serie de regulaciones con la finalidad de reforzar los mecanismos de supervisión y control de riesgos asociados con las actividades propias del mercado secundario.

Durante los primeros meses del año, los organismos competentes en el área agrícola, hipotecaria y turística fijaron los porcentajes mínimos de cartera a ser orientados hacia el financiamiento de estos sectores, conforme a lo establecido en

las diferentes leyes que los rigen. Igualmente, fueron publicadas mensualmente las tasas de interés preferenciales para los sectores antes mencionados, de acuerdo con metodologías previamente establecidas.

**CUADRO II-3**  
**Regulación de cartera para**  
**algunos sectores**

<b>Créditos por sectores</b>	<b>Porcentaje de la cartera</b>
Agrícola <sup>1/</sup>	16,0% al mes de diciembre
Hipotecario <sup>2/</sup>	10,0% (7,0% construcción y 3,0% préstamos hipotecarios)
Turismo <sup>3/</sup>	2,5%
Microcréditos <sup>4/</sup>	3,0%

Fuente: <sup>1/</sup> Reforma parcial de Ley de Crédito para el Sector Agrícola, Gaceta Oficial N° 37.563 de fecha 05/11/02.

<sup>2/</sup> Gaceta Oficial N° 38.415 de fecha 07/04/06.

<sup>3/</sup> Gaceta Oficial N° 38.434 de fecha 11/05/06.

<sup>4/</sup> Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, Cap. II Art. N° 24.

Dada la medida de encaje legal aplicada por el BCV sobre las inversiones cedidas mantenidas por las instituciones financieras y ante la necesidad de contabilizar adecuadamente el activo de la banca, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban), en su carácter de órgano supervisor del sistema bancario, emitió una resolución para indicar que a partir del mes de abril de 2006, las inversiones cedidas (derechos y títulos de participación) debían ser transferidas a las cuentas del pasivo en forma trimestral y consecutiva, en un plazo no mayor a veinte trimestres (cinco años), con la previsión de que el monto de cada transferencia no puede ser menor al resultado de dividir el monto de inversiones cedidas mantenido hasta el trimestre inmediato anterior entre el número de trimestres restantes para el vencimiento del plazo indicado.

Adicionalmente, en el mes de mayo la Sudeban modificó el índice de solvencia patrimonial de 10% a 8% sobre el total de activos<sup>24</sup>.

Por otra parte, a partir del 1 de junio se incrementó de 15% a 30% el límite máximo autorizado para la posición neta en moneda extranjera en relación con los recursos propios, para los bancos universales, comerciales y entidades de ahorro y préstamo, según lo establecido por el instituto emisor<sup>25</sup>.

En el marco de la modernización del sistema de pagos, el BCV dictó en el mes de octubre el reglamento del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica de Pagos, a los fines de regular la compensación y liquidación de nuevos medios de pago, como lo son los créditos directos y las domiciliaciones. Este tipo de operaciones entró en funcionamiento el 3 de noviembre de 2006. Estas medidas otorgan un beneficio a la población, dado que se podrán efectuar operaciones interbancarias de transferencias en cualquier agencia del territorio nacional, sin necesidad de que el beneficiario de los fondos sea cliente de la institución receptora, además de brindar a los usuarios del sistema un ahorro de tiempo importante en los trámites de pagos de tarjetas de crédito y servicios<sup>26</sup>.

Con la finalidad de regular las operaciones en la Cámara de Compensación, en el mes de noviembre el Instituto emitió una resolución en donde establece que no se podrán cobrar comisiones, tarifas o recargos por los siguientes conceptos:

<sup>24</sup> Gaceta Oficial N° 38.439 de fecha 18/05/06. Deroga la resolución N° 015.03 de enero de 2003 publicada en Gaceta Oficial N° 37.617.

<sup>25</sup> Gaceta Oficial N° 38.432 de fecha 09/05/06.

<sup>26</sup> Gaceta Oficial N° 38.553 de fecha 06/10/06.

**CUADRO II-4**  
**Cámara de Compensación Electrónica**  
**comisiones, tarifas o recargos**

Operación	Categoría	Medios	Límite máximo
Crédito directo <sup>1/</sup>	Cliente a cliente	Taquilla bancaria	Bs. 3.600
Crédito directo	Cliente a cliente	Vía electrónica	Bs. 1.600
Crédito directo	Cliente a no cliente	Taquilla bancaria o vía electrónica	Bs. 5.200
Abono a cuenta a cliente receptor	Pago de nómina o pago a proveedores		Bs. 700
Crédito directo	Fideicomiso y pago de créditos al consumo por tarjetas de crédito	Taquilla bancaria	Bs. 3.600
Crédito directo	Fideicomiso y pago de créditos al consumo por tarjetas de crédito	Vía electrónica	Bs. 1.600

1/ Operaciones de movilización de fondos entre instituciones financieras, de un mismo cliente o de clientes distintos, las cuales son instruidas por el cliente de la institución financiera ordenante y depositados en la cuenta del cliente de la institución

Fuente: Gaceta Oficial N° 38.555 de fecha 2/11/2006.

En cuanto al mercado de capitales, la Comisión Nacional de Valores (CNV), con el propósito de reforzar la regulación y la supervisión de las actividades en este mercado, minimizar los riesgos y garantizar la transparencia en las operaciones que se realizan, reformó y emitió una serie de resoluciones. En el mes de enero, la CNV<sup>27</sup> definió las normas para la prevención, control y fiscalización de la legitimidad de capitales a fin de evitar la legitimación de recursos financieros provenientes de actividades ilícitas establecidas en la Ley contra la Delincuencia Organizada y en la Ley Orgánica contra el Tráfico Ilícito y el Consumo de Sustancias Estupefacientes y Psicotrópicas<sup>28</sup>.

Posteriormente, en el mes de febrero la CNV<sup>29</sup> reformó “Las normas relativas a la información periódica u ocasional que deben suministrar las personas

<sup>27</sup> Gaceta Oficial N° 38.354 de fecha 10/01/06.

<sup>28</sup> Gaceta Oficial N° 38.354 de fecha 10/01/06.

<sup>29</sup> Resolución de la CNV N° 012-2006, de fecha 09/02/2006.

sometidas al control de la Comisión”, con lo cual se dejaron sin efecto las publicadas en el año 1998<sup>30</sup>. Esta medida tiene como finalidad medir y evaluar los resultados de la gestión operativa realizada por los entes sometidos a control de la Comisión, así como permitir que dicha información esté en manos del público inversor como base para la adopción de decisiones y contribuir así a la transparencia del mercado de capitales.

En abril la CNV dictó “Las normas relacionadas con la oferta pública y colocación primaria de obligaciones, papeles comerciales y títulos de participación por parte de los entes multilaterales”, en la que se especifica que los entes multilaterales que pretendan hacer oferta pública de los instrumentos antes mencionados deberán realizar la inscripción de la emisión en el registro nacional de valores y suministrar toda la información sobre los estados financieros anuales preparados y auditados, los cuales tendrán que ser presentados dentro de los primeros 120 días al cierre del ejercicio fiscal. Con la emisión de esta normativa se deja sin efecto las instrucciones sobre los requisitos y normas que deben cumplir los organismos internacionales que propongan hacer oferta pública de títulos valores en el territorio nacional<sup>31</sup>.

Por último, en el mes de octubre, la CNV a fin de proteger los derechos del público inversor y mantener un control razonable de los riesgos inherentes a la actividad, reformó algunos artículos de “Las normas relativas a las actividades de intermediación de corretaje y bolsa” a fin de establecer las reglas para la documentación y registro de operaciones, definición de perfiles de inversión, liquidación de operaciones, registro de estipulaciones contractuales, control de

<sup>30</sup> Gaceta Oficial N° 36.502 del 23/07/98.

<sup>31</sup> Conforme a lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley de Mercado de Capitales.



riesgos, establecimiento de rangos patrimoniales y mecanismos de protección para los inversionistas.

# ANEXO

## Principales medidas legislativas del año 2006

N° Gaceta oficial	Feccha de publicación	Instrumento normativo
<b>ENERO 2006</b>		
N° 38.350	01/01/2004	<b>Providencia N° 0007</b> de fecha 04/01/2006, mediante la cual el Servicio Nacional de Administración Aduanera y Tributaria reajusta la unidad tributaria de veintinueve mil cuatrocientos bolívares (Bs. 29.400,0) a treinta y tres mil seiscientos bolívares (Bs. 33.600,0).
N° 38.354	10/01/2006	<b>Resolución N° 177-2005</b> de fecha 08/12/2005, mediante la cual la Comisión Nacional de Valores difiere la fecha de aceptación de la Resolución N° 157-2004 del 02/12/2004, relativa a la preparación y presentación de los estados financieros ajustados a la Normas Internacionales de Información Financiera.
N° 38.354	10/01/2006	<b>Resolución N° 178-2005</b> de fecha 16/12/2005, mediante la cual la Comisión Nacional de Valores dicta las "Normas para la Prevención, Control y Fiscalización de las Operaciones de Legitimación de Capitales Aplicables al Mercado de Capitales Venezolano".
N° 38.354	10/01/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 10/01/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo la modalidad "cuota balón".
N° 38.354	10/01/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 10/01/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.354	10/01/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 10/01/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.354	10/01/2006	<b>Resolución N° 01-00-001</b> de fecha 09/01/2006, mediante la cual la Contraloría General de la República dispone que la declaración jurada de patrimonio deberá cumplir con los requisitos establecidos en la Ley que en ella se menciona, en los términos que en ella se indican.
N° 38.368	30/01/2006	<b>Resolución conjunta de los Ministerios de Finanzas y de Agricultura y Tierras Nros. DM/N° 027 y DM/N° 1.726</b> de fecha 30/01/2006, mediante la cual se fija en once por ciento (11%) el porcentaje mínimo sobre la cartera de créditos que debe destinar al financiamiento agrícola cada Banco Comercial y Universal medida al cierre de los meses de febrero y marzo de 2006.
<b>FEBRERO 2006</b>		
N° 38.370	01/02/2006	<b>Resolución N° 015-06</b> de fecha 18/01/2006, mediante la cual el Ministerio de Finanzas dicta las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar los bancos que en ella se indican, de conformidad con lo previsto en el Decreto con Fuerza de Ley de Reforma de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
N° 38.370	01/02/2006	<b>Resolución N° 016-06</b> de fecha 18/01/2006, mediante la cual el Ministerio de Finanzas dicta las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar las casas de cambio que en ella se indican, de conformidad con lo previsto en el Decreto con Fuerza de Ley de Reforma de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
N° 38.370	01/02/2006	<b>Resolución N° 06-01-01 de fecha 31/01/2006</b> , mediante la cual el Banco Central de Venezuela dispone que los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras no podrán cobrar por sus operaciones activas, una tasa de interés anual o de descuento superior a la tasa que en ella se indica.
N° 38.371	02/02/2006	<b>Ley de Metrología</b> (se reimprime por error material del ente emisor).
N° 38.375	08/02/2006	<b>Ley que deroga la Ley que establece el Impuesto al Débito Bancario</b> , de fecha 8/02/2006.
N° 38.376	09/02/2006	<b>Resolución N° 06-02-01</b> de fecha 09/02/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que Regirán la Constitución del Encaje".
N° 38.376	09/02/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/02/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo la modalidad "cuota balón".

N° 38.376	09/02/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/02/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo" (Reimpreso por error material en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.380 del 15/02/2006).
N° 38.376	09/02/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/02/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.382	17/02/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0026</b> de fecha 16/01/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de noviembre de 2005, ha sido de 15,87%.
N° 38.382	17/02/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0049</b> de fecha 25/01/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de diciembre de 2005, ha sido de 14,82%.
N° 38.385	22/02/2006	<b>Resolución N° 006-06</b> de fecha 21/02/2006, mediante la cual el Ministerio para la Vivienda y Hábitat dispone que los deudores hipotecarios de créditos otorgados en moneda extranjera podrán solicitar ante el Banco Nacional de Vivienda y Hábitat el recálculo, reestructuración y certificación de la deuda contraída con su instituto o acreedor particular.
N° 38.385	22/02/2006	<b>Providencia N° SNAT/2005/0969</b> de fecha 22/11/2005, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de octubre de 2005, ha sido de 15,81%.
N° 38.385	22/02/2006	<b>Resolución N° 005-06</b> de fecha 20/02/2006, por la cual el Ministerio para la Vivienda y Hábitat fija en nueve enteros con setenta y cuatro centésimas por ciento (9,74%), la tasa de interés social máxima a que se refiere la Ley del Régimen Prestacional de Vivienda y Hábitat.
N° 38.386	23/02/2006	<b>Decreto N° 4276</b> de fecha 13/02/2006, mediante el cual el Presidente de la República dicta la reforma parcial del Decreto sobre Organización y Funcionamiento de la Administración Pública Central.
<b>MARZO 2006</b>		
N° 38.389	02/03/2006	<b>Providencia N° 0073</b> de fecha 06/02/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria dispone la creación y funcionamiento del Registro Único de Información Fiscal (RIF).
N° 38.392	07/03/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 07/03/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la fijación de las tasas de interés sociales especiales aplicables a los créditos hipotecarios regidos en la Ley del Régimen Prestacional de Vivienda y Hábitat, en cuatro enteros con ochenta y siete céntimas por ciento (4,87%) y en siete enteros con treinta y un centésimas por ciento (7,31%).
N° 5.802	08/03/2006	<b>Resolución N° 012-2006</b> de fecha 09/02/2006, mediante la cual la Comisión Nacional de Valores dicta la Reforma de las "Normas Relativas a la Información Periódica u Ocasional que deben Suministrar las Personas Sometidas al Control de la Comisión Nacional de Valores".
N° 38.394	09/03/2006	<b>Ley de Bandera Nacional, Himno Nacional y Escudo de Armas de la República Bolivariana de Venezuela</b> , de fecha 07/03/2006.
N° 38.394	09/03/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/03/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo la modalidad "cuota balón".
N° 38.394	09/03/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/03/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".

N° 38.394	09/03/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 09/03/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 5.805	22/03/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley que crea el Fondo Intergubernamental para la Descentralización (FIDES)</b> , de fecha 22/03/2006.
N° 38.407	28/03/2006	<b>Resolución del Ministerio para la Vivienda y Hábitat</b> de fecha 13/03/2006, por la cual se fija en un diez por ciento (10%) el porcentaje mínimo sobre la cartera de crédito bruta que, con carácter obligatorio, deben colocar con recursos propios, los bancos, instituciones financieras y cualquier otro ente autorizado por la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, en el otorgamiento de créditos hipotecarios destinados a la adquisición, construcción, autoconstrucción, ampliación o remodelación de vivienda principal en las condiciones establecidas en la Ley Especial de Protección al Deudor Hipotecario de Vivienda y demás regulaciones dictadas por los organismos competentes.
N° 38.407	28/03/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0135</b> de fecha 14/03/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de enero de 2006, ha sido de 15,86%.
N° 38.410	31/03/2006	<b>Providencia del Ministerio de Finanzas</b> de fecha 29/03/2006, mediante la cual se Establecen los Mecanismos para Realizar los Ajustes a la Formulación y Ejecución del Presupuesto del Ejercicio Económico Financiero 2006.
<b>ABRIL 2006</b>		
N° 38.412	04/04/2006	<b>Resolución N° 06-04-01</b> de fecha 04/04/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela modifica el artículo 1 de la Resolución N° 06-02-01 de fecha 09/02/2006 publicada en la Gaceta Oficial N° 38.376 de fecha 09/02/2006, relativa a las "Normas que Regirán la Constitución del Encaje".
N° 38.414	06/04/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 06/04/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo la modalidad "cuota balón".
N° 38.414	06/04/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 06/04/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.414	06/04/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 06/04/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.415	07/04/2006	<b>Resolución N° 013-06</b> de fecha 04/04/2006, por la cual el Ministerio para la Vivienda y Hábitat fija en un diez por ciento (10%) el porcentaje mínimo sobre la cartera de crédito bruta que, con carácter obligatorio, deben colocar con recursos propios, los bancos, instituciones financieras y cualquier otro ente autorizado por la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, en el otorgamiento de créditos hipotecarios destinados a la adquisición, construcción, autoconstrucción, ampliación o remodelación de vivienda principal en las condiciones establecidas en la Ley Especial de Protección al Deudor Hipotecario de Vivienda y demás regulaciones dictadas por los organismos competentes. (Se reimprime por error material del ente emisor).
N° 5.806 Extraordinaria	10/04/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley Orgánica del Poder Público Municipal</b> , de fecha 6/04/2006.
N° 5.806	10/04/2006	<b>Ley de los Consejos Comunales</b> , de fecha 7/04/2006.
N° 38.419	18/04/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley de Silos, Almacenes y Depósitos Agrícolas</b> , de fecha 28/03/2006.
N° 38.419	18/04/2006	<b>Resolución N° 06-04-02</b> de fecha 18/04/2006, por la cual el Banco Central de Venezuela regula las comisiones tarifas o recargos para el sistema financiero.
N° 38.421	21/04/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley Orgánica del Poder Público Municipal</b> , de fecha 6/04/2006. (Se reimprime por error material del ente emisor).
N° 38.423	25/04/2006	<b>Providencia N° SNAT/2005/1181</b> de fecha 30/12/2005, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de septiembre de 2005, ha sido de 15,06%.

N° 38.424	26/04/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley que Establece el Impuesto al Valor Agregado</b> , de fecha 6/04/2006..
<b>MAYO 2006</b>		
N° 38.428	03/05/2006	<b>Resolución N° 038-2006</b> , de fecha 05/04/2006, mediante la cual la Comisión Nacional de Valores dicta las "Normas Relativas a la Oferta Pública y colocación Primaria de Obligaciones, Papeles Comerciales y Título de Participación por parte de Entes Multilaterales".
N° 38.429	04/05/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 04/05/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo la modalidad "cuota balón".
N° 38.429	04/05/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 04/05/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.429	04/05/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 04/05/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.432	9/05/2006	<b>Resolución N° 234.06</b> , de fecha 12/04/2006, por la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras instruye a las instituciones financieras la transferencia a las cuentas de pasivo de los saldos de los derechos y participaciones sobre las inversiones cedidas en títulos valores cedidas al público, que mantengan contabilizados al 30-06-2006 en las cuentas de activo, en los términos que en ella se indican.
N° 38.433	10/05/2006	<b>Decreto N° 4.464</b> , de fecha 08/05/2006, mediante el cual el Presidente de la República dicta el Reglamento N° 3 sobre el Sistema de Tesorería de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público.
N° 38.434	11/05/2006	<b>Resolución N° DM/015</b> , de fecha 10/05/2006, mediante la cual el Ministerio de Turismo fija el porcentaje mínimo sobre la cartera bruta, que los bancos comerciales y universales deben destinar al financiamiento del sector turismo.
N° 38.435	12/05/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley que Establece el Impuesto al Valor Agregado</b> , de fecha 25/04/2006, (Se reimprime por error material del ente emisor).
N° 38.439	18/05/2006	<b>Resolución N° 233.06</b> , de fecha 12/04/2006, por la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras establece un Índice de Solvencia Patrimonial a los bancos y demás instituciones financieras.
N° 38.443	24/05/2006	<b>Ley Orgánica de Hidrocarburos</b> , de fecha 16/05/2006.
<b>JUNIO 2006</b>		
N° 38.452	06/06/2006	<b>Providencia Administrativa N° SNAT/2006/0260</b> , de fecha 23/05/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de febrero de 2006, ha sido de 15,78%.
N° 38.452	06/06/2006	<b>Providencia Administrativa N° SNAT/2006/0261</b> , de fecha 23/05/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes marzo de 2006, ha sido de 15,33%.
N° 38.452	06/06/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 06/06/2006, por el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo modalidad "cuota balón".
N° 38.452	06/06/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 06/06/2006, por el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.452	06/06/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 06/06/2006, por el cual se informan las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.455	09/06/2006	<b>Resolución N° DM/022</b> , de fecha 08/06/2006, por la cual el Ministerio de Turismo fija que el cumplimiento del porcentaje mínimo del dos coma cinco por ciento (2,5%) sobre la cartera de crédito bruta al 31 de diciembre de 2005, que los bancos comerciales y universales deben destinar al financiamiento del sector turismo, se efectuará en la forma señalada en la citada Resolución. (Se reimprime por error material del ente emisor).

N° 38.459	15/06/2006	<b>Providencia Administrativa N° SNAT/2006/0272</b> , de fecha 01/06/2006, por la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de abril de 2006, ha sido de 14,93%.
N° 38.461	19/06/2005	<b>Decreto N° 4.618</b> , de fecha 19/06/2006, mediante el cual se autoriza a la Comisión Presidencial, para que seleccione la firma de auditoría externa que realizará la auditoría de las cuentas y balances del Banco Central de Venezuela, correspondientes a los ejercicios económicos 2004 y 2005.
N° 38.466	26/06/2006	<b>Estados Financieros del Banco Central de Venezuela</b> del 30-6-2005 al 31-12-2005.
N° 38.468	28/06/2006	<b>Providencia N° 075</b> , de fecha 27/06/2006, mediante la cual la Comisión de Administración de Divisas reforma la Providencia N° 064, que establece los Requisitos, Controles y Trámites para la Adquisición de Divisas Destinadas al Pago de Consumos en el Exterior.
N° 38.469	29/06/2006	<b>Providencia N° ONT-1.748</b> de fecha 28/06/2006, mediante la cual la Oficina Nacional del Tesoro regula la incorporación de información para la emisión de pagos por concepto de Fondos en Avance o Anticipos.
N° 38.469	29/06/2006	<b>Providencia N° ONT-1.749</b> de fecha 28/06/2006, mediante la cual la Oficina Nacional del Tesoro regula la emisión y control de pago de las asignaciones legales correspondientes al Situado Constitucional, Ley de Asignaciones Económicas Especiales (L.A.E.E.) y Fondo Intergubernamental para la Descentralización (Fides).
<b>JULIO 2006</b>		
N° 38.476	11/07/2006	<b>Providencia Administrativa N° SNAT/2006/0327</b> , de fecha 26/06/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de mayo de 2006, ha sido de 14,79%.
N° 38.476	11/07/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 11/07/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.476	11/07/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 11/07/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículo bajo modalidad "cuota balón".
N° 38.476	11/07/2006	<b>Aviso Oficial</b> , de fecha 11/07/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación Antigüedad".
N° 38.477	02/07/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley de Caja de Ahorro y Fondos de Ahorro</b> , de fecha 01/09/2005 (se reimprime por error material del ente emisor).
N° 38.482	19/07/2006	<b>Resolución N° 06-07-01</b> de fecha 18/07/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que Regirán la Constitución del Encaje".
N° 38.488	28/07/2006	<b>Resolución N° 346.06</b> de fecha 28/06/2006, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dicta las "Normas que Regulan el Procedimiento a seguir por los Interventores, Accionistas y los Interesados en Participar en el Proceso de Rehabilitación de Banplus Entidad de Ahorro y Préstamo, C.A., sometida a medida de intervención".
<b>AGOSTO 2006</b>		
N° 38.493	4/08/2006	<b>Ley Orgánica de Hidrocarburos</b> de fecha 16/05/2006 (Reimpresión por error material del ente emisor).
N° 38.494	07/08/2006	<b>Providencia Administrativa N° SNAT/2006/0427</b> de fecha 26/07/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de junio de 2006, ha sido de 14,43%.
N° 38.495	8/08/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 8/08/2006 del Banco Central de Venezuela mediante el cual se procede a la reimpresión por error material del ente emisor de la Resolución N° 06-07-01 de fecha 18/07/2006, mediante la cual se dictan las "Normas que Regirán la Constitución del Encaje".
N° 38.498	11/08/2006	<b>Decreto N° 4.686</b> de fecha 17/07/2006, mediante el cual se procede a la Sexcentésima Nonagésima Sexta Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional, constitutivos de empréstitos internos, destinados al servicio de la Deuda Pública.
N° 38.500	15/08/2006	<b>Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Endógeno</b> , de fecha 27/06/2006.

N° 5.818 Extraordinario	15/08/2006	<b>Resolución N° 341.06</b> , de fecha 26-07-2006, por la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras modifica el Manual de Contabilidad para Bancos, Otras Instituciones Financieras y Entidades de Ahorro y Préstamo.
N° 38.507	24/08/2006	<b>Resolución N° 06-08-01</b> de fecha 24/08/2006, por la cual el Banco Central de Venezuela incorpora tres nuevos artículos a la Resolución N° 06-04-02 en materia de comisiones, tarifas o recargos que rigen al sistema financiero, de fecha 18/04/2006, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 34.419 de la misma fecha.
N° 38.508	25/08/2006	<b>Providencia N° 0420</b> de fecha 21/07/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria dicta la Reforma Parcial de la Providencia N° SNAT/INTI/GR/RCC/0985 del 30/11/2005, que "Establece el Calendario de Sujetos Pasivos Especiales y Agentes de Retención para el año 2006".
<b>SEPTIEMBRE 2006</b>		
N° 38.513	01/09/2006	<b>Providencia N° 077</b> , de fecha 29/08/2006, mediante el cual la Comisión de Administración de Divisas reforma la Providencia N° 064, que establece los Requisitos, Controles y Trámite para la Adquisición de Divisas Destinadas al Pago de Consumos en el Exterior.
N° 38.514	04/09/2006	<b>Providencia N° 0259</b> de fecha 23/05/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria "Establece el Régimen Transitorio de Facturación para los Sujetos Pasivos Creados por los Entes Públicos Nacionales, Estadales y Municipales que fueron Objeto de Modificación del Número de Registro Único de Información Fiscal".
N° 38.515	5/09/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0537</b> de fecha 4/09/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de julio de 2006, ha sido de 15,04%.
N° 38.515	5/09/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 5/09/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las Tasas de Interés Sociales Máximas y Tasas de Interés Sociales Especiales aplicables a los créditos hipotecarios.
N° 38.516	06/09/2006	<b>Balance General del Banco Central de Venezuela</b> al 30-06-2006.
N° 38.517	07/09/2006	<b>Resolución N° 06-09-01</b> de fecha 7/09/2006, dictada por el Banco Central de Venezuela en materia de Tasas de Interés que rigen para el Sistema Financiero.
N° 38.517	7/09/2006	<b>Resolución N° 06-09-02</b> de fecha 7/09/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que Regirán la Constitución del Encaje".
N° 38.517	7/09/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/09/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.517	7/09/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/09/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo modalidad cuota balón".
N° 38.517	7/09/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/09/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.529	25/09/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley de Impuesto Sobre la Renta</b> , de fecha 9/08/2006.
N° 38.515	05/09/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0610</b> de fecha 25/09/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de agosto de 2006, ha sido de 15,60%.



OCTUBRE 2006		
N° 38.537	05/10/2006	<b>Aviso Oficial de fecha 5/10/2006</b> , mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo modalidad cuota balón".
N° 38.537	05/10/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 5/10/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.537	05/10/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 5/10/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 5.824 Extraordinario	13/10/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley de Asignaciones Económicas Especiales Derivadas de Minas e Hidrocarburos</b> , de fecha 10/10/2006.
N° 38.545	18/10/2006	<b>Resolución N° 452-06</b> de fecha 25/08/2006, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dicta las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar todas las instituciones bancarias sujetas a la supervisión de dicho organismo.
N° 38.545	18/10/2006	<b>Resolución N° JD-06-52</b> de fecha 4/05/2006, mediante la cual se reimprime por error de imprenta, el "Instructivo para el Recálculo de los Créditos Hipotecarios de Vivienda otorgados en moneda extranjera por entes no financieros", dictado por el Ministerio para la Vivienda y Hábitat.
N° 38.548	23/10/2006	Providencia N° 0421 de fecha 25/07/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria "Establece las Normas Generales de Emisión y Elaboración de Facturas y Otros Documentos".
N° 38.548	23/10/2006	<b>Resolución N° 06-10-01</b> de fecha 19/10/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas que regirán la Liquidación en el Banco Central de Venezuela de los Saldos Multilaterales Netos Transmitidos por las Redes de Transacciones Electrónicas".
N° 38.549	25/10/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0653</b> de fecha 17/10/2006, mediante el cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de septiembre de 2006, ha sido de 15,20%.
N° 38.553	31/10/2006	<b>Decreto N° 4.947</b> de fecha 30/10/2006, mediante el cual el Presidente de la República procede a la Sexcentésima Nonagésima Séptima Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional, constitutivos de empréstitos internos, destinados al Refinanciamiento o Reestructuración de la Deuda Pública.
N° 38.553	31/10/2006	<b>Resolución N° 06-10-02</b> de fecha 31/10/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta el "Reglamento del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica".
NOVIEMBRE 2006		
N° 38.555 del 2/11/2006	02/11/2006	<b>Resolución N° 06-10-03</b> de fecha 31/10/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dispone que los Bancos, Entidades de Ahorro y Préstamo y demás Instituciones Financieras que realicen operaciones de créditos directos, a través del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica, actuando como Institución Financiera Ordenante, podrán cobrar a los clientes Ordenantes, por concepto de comisiones, tarifas o recargos, los montos que en ella se detallan.
N° 38.557	6/11/2006	<b>Resolución N° 451-06</b> de fecha 25/08/2006, mediante la cual la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras dicta las instrucciones relativas al pago del aporte especial que deben efectuar las Casas de Cambio, los Operadores Cambiarios Fronterizos, los Fondos de Capital de Riesgo, las Sociedades de Capital de Riesgo, los Fondos Nacionales de Garantías Recíprocas y las Sociedades de Garantías Recíprocas.
N° 38.560	9/11/2006	<b>Resolución N° 06-11-01</b> de fecha 9/11/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela autoriza la negociación en mercado secundario y en moneda nacional de los títulos correspondientes a la Sexcentésima Nonagésima Séptima Emisión de Bonos de la Deuda Pública Nacional constitutivos de empréstitos internos, emitidos conforme al Decreto N° 4.947 del 30/10/2006, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.553 del 31/10/2006.

N° 38.560	09/11/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 9/11/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo modalidad cuota balón".
N° 38.560	09/11/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 9/11/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.560	09/11/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 9/11/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 38.567	20/11/2006	<b>Resolución N° 128-2008</b> de fecha 4/10/2006, mediante la cual la Comisión Nacional de Valores dicta la "Reforma de las Normas sobre Actividades de Intermediación de Corretaje y Bolsa".
N° 38.570	23/11/2006	<b>Resolución N° 06-11-02</b> , de fecha 23/11/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dicta las "Normas relativas a las Operaciones de Corretaje e Intermediación en el Mercado de Divisas".
N° 38.574	29/11/2006	<b>Decreto N° 5.022</b> de fecha 27/11/2006, mediante el cual el Presidente de la República dicta la Reforma Parcial del Decreto N° 4.595 de fecha 16/06/2006, publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.464 del 22/06/2006, sobre Organización y Funcionamiento de la Administración Pública Nacional.
<b>DICIEMBRE 2006</b>		
N° 38.580	8/12/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/12/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés crédito para adquisición de vehículos bajo modalidad cuota balón".
N° 38.580	8/12/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/12/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa la "Tasa de Interés aplicables a las operaciones crediticias destinadas al sector turismo".
N° 38.580	08/12/2006	<b>Aviso Oficial</b> de fecha 7/12/2006, mediante el cual el Banco Central de Venezuela informa las "Tasas de Interés de Prestación de Antigüedad".
N° 5.827 Extraordinario	11/12/2006	<b>Ley Especial de Endeudamiento Anual para el Ejercicio Fiscal 2007</b> , de fecha 23/11/2006.
N° 5.828 Extraordinario	11/12/2006	<b>Ley de Presupuesto para el Ejercicio Fiscal 2007</b> , de fecha 23/11/2006.
N° 38.582	12/12/2006	<b>Providencia N° SNAT/INTI/GR/RCC/N° 0778</b> , de fecha 12/12/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria dicta el "Calendario de Sujetos Pasivos Especiales y Agentes de Retención para el Año 2007".
N° 38.587	19/12/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0819</b> , de fecha 19/12/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de noviembre de 2006, ha sido de 15,95%.
N° 38.589	21/12/2006	<b>Resolución N° 06-12-01</b> , de fecha 21/12/2006, mediante la cual el Banco Central de Venezuela dispone que la tasa de interés activa máxima a ser aplicada por las instituciones financieras al refinanciamiento de las deudas del sector agrícola, será igual a la tasa de interés aplicable a las colocaciones crediticias destinadas a dicho sector.
N° 38.591	26/12/2006	<b>Ley de Reforma Parcial de la Ley del Régimen Prestacional de Vivienda y Hábitat</b> , de fecha 26/12/2006.
N° 38.592	27/12/2006	<b>Providencia N° SNAT/2006/0760</b> , de fecha 07/12/2006, mediante la cual el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria informa que la tasa de interés activa promedio ponderada de los seis (6) principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central de Venezuela para el mes de octubre de 2006, ha sido de 15,91%.

## **CAPÍTULO III**

### **SECTOR REAL**

#### **1. Introducción**

Por segundo año consecutivo la actividad económica interna experimentó un crecimiento de 10,3%, lo que colocó al producto interno bruto a precios constantes en el nivel más elevado de los últimos nueve años. Esta expansión continuó siendo explicada por el significativo aumento de la demanda agregada interna, impulsada por las mayores erogaciones fiscales y por el mantenimiento de tasas de interés bajas por parte del Banco Central de Venezuela.

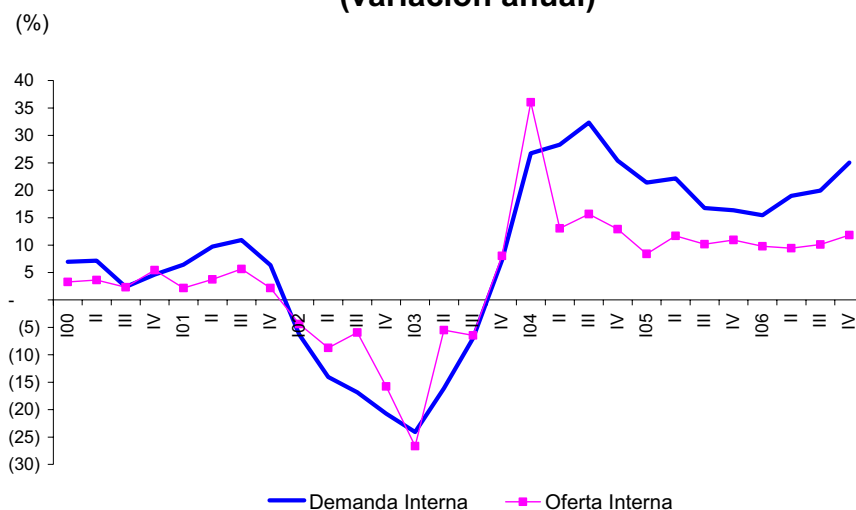
La implementación de una política fiscal expansiva, en el contexto del régimen de administración de divisas, contribuyó a elevar la liquidez en la economía, lo que conjuntamente con la regulación de las tasas de interés favoreció la ampliación de la actividad crediticia. Lo anterior, junto con un aumento del empleo, de las remuneraciones medias y de las transferencias a través de los programas sociales, estimuló el crecimiento del consumo privado. Asimismo, la importante demanda de infraestructura por parte del sector público y las mayores importaciones de bienes de capital permitieron un significativo crecimiento de la formación bruta de capital fijo, que redundó en un aumento de su participación dentro del PIB.

La expansión de la actividad económica durante el periodo continuó siendo impulsada fundamentalmente por el sector privado no petrolero, y dentro de éste, por las ramas de actividad no transables. Sin embargo, el crecimiento alcanzado resultó inferior –por tercer año consecutivo– al registrado por la demanda agregada interna, lo que requirió un aumento en las importaciones de bienes y servicios, las cuales representaron aproximadamente el 50% del incremento de la oferta global.

La evolución de la economía permitió la generación de nuevos puestos de trabajo, lo cual combinado con el aumento de la población inactiva, se tradujo en una menor tasa de desocupación. De los nuevos puestos de trabajo 57,3% fueron creados por el sector público y 42,7% por el sector privado. Asimismo, en materia salarial, se evidenció un aumento del salario mínimo real y de las remuneraciones reales públicas, en tanto que las pertenecientes al sector privado experimentaron una leve desmejora.

Por su parte, la inflación, luego de mostrar en los últimos tres años una desaceleración, mostró durante 2006 un aumento de 2,6 puntos porcentuales con respecto al registro del año anterior, comportamiento que estuvo asociado con la insuficiente oferta interna frente al incremento de la demanda agregada. Las presiones inflacionarias fueron, sin embargo, parcialmente moderadas por los mayores niveles de importaciones de bienes y servicios a un tipo de cambio nominal estable, un nivel sólido de reservas internacionales, el aumento de la producción doméstica y las operaciones de regulación de liquidez llevadas a cabo por el BCV.

**GRÁFICO III-1**  
**Evolución de la demanda y oferta agregada interna**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

Adicionalmente, el mantenimiento de la política de precios administrados y la ampliación de las redes de distribución de alimentos a bajo costo coadyuvaron a moderar la incidencia inflacionaria en los estratos de bajo ingreso.

## 2. Oferta global

Durante 2006 y por segundo año consecutivo, la oferta global de bienes y servicios aumentó en torno al 15% con un importante impulso a partir del segundo trimestre del componente importado, el cual mostró tasas anualizadas de crecimiento trimestral superiores al 30%, para alcanzar en el año una expansión de 31,4%. Por su parte, el componente doméstico registró una variación de 10,3%.

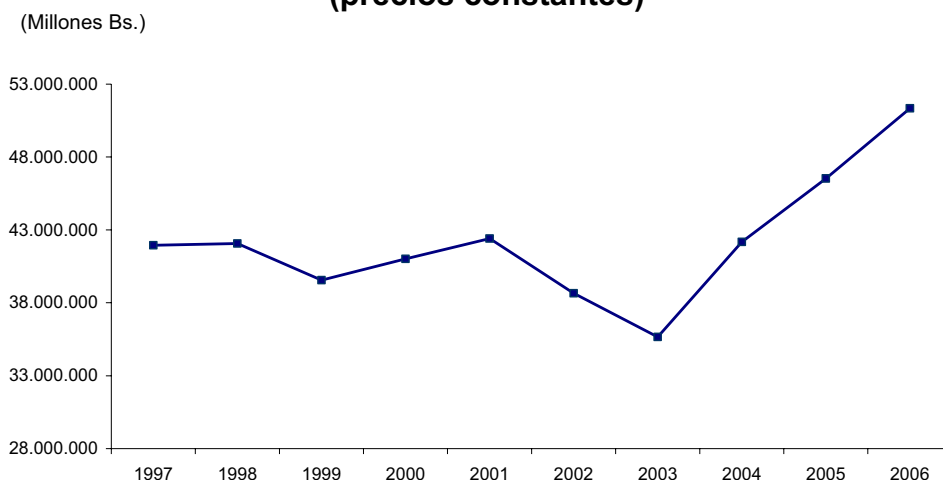
**CUADRO III-1**  
**Oferta global**  
**(precios constantes)**

	Participaciones respecto a la oferta global			Variaciones absolutas			Participaciones respecto a las variaciones absolutas		
	%			Millones Bs.			%		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Oferta global	100,0	100,0	100,0	10.590.920	8.396.095	9.567.277	100,0	100,0	100,0
Nacional	79,1	75,4	72,0	6.519.665	4.357.658	4.807.866	61,6	51,9	50,3
Importado	20,9	24,6	28,0	4.071.255	4.038.437	4.759.411	38,4	48,1	49,7

En la oferta de origen importado los bienes representaron el 92%, los cuales estuvieron constituidos principalmente por bienes de consumo intermedio (43,7%), seguido por los destinados a la formación bruta de capital fijo (32,1%) y, por último, al consumo final (24,2%). Por su parte, los servicios conformaron el restante 8% de las importaciones, compuesto principalmente por aquellos asociados a transporte (46,2%), viajes (21,5%) y otros servicios empresariales (10,5%). Es de destacar que durante los últimos tres años, se ha observado que los bienes de consumo intermedio han cedido alrededor de 8 puntos porcentuales de su participación a favor de los bienes destinados a la inversión.

Al igual que en 2005, la demanda agregada interna estimuló la expansión de la oferta doméstica, al variar ésta en 10,3%, resultado que permitió un crecimiento promedio de 13% desde 2004. Esta evolución estuvo asociada fundamentalmente al desempeño del sector privado no petrolero.

**GRÁFICO III-2**  
**Oferta interna (PIB)**  
**(precios constantes)**



Fuente:BCV.

## **2.1 Análisis sectorial del producto**

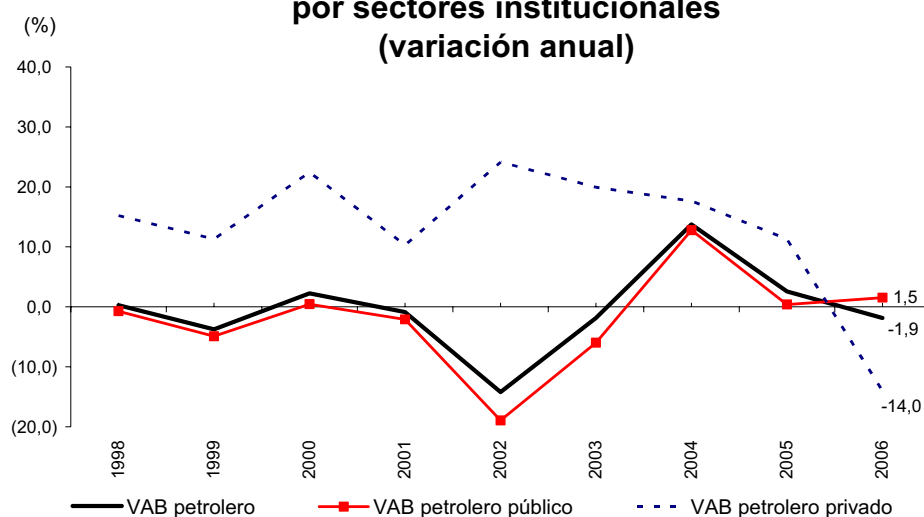
### **2.1.1 Actividades petroleras**

De acuerdo con estimaciones preliminares, la actividad petrolera mostró una reducción de 1,9%, originada por la importante contracción de 14% en el valor agregado bruto (VAB) privado, referido a las empresas operadoras de la Faja Petrolífera del Orinoco que manifestaron problemas técnicos (parada programada de plantas). De igual manera, otro elemento que influyó en este resultado fue el ajuste que debieron realizar algunas empresas al tener que circunscribirse a las áreas autorizadas por el legislativo, ya que se encontraban explotando áreas más extensas a las inicialmente permisadas.

Por su parte, la actividad petrolera pública registró un crecimiento moderado (1,5%), explicado por el aumento de 2,5% en la actividad de petróleo crudo y gas, que permitió compensar parcialmente la disminución de 1,8% en la actividad de refinación. Durante el año, el contexto internacional continuó siendo altamente

favorable para la colocación de crudos y productos, ante la persistencia del crecimiento en la demanda mundial de petróleo y el incremento de los precios en términos nominales.

**GRÁFICO III-3**  
**Valor agregado bruto petrolero**  
**por sectores institucionales**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

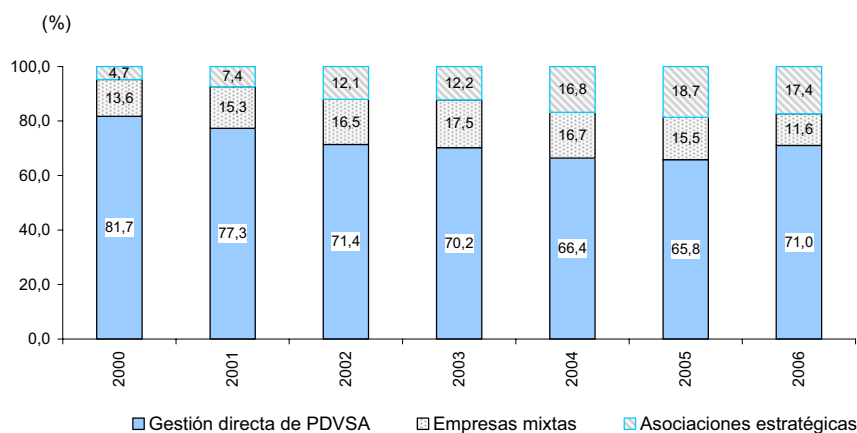
La producción nacional se incrementó en 2,7%. Este resultado fue posible por el aumento de 9,1% de la producción de Pdvsa, lo que permitió compensar las reducciones en la producción obtenida con el apoyo de terceros: 24,5% para el caso de las empresas mixtas y 5,9% para las asociaciones estratégicas. La administración directa de los siete campos que fueron devueltos a raíz del proceso de migración de los convenios operativos a empresas mixtas contribuyó a la mayor producción de Pdvsa.

La materialización de la estrategia de soberanía petrolera, cuyo objetivo es retomar el control nacional sobre toda la producción, se observa en la recomposición a favor de lo producido por Pdvsa, a diferencia de años recientes cuando la producción con terceros era la que aumentaba. Pdvsa alcanzó 71% de la producción nacional de crudos para 2006, lo que representa una ganancia en



participación de 5,2 puntos porcentuales en relación con 2005. En tanto que la producción con terceros pasó a representar 29% desde 34,2% en el año precedente.

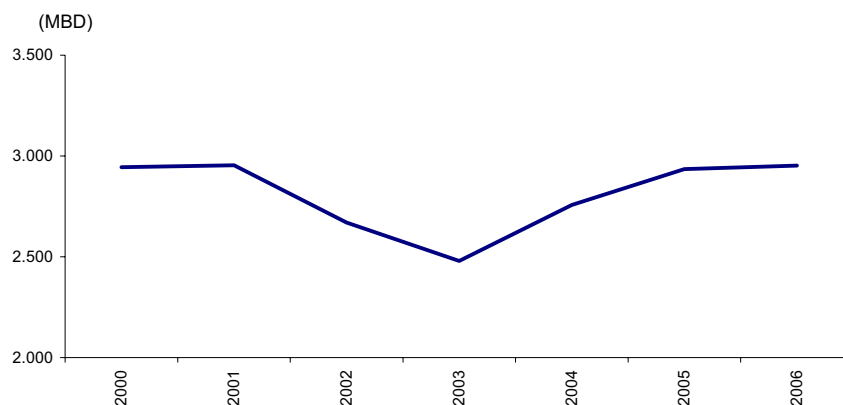
**GRÁFICO III-4**  
**Producción nacional de crudo**  
**(participación por modalidades de negocio)**



Fuente: Pdvsa y empresas privadas.

Las ventas de crudo y productos en los mercados internacionales se ubicaron en 2,9 millones de barriles diarios (bpd). Pdvsa exportó 2,6 millones de bpd, de los cuales 42% se destinó al mercado norteamericano y el resto a Latinoamérica, el Caribe, Europa y Asia. Las exportaciones provenientes de las asociaciones estratégicas se contrajeron en 6,9%.

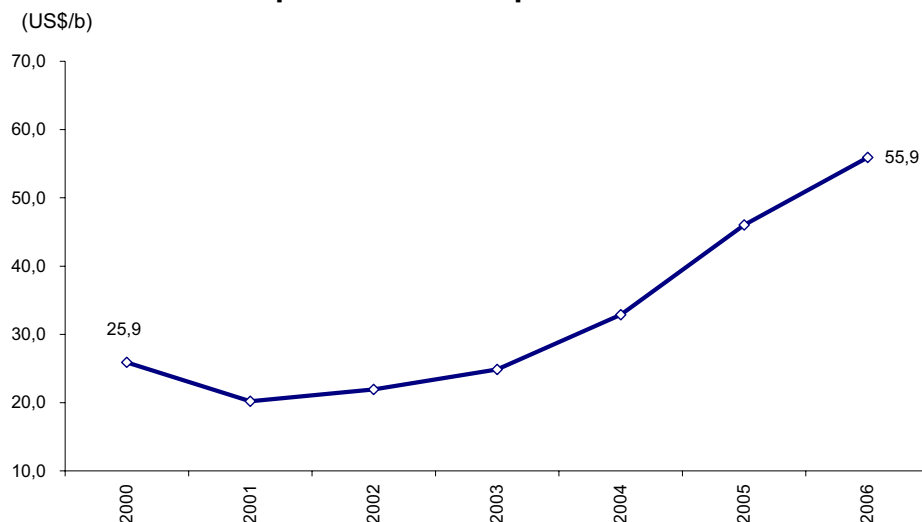
**GRÁFICO III-5**  
**Exportaciones de crudo y productos<sup>1/</sup>**  
**(miles de barriles diarios)**



1/ Excluye Orimulsión.  
Fuente: Pdvsa y empresas privadas.

El precio promedio de exportación, según cifras suministradas por Pdvsa, da cuenta de la ganancia de esta variable con respecto al año anterior en términos nominales, al registrarse un incremento de US\$/b 9,9 (21,5%) para alcanzar un valor promedio de US\$/b 55,9. La descomposición del precio en crudos y productos muestra que la brecha entre ambos es de sólo US\$/b 2,57 (precio de crudos: US\$/b 55,31; precio de productos: US\$/b 57,88). Otra distinción importante se deriva de los niveles de precio para las exportaciones de la Faja, cuyo promedio fue de US\$/b 46,50, dado un precio de US\$/b 55,24 para el crudo mejorado y de US\$/b 6,10 para los residuales.

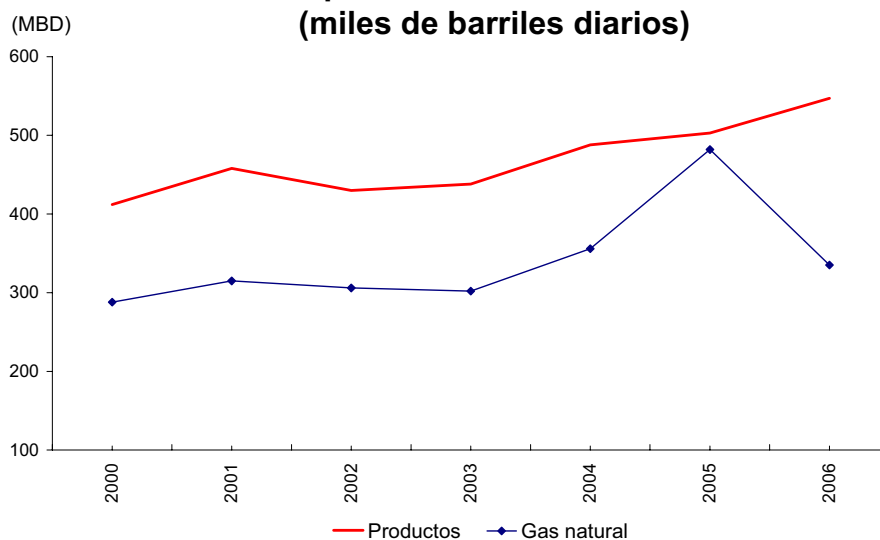
**GRÁFICO III-6**  
**Precio promedio de exportación de Pdvsa**



Fuente: Ministerio de Energía y Petróleo (MEP).

Las ventas en el mercado interno de productos y gas natural, reportados en la Memoria y Cuenta de Pdvsa 2006, alcanzaron un nivel de 881 miles de bpd, lo que refleja la dinámica de la economía interna. Las ventas de productos se encuentran en un nivel históricamente alto, tras aumentar 8,7% con respecto a 2005. Sin embargo, las ventas de gas natural disminuyeron en 30,5%.

**GRÁFICO III-7**  
**Ventas de productos en el mercado interno**  
**(miles de barriles diarios)**



Fuente: Pdvsa.

En el marco de la estrategia de soberanía petrolera, el Gobierno nacional ha realizado importantes modificaciones al marco legislativo, conforme a lo cual se dispuso en el año 2006 la migración de los convenios operativos a empresas mixtas.

### ***Recuadro III-I***

#### **Empresas petroleras mixtas**

Las empresas mixtas son una figura legal contemplada en la Ley de Hidrocarburos del año 2001 (reformada en el año 2006), cuyo propósito es permitir asociaciones entre el Estado venezolano y el sector privado para desarrollar actividades petroleras, sin menoscabo de su soberanía en esta materia.

Dado que según la referida ley el Estado se reserva las actividades primarias de exploración, extracción, recolección, transporte y almacenamiento inicial, estas actividades sólo pueden realizarse por empresas de su exclusiva propiedad o en casos específicos por empresas donde posea una participación mayor del 50% del capital social. La constitución de este tipo de empresas que involucran participación del capital privado debe ser autorizada por la Asamblea Nacional (Exposición de Motivos y artículo 33) y las mismas tienen una duración máxima de 25 años prorrogable hasta por 15 años adicionales.

Las compañías creadas bajo la figura de empresas mixtas son consideradas “operadoras” (art. 22) y, por lo tanto, sujetas al mismo régimen fiscal de las empresas petroleras del Estado, es decir, deben cancelar una regalía del 30%, un impuesto de extracción de 1/3 (se resta lo pagado por regalía, por lo que generalmente equivale a 3,33%) y una tasa de impuesto sobre la renta del 50%. Asimismo, deben pagar otros impuestos menores como el impuesto superficial; de consumo propio; de consumo general; y de registro de exportación (art. 48). En este tipo de empresas la participación fiscal es complementada con los dividendos, los cuales son decretados por el accionista al cierre del año contable. Cuando la carga tributaria resulta menor al 50% de los ingresos brutos, se aplica un acuerdo de “Ventaja Especial” que obliga a la empresa a entregar al fisco la diferencia hasta completar el 50%. Otra característica asociada con el concepto de operadoras es que éstas no pueden comercializar el producto de su actividad directamente con terceros, sino que deben venderlo a empresas petroleras propiedad íntegramente del Estado (art. 57).

En el año 2006 se constituyeron formalmente las primeras empresas mixtas, como resultado del proceso de migración de los 32 convenios operativos suscritos durante el período 1992-1997 en el marco de la apertura petrolera. El proceso de migración consistió en la rescisión de los 32 contratos anteriores y la suscripción de nuevos contratos para desarrollar actividades primarias en 25 campos petroleros (7 campos fueron devueltos por las operadoras privadas), por un período de 20 años. En total se firmaron 21 contratos (Gaceta Oficial N° 38.430 de 5 de mayo de 2006) entre la Corporación Venezolana de Petróleo (CVP) y 30 socios nacionales e internacionales. La participación accionaria de la CVP alcanza en promedio un valor de 62,8%. La constitución del capital le permite a la CVP nombrar a tres de los cinco miembros de la

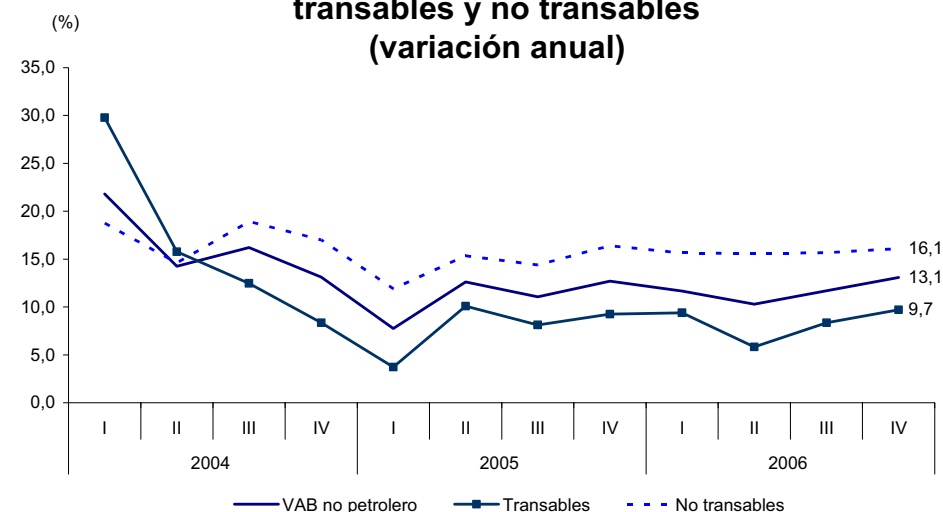
junta directiva de las empresas creadas.

Ante esta nueva modalidad de asociación, los inversionistas privados reciben como beneficio el poder prolongar sus actividades para un período posterior a los años que restaban bajo la modalidad anterior (6 y 11 años), además de apegarse a la legislación vigente desde el año 2001.

## 2.1.2 Actividades no petroleras

El valor agregado bruto de las actividades no petroleras registró un aumento de 11,7%, impulsado fundamentalmente por las actividades no transables, las cuales se expandieron en 15,8%. El sector transable, pese a desacelerar su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre, alcanzó una tasa de variación anual de 8,3%, 0,5 puntos porcentuales por encima de 2005. Del análisis de la participación sectorial destaca la mayor importancia de las actividades no petroleras no transables<sup>32</sup> (74,9%).

**GRÁFICO III-8**  
**Valor agregado bruto no petrolero,**  
**transables y no transables**  
**(variación anual)**



Fuente:BCV

<sup>32</sup> El sector transable detenta el 32,1% y los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (Sifmi), el -7,0% del valor agregado no petrolero.

Por sector institucional, el sector privado fue el dinamizador de las actividades no petroleras, al presentar un aumento de 1,6 puntos porcentuales en su tasa de variación interanual, al ubicarla en 13,9%; contrariamente, el sector público desaceleró su ritmo de crecimiento al situarse en 3,9.

**CUADRO III-2**  
**Valor agregado bruto (VAB)**  
**(por sector institucional)**

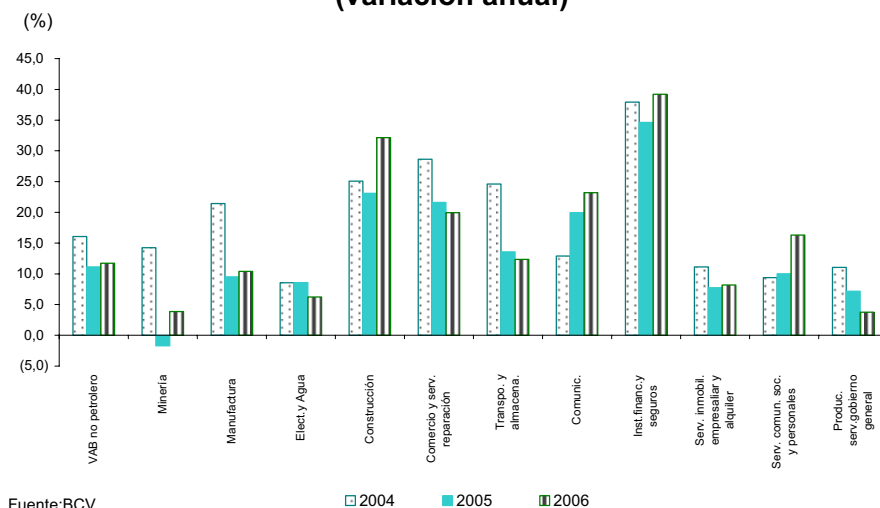
	Millones Bs. reales			Participaciones por sector %		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
<b>VAB Petrolero</b>	<b>7.360.757</b>	<b>7.549.545</b>	<b>7.408.250</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Público	5.883.885	5.906.021	5.995.547	79,9	78,2	80,9
Privado	1.476.872	1.643.524	1.412.703	20,1	21,8	19,1
<b>VAB No petrolero</b>	<b>30.934.134</b>	<b>34.375.854</b>	<b>38.408.406</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Público	6.863.231	7.364.734	7.655.581	22,2	21,4	19,9
Privado	24.070.903	27.011.120	30.752.825	77,8	78,6	80,1

Fuente: BCV.

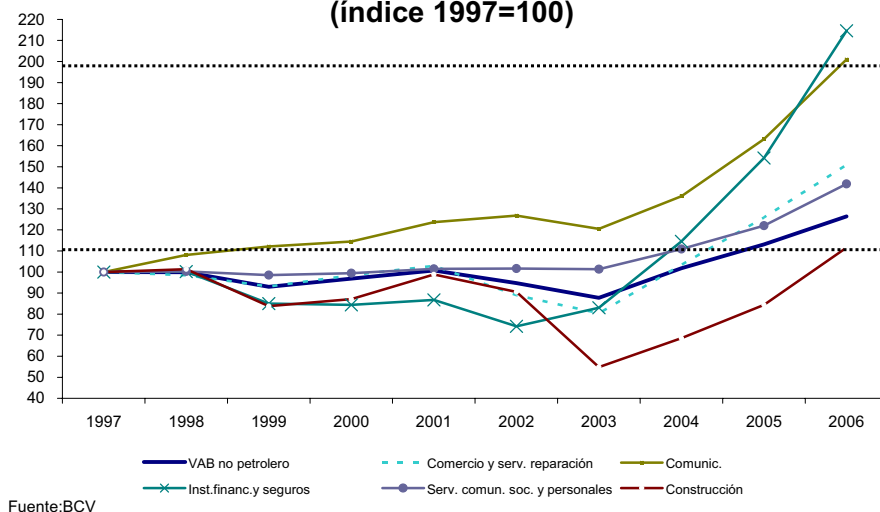
El resultado del sector no petrolero se caracterizó por un crecimiento generalizado en todas las ramas de actividad que lo conforman, dentro de las cuales sobresalen por su magnitud: instituciones financieras y seguros (39,2%), construcción (32,1%), comunicaciones (23,2%), comercio y servicios de reparación (19,9%), servicios comunitarios, sociales y personales<sup>33</sup> (16,3%) y manufactura (10,4%). En esta última, destacan los rubros: alimentos, bebidas y tabacos, productos de caucho y plásticos, y productos de metal.

<sup>33</sup> Incluye la producción de servicios privados no lucrativos.

**GRÁFICO III-9**  
**Actividades no petroleras**  
**(variación anual)**



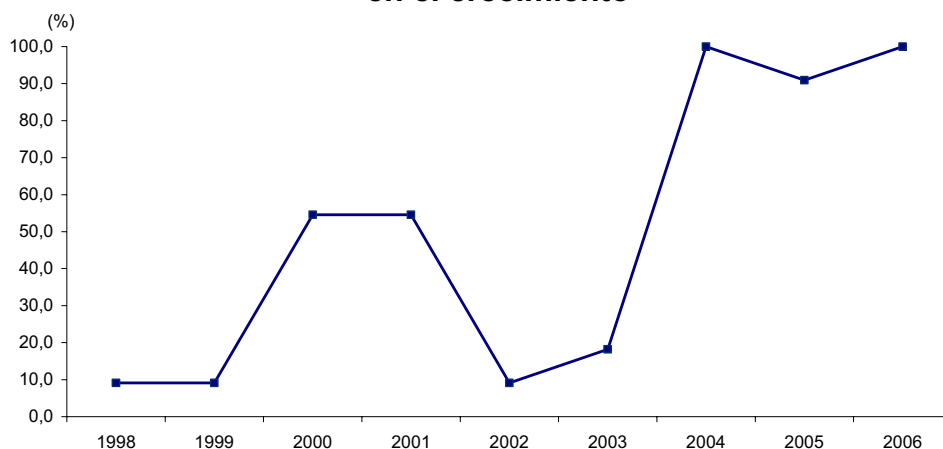
**GRÁFICO III-10**  
**Actividades no petroleras**  
**(índice 1997=100)**



Asimismo, dentro del PIB se observa para 2006 una generalización absoluta en las tasas de crecimiento de las actividades que lo conforman, producto de la mejoría mostrada por la minería. En efecto, el indicador del grado de

generalización en el crecimiento del PIB<sup>34</sup> mostró una recuperación al pasar de 90,9% en 2005 a 100% en 2006.

**GRÁFICO III-11**  
**Índice del grado de generalización**  
**en el crecimiento**



Fuente:BCV, Cálculos propios.

El comportamiento exhibido por las instituciones financieras y seguros estuvo favorecido por la mayor liquidez presente en la economía, la cual, en el marco de una política fiscal expansiva y de mantenimiento del control cambiario, contribuyó a una expansión importante de la demanda agregada interna. Esto, aunado a la regulación en materia de tasas de interés y asignación de cartera de crédito, permitió al sistema financiero ampliar sus operaciones de intermediación crediticia. Con este resultado, la actividad financiera y de seguros alcanzó un crecimiento promedio durante los últimos tres años de 37,3%, con lo cual su valor agregado superó en más del doble al registrado en 1997.

La segunda rama de actividad económica que logró duplicar sus niveles en comparación con 1997 fue el sector de comunicaciones, que mostró en los

<sup>34</sup> Porcentaje de actividades que crecieron por encima de 3%, promedio del valor agregado bruto no petrolero para el período 1998-2006.



últimos tres años una aceleración en sus tasas de crecimiento (12,9%, 20% y 23,2%, respectivamente). Este comportamiento ha sido posible por las condiciones que provee una economía creciente y al destino de una mayor proporción del gasto de los hogares a este tipo de servicio, característica derivada de la III Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares (ver recuadro III-2). Lo anterior se reflejó en el incremento de 53,2% de suscriptores de telefonía celular y en el aumento de 18,4% en el consumo de minutos en telefonía.

### ***Recuadro III-2***

#### **Aspectos metodológicos de la Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares**

La Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares (ENPF) es una investigación probabilística por muestreo, estratificada bietápica, dirigida a los hogares con el objeto de obtener información sobre los ingresos, egresos, características de las viviendas que habitan, composición y otras variables económicas y sociales de sus miembros. Lo anterior persigue conocer los cambios ocurridos en los patrones de consumo de los hogares; actualizar la canasta de bienes y servicios y las ponderaciones del índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas; obtener la canasta de bienes y servicios y las ponderaciones del índice de precios al consumidor de alcance nacional; conocer las condiciones socioeconómicas de los hogares venezolanos; actualizar las estimaciones del consumo y otras transacciones del sector hogares en el Sistema de Cuentas Nacionales; y fortalecer el sistema de las estadísticas socioeconómicas del país.

Las instituciones que participaron en todo el proceso que involucró la ENPF fueron el Banco Central de Venezuela, el Instituto Nacional de Estadísticas, la Corporación Venezolana de Guayana y la Universidad de Los Andes, cada una con responsabilidades específicas.

La encuesta se desarrolló entre noviembre del año 2004 y noviembre de 2005 (56 semanas), con una cobertura nacional con cinco dominios de estudio: Dominio 1: Área Metropolitana de Caracas, Dominio 2: Ciudades Grandes (más de 250.000 habitantes), Dominio 3: Ciudades Medianas (entre 50.000 y 250.000 habitantes), Dominio 4: Ciudades Pequeñas (entre 5.000 y 50.000 habitantes) y Dominio 5: Ciudades con menos de 5.000 habitantes. El universo está conformado por hogares individuales residentes en el país, con una muestra de 9.210 viviendas.

Para la recolección de los datos se emplearon nueve formularios, en los que las principales variables investigadas fueron el gasto de los hogares, tanto de consumo como los no imputables al consumo, sus ingresos monetarios y no monetarios, y variables sociodemográficas como sexo, edad, situación conyugal, ocupación, educación, salud, recreación, condiciones de vida, características de la vivienda, misiones y programas sociales.

Asimismo, se llevó a cabo un proceso de control de calidad y se diseñaron estrategias para enfrentar la no respuesta.

Al igual que en el año precedente, el mayor gasto de consumo por parte de los hogares benefició la actividad comercio y servicios de reparación, la cual superó en 50% los niveles de actividad de 1997 a pesar de mostrar una desaceleración en su tasa de variación. Resalta la mayor participación que ha adquirido el sector público dentro de esta actividad, al pasar de 0,1% en 1997 a 1,6% en 2006.

Por último, la construcción privada total experimentó un crecimiento de 32,2% durante 2006, aumento de particular importancia debido a la influencia de esta actividad sobre otras ramas productivas de la economía. Específicamente, destaca la evolución de la construcción formal con una variación anual de 52,7% y dentro de ésta, la construcción residencial (77,2%).

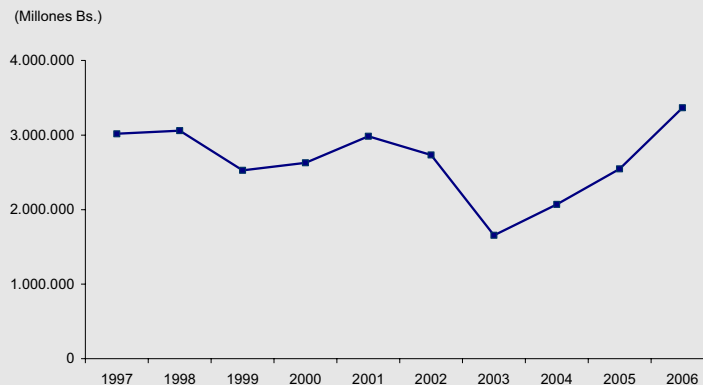
La construcción demandada por el sector público aumentó 38,2%, impulsada fundamentalmente por el Gobierno general; dentro de éste destaca el crecimiento de la construcción no residencial (83,7%) como resultado de los proyectos ejecutados en vialidad, obras hidráulicas, salud y deporte. Por su parte, la construcción residencial aumentó en 36,7% ante el aumento de obras en viviendas unifamiliares.

### ***Recuadro III-3***

#### **Evolución de la construcción en Venezuela 1997-2006**

La construcción es una de las actividades económicas determinantes en la evolución del PIB por su alta participación y volatilidad, así como por los efectos multiplicadores que su desempeño ejerce sobre otras ramas de actividad; todo lo cual la convierte en una actividad altamente procíclica. Durante el período 1997-2006, la construcción mostró una tendencia decreciente hasta 2003 y luego una continua recuperación que la situó en 2006 en niveles ligeramente superiores a los de 1997; sin embargo, su participación dentro del PIB se mantuvo por debajo de la del año base.

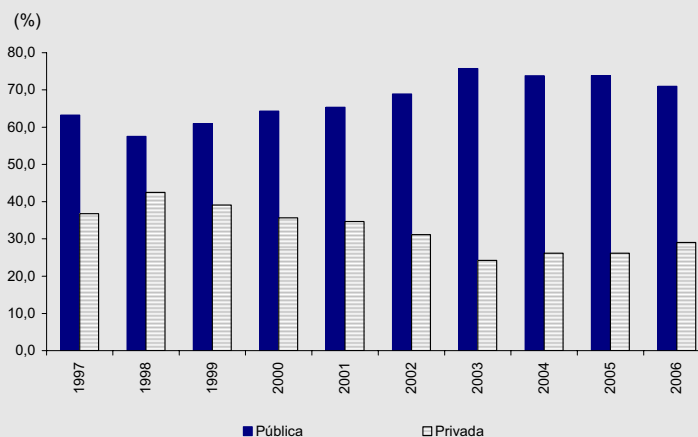
### Construcción total (precios constantes)



Fuente:BCV

La actividad construcción se explica, fundamentalmente, por la construcción formal\*, la cual representa aproximadamente 70% de las obras ejecutadas, por lo que corresponde el porcentaje restante a la construcción informal. Tradicionalmente, en Venezuela la construcción formal ha sido predominantemente demandada por el sector público, el cual, en el período bajo análisis, no sólo ha mantenido una participación superior a la del sector privado, sino que la ha incrementado en los últimos años (71% en 2006 frente a 63,2% en 1997).

### Construcción formal pública y privada (participación porcentual)



Fuente: BCV.

Al discriminar la construcción pública en residencial y no residencial destaca que esta última ha representado casi la totalidad de la misma, con una participación promedio del 95%. No obstante, a partir del año 2003 el sector público ha destinado una mayor proporción de recursos a la construcción de viviendas, principalmente unifamiliares, lo que condujo a un incremento en la importancia relativa de la construcción residencial al pasar de 3,6% en 1997 a 6,4% en 2006.

Por su parte, la construcción pública no residencial durante el período mostró un cambio en su composición, el cual se evidencia principalmente en la mayor importancia relativa de las obras

de vialidad y en la correspondiente pérdida de participación de las obras relacionadas con hidrocarburos, las cuales registraron, en relación con 1997, un aumento de 20 puntos porcentuales y una reducción de 15 puntos porcentuales, respectivamente, para ubicarse en 34,8% y 32,8% en 2006. Adicionalmente, el mayor gasto del Gobierno destinado en los últimos años a obras de salud pública, hidráulicas y de educación, redundó en un incremento de la importancia relativa de las mismas.

**Construcción pública no residencial  
(participación porcentual)**

	1997 (%)	2006 (%)
Industria	6,7	1,0
Comercio y oficina	0,3	0,1
Deporte y esparcimiento	2,7	2,2
Hotel	0,1	0,0
Educacional	2,9	4,3
Salud	1,4	4,0
Vialidad	14,8	34,8
Hidráulicas	2,9	6,1
Eléctricas	12,7	5,4
Hidrocarburos	47,7	32,8
Otras	7,9	9,2
	100,0	100,0

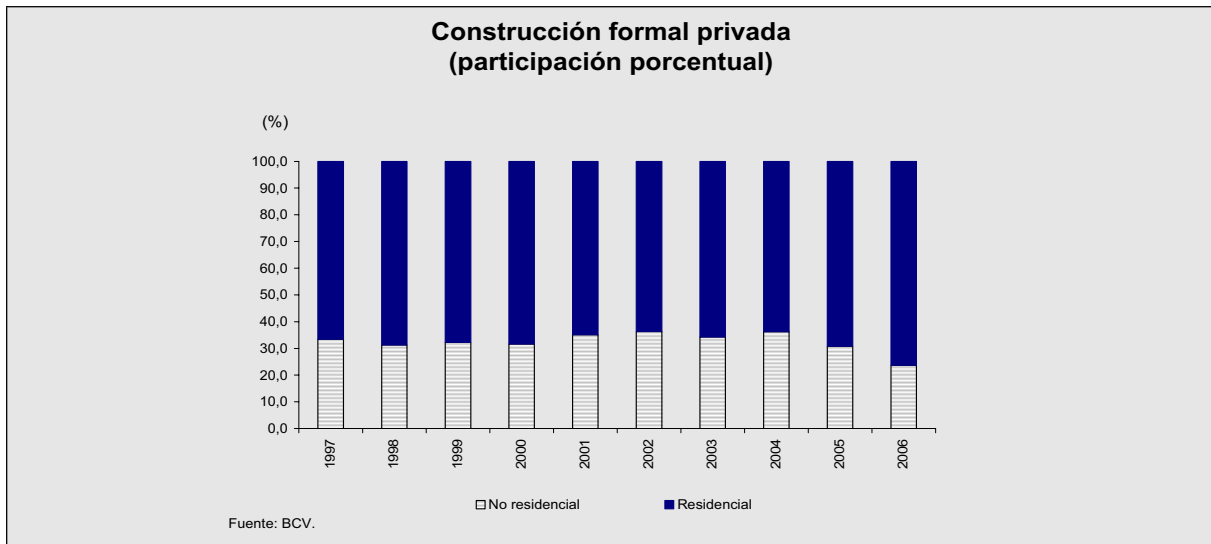
Fuente:BCV.

La recomposición en la construcción pública discriminada por tipo de obra se aprecia asimismo al evaluarla por tipo de ente. En este sentido, en el año 2006, conforme lo muestra el índice de volumen de construcción\*\*, tanto el Gobierno general como las empresas públicas no petroleras duplicaron la cantidad de obras demandadas en 1997, en tanto que las correspondientes a las empresas petroleras se redujeron en aproximadamente un 30%.

A diferencia de la construcción demandada por el sector público, la realizada por el sector privado ha estado orientada principalmente a la ejecución de obras residenciales, las cuales para el período 1997-2006 representaron en promedio el 67,5% del total. Dentro de ésta, resalta a su vez, que aproximadamente dos terceras partes de dicha construcción corresponden a obras de viviendas multifamiliares. En los últimos dos años la participación de la construcción residencial mostró un importante repunte, lo que pareciera estar vinculado con las tasas de interés preferenciales para los créditos hipotecarios. Por su parte, la construcción privada no residencial se ha concentrado fundamentalmente en obras asociadas a la actividad comercial (78,5%), seguidas de aquellas destinadas a la industria manufacturera (10,3%).

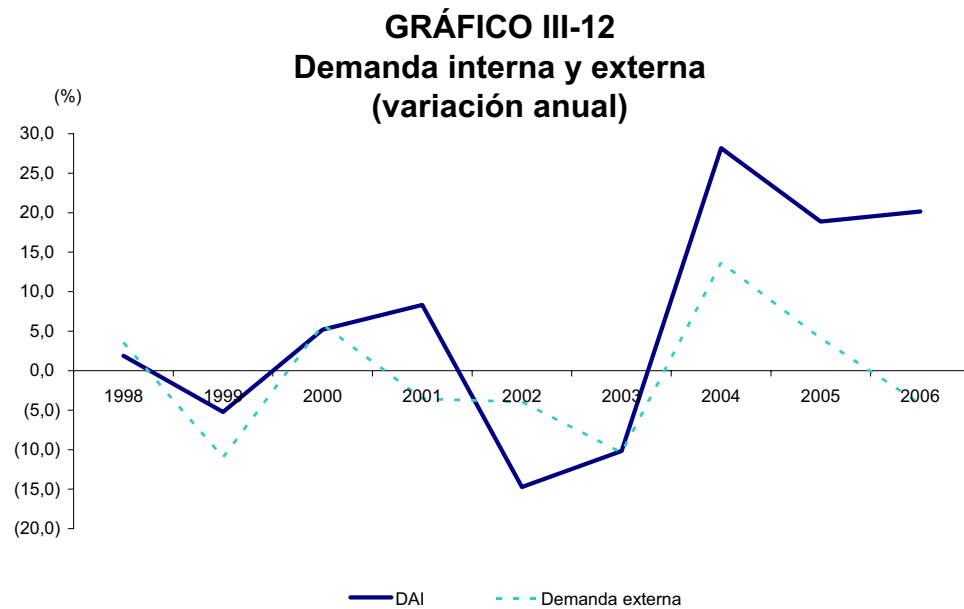
\* Construcción realizada por empresas constituidas en sociedades.

\*\* Índice de Laspeyres que relaciona el valor del volumen de la construcción en el período de referencia con el valor de ese mismo volumen en el período base.



### 3. Demanda global

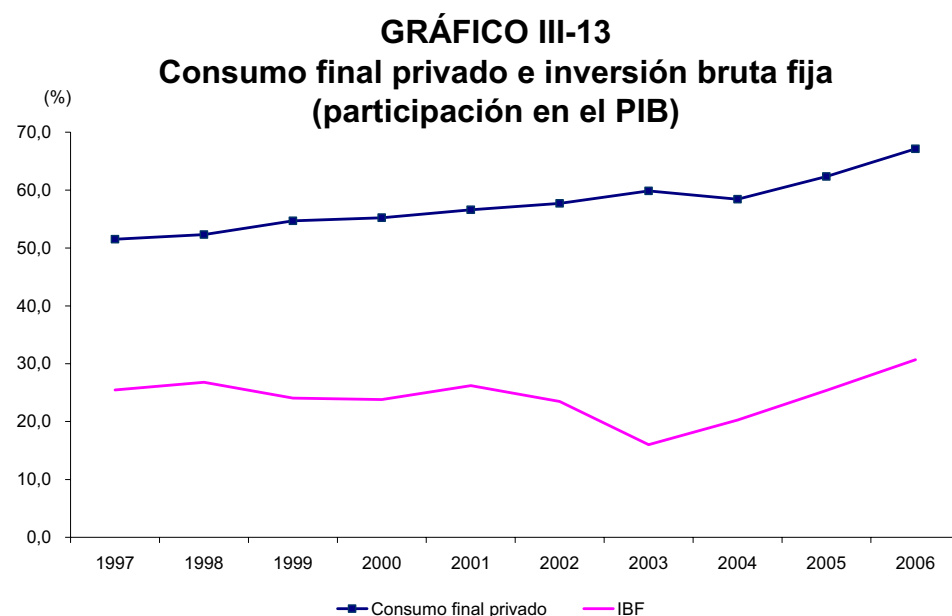
La demanda agregada interna (DAI) continuó con el proceso expansivo iniciado en 2004 al registrar en 2006 un crecimiento de 20,2%, superior en 1,3 puntos porcentuales al registrado en 2005. Por su parte, la demanda externa mantuvo su ritmo de desaceleración y alcanzó una caída de 4,2% al cierre de 2006.



Fuente:BCV

El comportamiento de la DAI continuó explicándose por la persistencia de una política fiscal de corte expansivo, la cual dentro de un contexto de administración de divisas, generó importantes crecimientos en la liquidez monetaria, lo que favoreció la intermediación crediticia.

Dentro de los componentes de la DAI que tuvieron una mayor incidencia en su variación destaca el consumo final privado, seguido de la formación bruta de capital fijo (IBF), los cuales registraron incrementos de 18,8% y 33,5%, en cada caso, y elevaron su participación dentro del PIB a 67,1% y 30,7%, respectivamente. El aumento en el consumo privado se asocia fundamentalmente con la mejora en el ingreso disponible de la población, el cual se explica por el aumento en el empleo, el mayor acceso al crédito y las transferencias de recursos y subsidios que realizó el Ejecutivo Nacional mediante los diferentes programas sociales. El comportamiento de la inversión, por su parte, estuvo relacionado con la cantidad de obras de infraestructura demandadas por el Gobierno general, así como también por las mayores importaciones de bienes de capital.

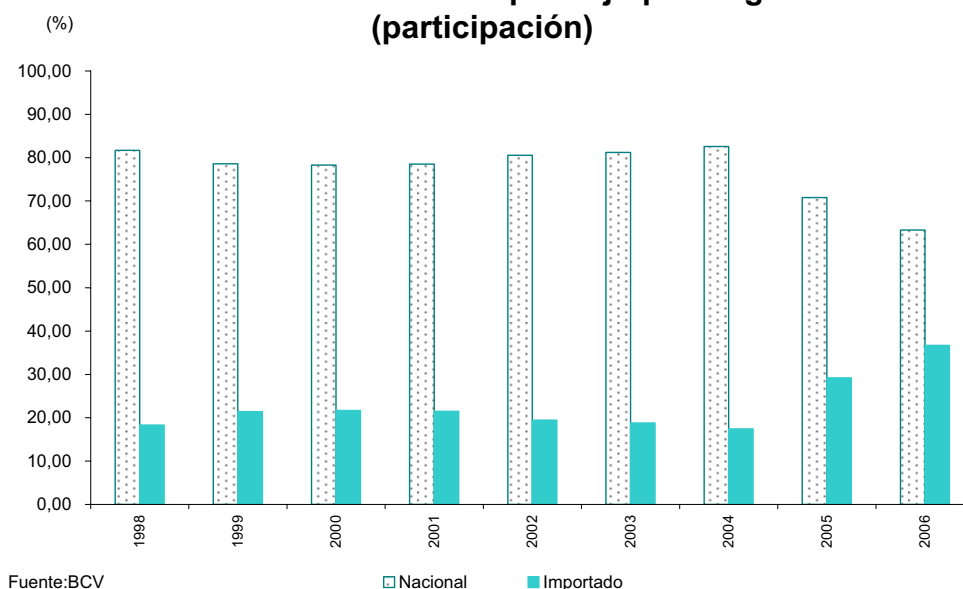


Fuente:BCV

Al desagregar el consumo privado por parte de los hogares en bienes y servicios, se observó que el consumo de los primeros aumentó su tasa de variación en 3,7 puntos porcentuales con respecto al año anterior, para ubicarse en 22,7%; en tanto que el consumo de servicios mostró una variación del 13%, lo que representó una desaceleración de 3,1 puntos porcentuales. Por su parte, el consumo del Gobierno registró un menor crecimiento al pasar de 9,4% en 2005 a 7,4% en 2006.

Pese a la desaceleración en su ritmo de crecimiento, la formación bruta de capital fijo aumentó como proporción del PIB. De la composición por origen, resalta que el componente importado incrementó su participación dentro de la IBF a 39,7%, en detrimento del componente nacional

**GRÁFICO III-14**  
**Formación bruta de capital fijo por origen**  
**(participación)**



Por su parte, la demanda externa disminuyó 4,2% debido a la caída de 4,6% en la exportación de bienes, ya que la de servicios reflejó un ascenso de 3,4%. Este tema será abordado con más detalle en el capítulo IV de este informe.

## **4. Mercado laboral y precios**

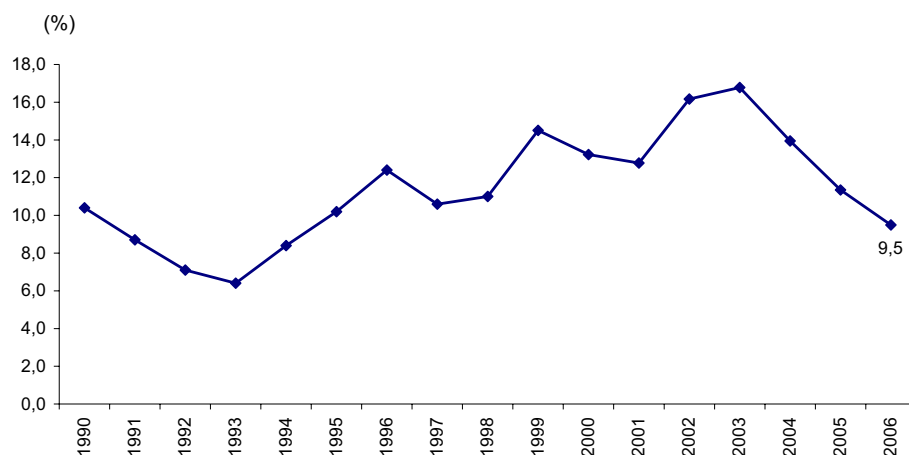
### **4.1 Mercado laboral**

El crecimiento registrado por la actividad económica repercutió favorablemente en los indicadores de ocupación del mercado de trabajo, el cual mostró por tercer año consecutivo, una disminución en la tasa de desempleo y un aumento en la formalidad. En materia salarial, destaca la recuperación del salario mínimo real, así como el significativo incremento promedio que –sobre la base del índice de remuneraciones que elabora el BCV– registraron las remuneraciones reales del sector público.

Según cifras suministradas por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), para el segundo semestre de 2006 la tasa de desocupación se ubicó en 9,5%, valor que resultó inferior en 1,9 puntos porcentuales al observado en el año anterior y constituyó el menor nivel de desempleo registrado desde 1995. De forma similar a 2005, el descenso en la tasa de desocupación obedeció tanto al incremento registrado en la población ocupada (370.644 personas), como al aumento en la tasa de inactividad, la cual se ubicó en 34,4% (0,7 puntos porcentuales por encima del valor en igual período de 2005).



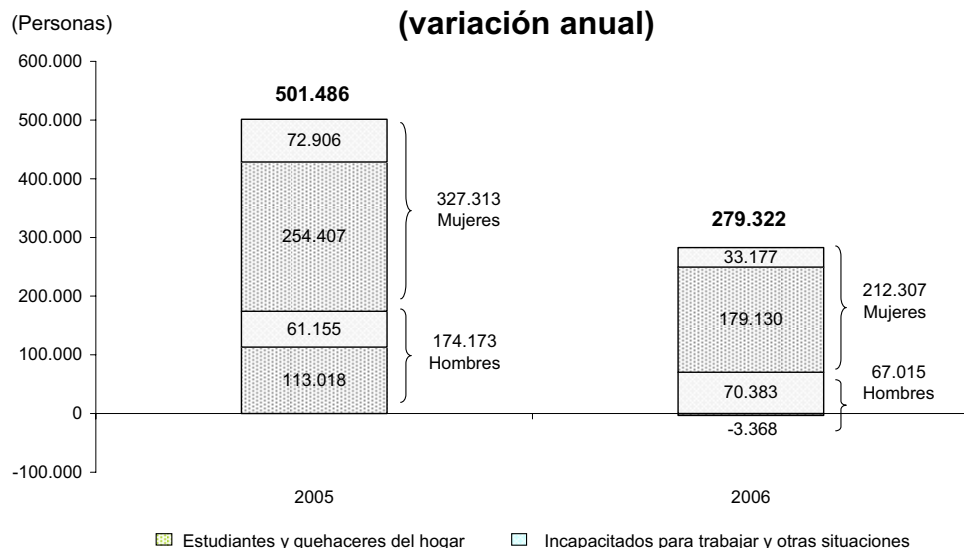
**GRÁFICO III-15**  
**Tasa de desocupación**  
**(1990 - 2006)**



Fuente: INE.

Luego de haber alcanzado su mínimo histórico en el segundo semestre de 2003 (30,5%), la tasa de inactividad ha evidenciado un crecimiento continuo en los últimos tres años, hecho que se encuentra asociado al impacto de los programas sociales de tipo educativo implementados por el Gobierno nacional, así como a la mejora observada en las condiciones económicas de los hogares de menores ingresos, factores que durante el año permitieron que la población inactiva aumentara en 279.322 personas. Este incremento estuvo conformado en un 76% por mujeres dedicadas principalmente a quehaceres del hogar y, en segundo lugar, a actividades estudiantiles.

**GRÁFICO III-16**  
**Población económicamente inactiva**  
**(variación anual)**



Fuente: INE.

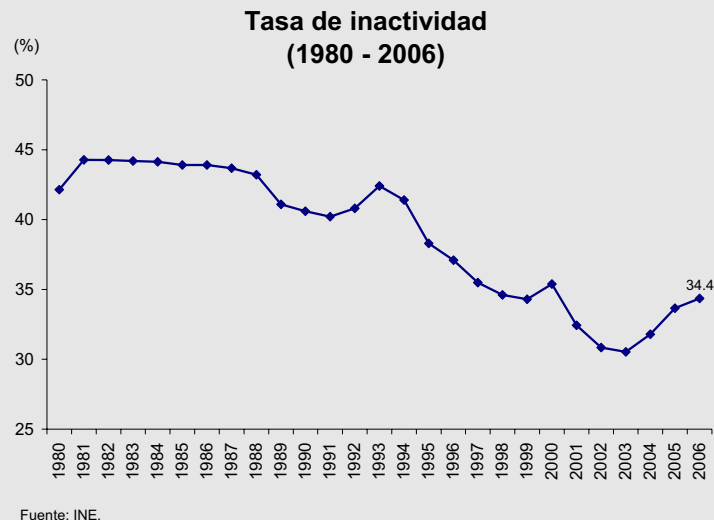
#### **Recuadro III-4**

##### **Caracterización de la inactividad laboral**

Durante los últimos tres años el mercado laboral se ha caracterizado por presentar caídas en la tasa de desocupación, al registrar valores no observados desde mediados de la década de los noventa. Un factor fundamental en dicho comportamiento ha sido el significativo crecimiento registrado en el mismo período por la población económicamente inactiva, constituida por todas aquellas personas en edad de trabajar (15 años y más) que no se encuentran ocupadas ni buscando empleo y que pueden ser clasificadas dentro de las siguientes categorías: estudiantes, quehaceres del hogar, rentistas, pensionados, jubilados e incapacitados para trabajar.

El crecimiento experimentado recientemente por la población económicamente inactiva, reflejado en la tasa de inactividad\*, ha contribuido a la evolución mostrada por el desempleo, en la medida en que una menor incorporación o una mayor salida de personas del mercado laboral, se ha traducido en un crecimiento más lento de la oferta de trabajo. Sin embargo, es importante señalar que no obstante los incrementos registrados, la tasa de inactividad en 2006 continuó siendo inferior a los valores promedios de las décadas de los ochenta y noventa (34,4% frente a 43,3% y 38%, respectivamente).

\* La tasa de inactividad se define como el porcentaje de la población de 15 años y más que no está ocupada ni buscando empleo.



La comparación internacional revela que la tasa de inactividad observada recientemente en Venezuela es inferior a la de otros países latinoamericanos y de algunas economías industrializadas, con similitud en 2005 a los valores mostrados por Estados Unidos y Canadá. En particular, la comparación evidencia que la tasa de inactividad masculina en Venezuela es baja de acuerdo con estándares internacionales, lo que indica que la proporción de hombres mayores de 15 años que se encuentran dentro del mercado de trabajo es especialmente alta en relación con otros países. Por su parte, la inactividad femenina en Venezuela es menor a la de los países latinoamericanos y se asemeja al promedio de algunos países desarrollados.

#### **Tasa de inactividad para la población de 15 años y más 2005**

	Total (%)	Masculina (%)	Femenina (%)
<b>Algunos países de América Latina</b>			
Argentina	38,4	24,5	50,4
Chile	46,7	30,0	62,8
México	41,2	20,2	59,5
<b>Venezuela <sup>1/</sup></b>	<b>33,7</b>	<b>18,9</b>	<b>48,3</b>
<b>Principales países desarrollados</b>			
Alemania	42,0	34,1	49,5
Canadá	32,8	27,2	38,2
Estados Unidos <sup>2/</sup>	33,9	26,7	40,7
Francia	44,3	37,8	50,4
Italia	50,8	38,8	62,1
Japón	39,6	26,7	51,6
Reino Unido <sup>3/</sup>	49,7	44,6	54,5

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT).

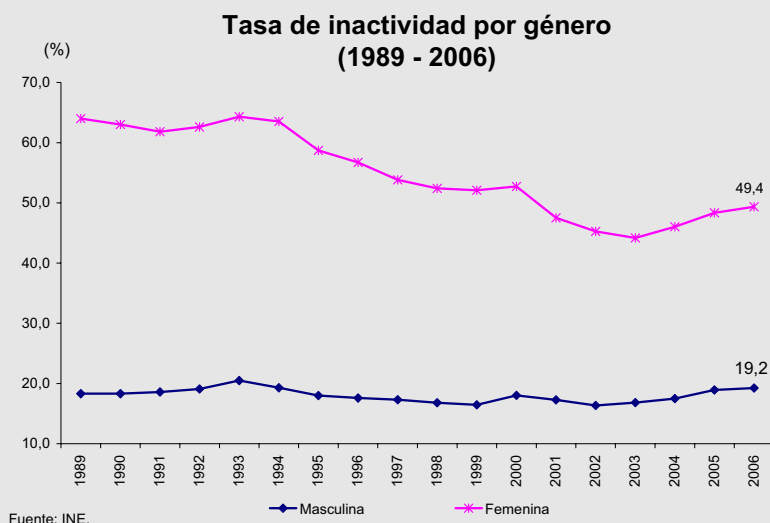
1/ INE.

2/ Bureau of Labor Statistics.

3/ Tasa de inactividad para la población de 16 años y más.

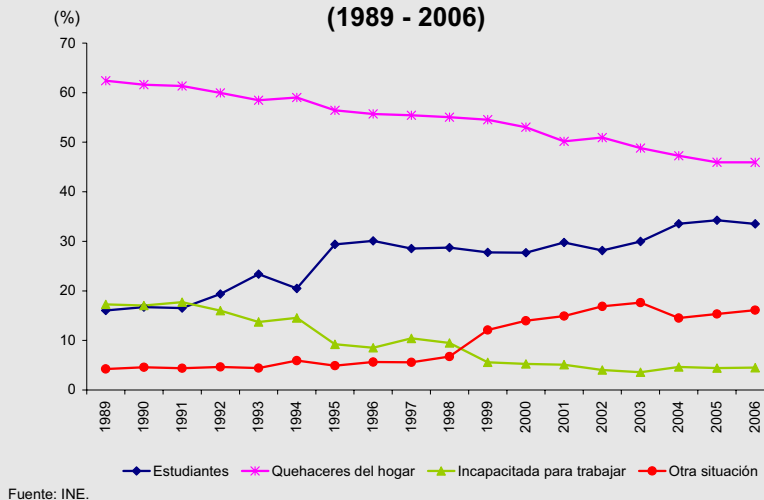
La evolución de la tasa de inactividad para el caso venezolano revela que la tendencia decreciente observada en el período 1989-2003 se asocia, fundamentalmente, a la creciente incorporación de la mujer al mercado de trabajo, lo que se evidenció en una significativa caída de la tasa de inactividad femenina, la cual pasó de niveles superiores al 60% a principios de los

noventa a menos del 50% durante la presente década. Esta creciente participación de la mujer en el mercado laboral venezolano parece obedecer, por una parte, a factores socioculturales vinculados con una redefinición del papel de la mujer en la sociedad, y por otra, a factores de índole económico asociados al deterioro del ingreso familiar y las remuneraciones reales, lo que hizo necesaria la incorporación de un mayor número de miembros de la familia al mercado de trabajo.



En concordancia con lo antes mencionado, el análisis de la composición de la población económicamente inactiva muestra que el grupo dedicado a quehaceres del hogar (constituido principalmente por mujeres) ha disminuido de manera sostenida su participación, a pesar de continuar siendo la agrupación más numerosa. Por su parte, los estudiantes han visto incrementada su importancia, al pasar de representar aproximadamente 17% a principios de los noventa a más del 30% en la actualidad. Este comportamiento resulta relevante porque evidencia que un porcentaje creciente de la población mayor de 15 años está postergando su incorporación al mercado de trabajo para continuar sus estudios, lo que debería traducirse en el mediano plazo en una oferta de trabajo con un mayor nivel de calificación. Finalmente, las personas que caen bajo la categoría de “otra situación” (constituida fundamentalmente por pensionados, jubilados y rentistas) aumentaron su participación a partir de 1999, en tanto que las personas incapacitadas para trabajar la disminuyeron.

### Composición de la población económicamente inactiva (1989 - 2006)



En los últimos tres años se produjo un cambio en la tendencia observada durante el período 1989-2003 en la tasa de inactividad, en particular, la femenina, al aumentar el número de mujeres dedicadas a quehaceres del hogar (368.022 personas). Asimismo, contribuyó a dicho comportamiento el incremento del número de estudiantes (572.764 personas). Ambos grupos explicaron el 83,3% del aumento de la población económicamente inactiva (1.148.394 personas).

El hecho de que una mayor proporción de la población en edad de trabajar se mantuviese en los años recientes fuera del mercado de trabajo parece haber obedecido, por un lado, a las mejoras observadas en las condiciones económicas de los hogares (ingreso familiar real, aumento de la ocupación) y por otro, al impacto que los programas sociales implementados por el Gobierno nacional (misiones de tipo educativo), han tenido en el mercado, al contribuir a incrementar el ingreso no laboral de los hogares mediante el pago de becas, lo que ha reducido el costo de oportunidad de permanecer fuera del mercado de trabajo.

Al analizar la evolución del desempleo por grupos de edad, destaca que las personas con edades comprendidas entre 15 y 24 años continuaron presentando la mayor tasa de desocupación (17,3%), resultado que —a pesar del incremento en 1,0 punto porcentual en la tasa de inactividad en este grupo— responde fundamentalmente a la escasa generación de puestos de trabajo dirigidos hacia este mercado (31.196 empleos). Por su parte, en el análisis por género sobresale que aunque la tasa de inactividad femenina supera ampliamente la masculina (49,4% frente a 19,2% para el segundo semestre de 2006), las mujeres

continuaron mostrando una tasa de desocupación superior a la de los hombres (11,2% y 8,4%, respectivamente).

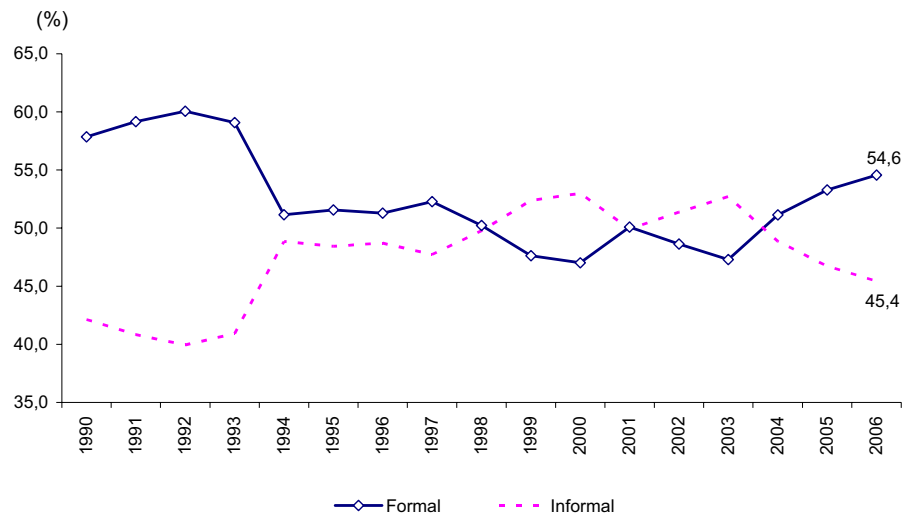
**CUADRO III-3**  
**Tasas de inactividad y desocupación**

<b>Por grupos de edad</b>	<b>Tasa de inactividad (%)</b>		<b>Tasa de desocupación (%)</b>	
	2005	2006	2005	2006
15-24	52,2	53,2	19,8	17,3
25-44	17,7	18,2	10,1	8,6
45-64	28,6	28,5	7,6	5,7
65 y más	70,5	72,9	7,8	5,4
<b>Por género</b>				
Hombres	18,9	19,2	10,3	8,4
Mujeres	48,3	49,4	13,0	11,2

Fuente: INE.

La participación del sector formal dentro del total de la población ocupada se incrementó por tercer año consecutivo, al alcanzar 54,6%, lo que condujo a una reducción de 1,3 puntos porcentuales en la tasa de informalidad. Este resultado obedeció a la creación de 337.336 nuevos puestos de trabajo por parte del sector formal, en tanto que el informal sólo generó 27.036. El aumento de la formalidad estuvo asociado con el incremento del empleo público, sector que contribuyó con aproximadamente 43% de los puestos de trabajo generados en el año (158.291 empleos).

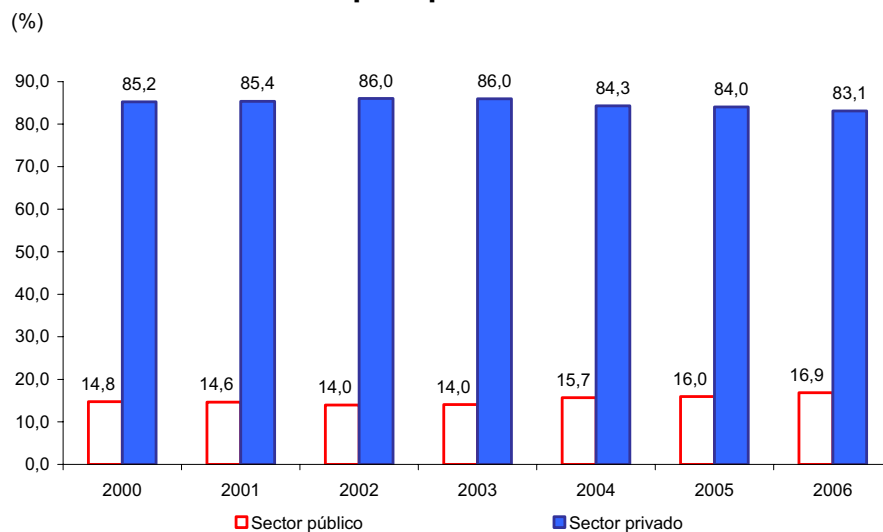
**GRÁFICO III-17**  
**Estructura del mercado laboral**



Fuente: INE.

En efecto, al analizar el comportamiento del mercado laboral por sectores institucionales, destaca que la participación del empleo público dentro del total de la población ocupada ascendió a 16,9% (1.873.453 personas), en tanto que el sector privado tuvo una participación de 83,1% (9.231.171 personas) al contribuir con la creación de 212.353 puestos de trabajo.

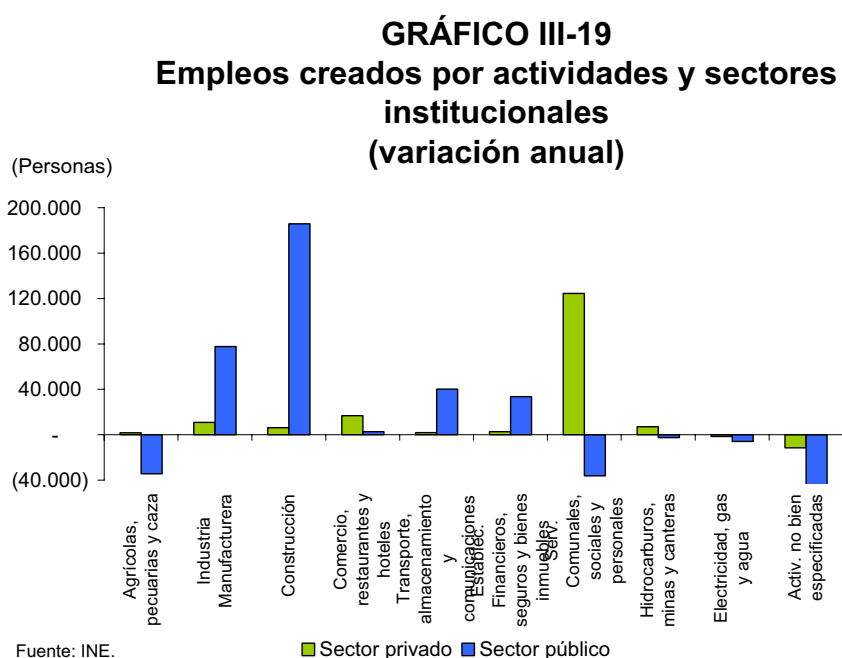
**GRÁFICO III-18**  
**Estructura del empleo por sectores institucionales**



Fuente: INE.

Por actividades económicas, destaca un aumento generalizado del empleo en todas las ramas de la economía. El sector construcción se ubicó como la principal actividad generadora de empleo (191.843), comportamiento cónsono con su tasa de crecimiento en el año; seguido de la manufactura (88.240), actividad que posee el mayor peso dentro la economía, y de los servicios comunales, sociales y personales (88.304), cuya evolución estuvo asociada con el incremento del empleo público. Por su parte, comercio, restaurantes y hoteles, a pesar de ser uno de los sectores más empleadores de la economía y de haber registrado un importante incremento en su valor agregado, generó muy pocos puestos de trabajo (19.373).

Sobresale que pese al crecimiento generalizado observado en las diferentes ramas del sector privado no petrolero, la creación de empleos se concentró principalmente en la manufactura y en la construcción, lo que vincula la generación de empleo de esta última con la demanda de obras de infraestructura por parte del sector público.





En materia salarial, los dos aumentos de salario mínimo que entraron en vigencia durante el año, en los meses de febrero (15%) y septiembre (10%), lo ubicaron en Bs. 512.325, incremento que significó una mejora en términos reales de 8,1% en comparación con el año previo. Estos ajustes permitieron que por primera vez desde 1998 el salario mínimo cubriera durante todo el año el costo de la canasta alimentaria.

**CUADRO III - 4**  
**Salarios mínimos**  
**(en bolívares)**

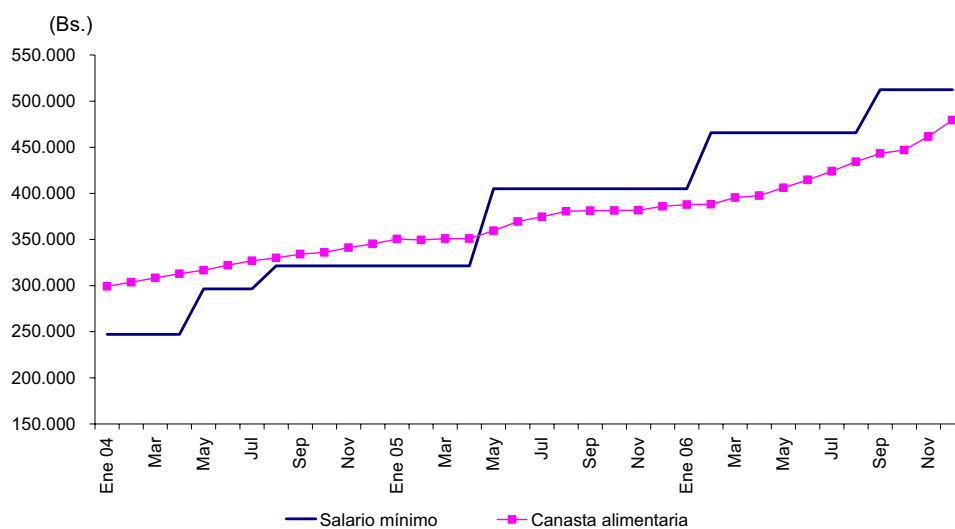
Descripción	2005	2006		
	1 de mayo <sup>1/</sup>	1 de febrero <sup>2/</sup>	1 de mayo <sup>3/</sup>	1 de septiembre <sup>3/</sup>
Trabajadores urbanos (sectores público y privado ) y de conserjería	405.000	465.750	465.750	512.325
Trabajadores urbanos en empresas con menos de 20 trabajadores	371.233	426.918	465.750	512.325
Trabajadores rurales en empresas con más de 20 trabajadores	405.000	465.750	465.750	512.325
Trabajadores rurales en empresas con menos de 20 trabajadores	371.233	426.918	465.750	512.325
Adolescentes y aprendices	303.736	349.296	349.296	384.226

Fuente: 1/ Gaceta oficial N°. 38.174 de fecha 27/04/2005

2/ Gaceta oficial N°. 38.372 de fecha 03/02/2006

3/ Gaceta oficial N°. 38.426 de fecha 28/04/2006

**GRÁFICO III-20**  
**Salario mínimo y valor de la canasta alimentaria**



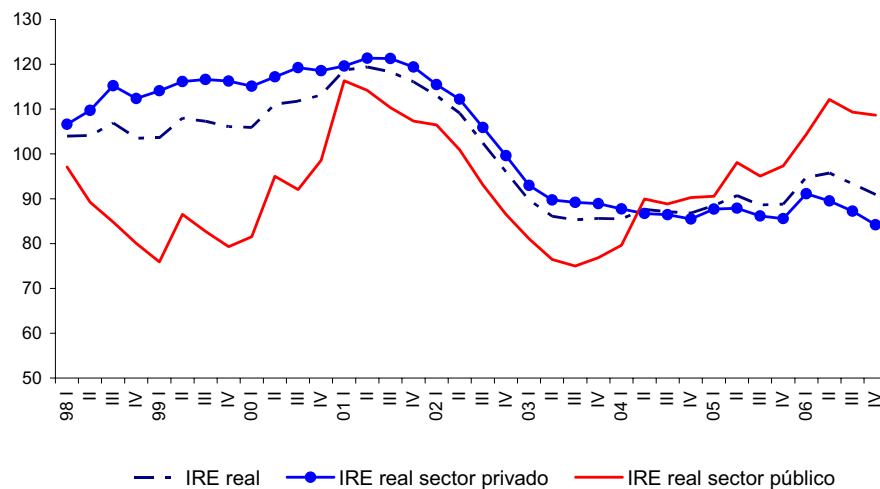
Fuente: INE; Gaceta oficial.

Por su parte, según el índice de remuneraciones (IRE) calculado por el BCV<sup>35</sup>, las remuneraciones de los trabajadores asalariados se incrementaron en promedio 5% en términos reales, resultado que obedeció principalmente al significativo incremento registrado por los salarios del sector público (14%), ya que los del sector privado registraron un leve incremento (1,2%) en comparación con el año anterior.

Dentro del sector privado, las ramas de actividad económica que experimentaron en promedio los mayores incrementos en los salarios reales fueron suministros de electricidad, gas y agua (25,6%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (9,1%) y construcción (7,7%). Por el contrario, aquellas que registraron en promedio los mayores deterioros en términos reales se asociaron a servicios de enseñanza (9,1%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (6,2%) y hoteles y restaurantes (5%).

<sup>35</sup> El índice de remuneraciones es un indicador estadístico que mide el cambio promedio de las remuneraciones en el sector formal de la economía en un período determinado, con respecto a los precios en el año base. La muestra está constituida por un porcentaje de trabajadores del sector gobierno cuya cobertura es nacional; en tanto que el correspondiente a los trabajadores del sector privado se refiere a establecimientos que tienen su gerencia ubicada en la Gran Caracas.

**GRÁFICO III-21**  
**Índice de remuneraciones reales**



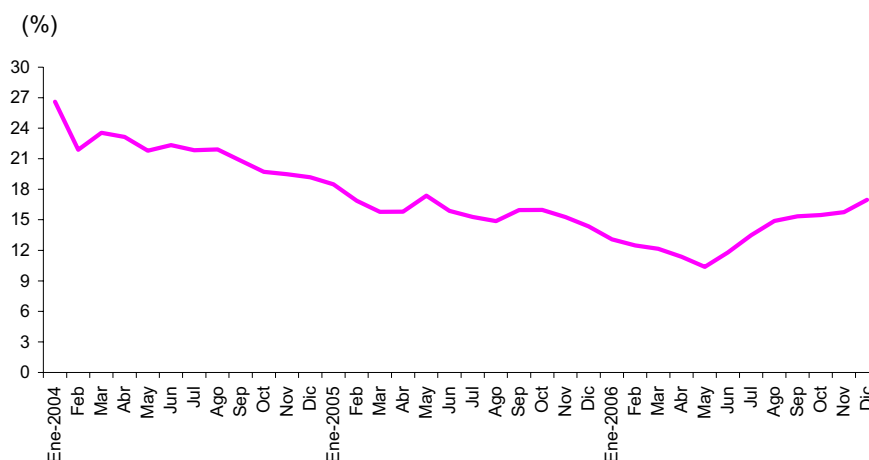
Fuente: BCV.

## 4.2 Precios

La inflación, medida a través del índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas, luego de la continua desaceleración que se prolongó por aproximadamente tres años, se ubicó al cierre de 2006 en 17,0%, superior en 2,6 puntos porcentuales al registro de 2005. Este comportamiento se caracterizó por un incremento en la proporción de artículos de la canasta que experimentaron aumentos de precios, tal como lo revela el índice de difusión<sup>36</sup>, el cual se situó en 57,1% en comparación al 31,4% del año previo.

<sup>36</sup> Indicador que mide el porcentaje de rubros que experimentaron variaciones intermensuales de precios superiores al 1,0%.

**GRÁFICO III-22**  
**Índice de precios al consumidor**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

El comportamiento intermensual de la inflación durante el año no fue uniforme. Hasta el mes de mayo, la tasa de variación anualizada de los precios mantuvo su tendencia decreciente iniciada en el segundo semestre de 2003. A partir de ese mes se interrumpió dicha tendencia y la inflación comenzó a incrementarse a una tasa promedio de 1,7% mensual.

La mayoría de las agrupaciones que conforman el IPC tuvieron variaciones en sus precios superiores a las del año anterior. Destaca la alcanzada por bienes básicos tales como alimentos y bebidas, los cuales incidieron de manera determinante en el resultado inflacionario del año, dada su importante ponderación dentro de la canasta del IPC.

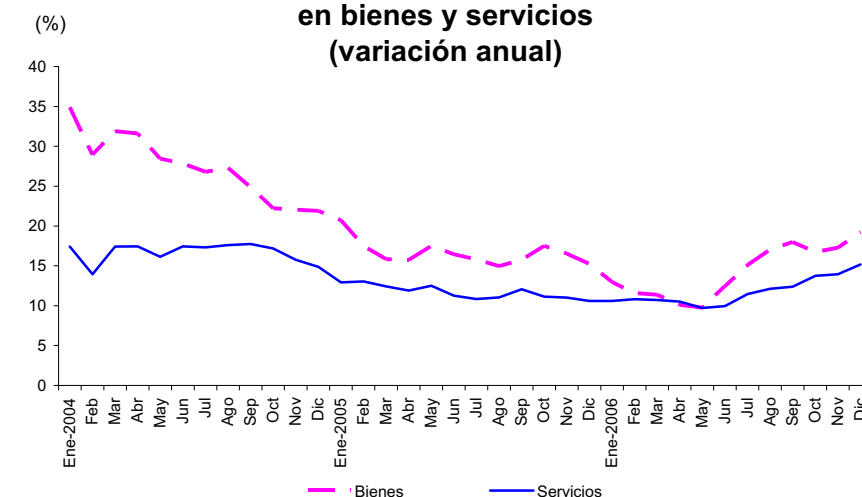
Al realizar un análisis del IPC por agrupaciones, resalta que 8 de las 13 categorías que conforman el indicador mostraron una inflación anualizada superior a la registrada en el año anterior, entre las que destacan: alimentos y bebidas no alcohólicas (26%), restaurantes y hoteles (25,4%), bebidas alcohólicas y tabaco

(19,9%), equipamiento del hogar (18,3%) y servicios de educación (16,4%). Por el contrario, agrupaciones tales como alquileres (6,5%) y servicios de la vivienda excepto teléfono (2,9%), correspondientes en su mayoría a servicios, no sólo registraron menores variaciones sino que se desaceleraron en relación con 2005.

La evolución de los precios correspondientes a la agrupación de alimentos y bebidas no alcohólicas condujo a una mayor incidencia inflacionaria sobre los estratos socioeconómicos de menor nivel de ingreso (I y II), lo cual se explica por la importante ponderación que estos bienes tienen dentro de su estructura de gasto. Al cierre del año, la inflación registrada por los estratos I y II alcanzó 19,8% y 19,5% respectivamente, mientras que para los estratos de ingresos III y IV fue de 17,3% y 15,9%, en cada caso.

En correspondencia con el comportamiento de la inflación por agrupaciones, al descomponer el IPC en bienes transables y no transables destaca que los primeros mostraron un mayor ritmo de crecimiento en sus precios (4 puntos porcentuales) que los segundos (1,2 puntos porcentuales), al alcanzar para cada caso una inflación interanual de 19,2% y 14,6%. Este resultado determinó un cambio de tendencia en la evolución de los precios relativos de los bienes con respecto a los servicios, que luego de mostrar un comportamiento relativamente estable desde 2004, comenzó a incrementarse a partir del mes de mayo de 2006.

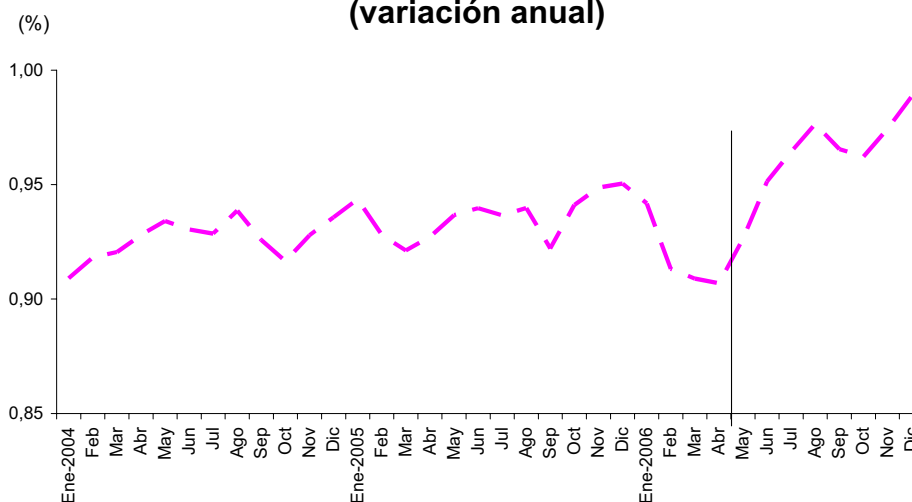
**GRÁFICO III-23**  
**Índice de precios al consumidor desagregado**  
**en bienes y servicios**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

La mayor variación en los precios de los bienes transables fue contenida parcialmente por el incremento del flujo de importaciones de bienes de consumo. Los bienes no transables, conformados fundamentalmente por servicios básicos administrados, si bien evidenciaron algunos ajustes autorizados en sus tarifas, continuaron mostrando una inflación inferior a la de los bienes transables y a la del IPC general.

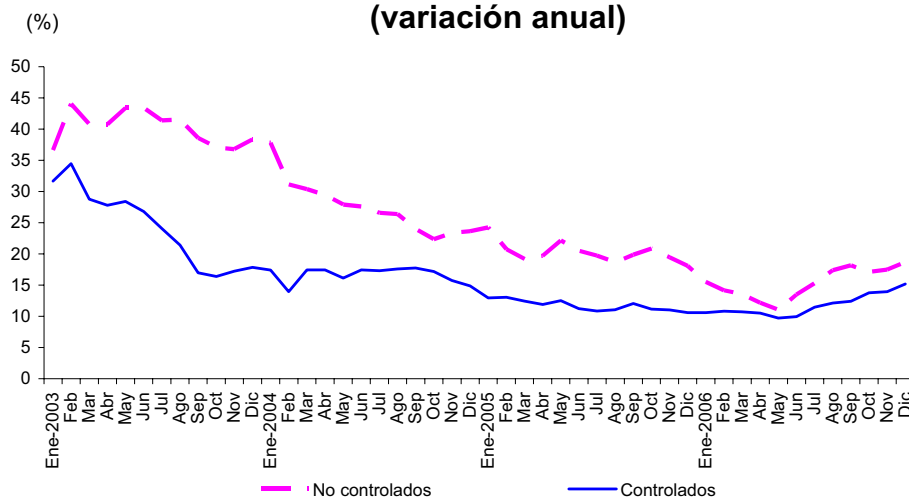
**GRÁFICO III-24**  
**Índice de precios relativos entre bienes y servicios**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

Al evaluar el IPC desagregado en bienes y servicios controlados y no controlados, se aprecia que la inflación de estas agrupaciones se ubicó en 15,2% y 18,7% respectivamente, resultados que superan en 4,5 y 0,6 puntos porcentuales los registros del año anterior. Destaca que, en un contexto de precios administrados, los precios de los bienes y servicios sujetos a control exhibieron un mayor ritmo de crecimiento, a pesar de registrarse pocos ajustes autorizados al alza durante 2006<sup>37</sup>.

**GRÁFICO III-25**  
**Índice de precios al consumidor desagregado en**  
**bienes controlados y no controlados**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

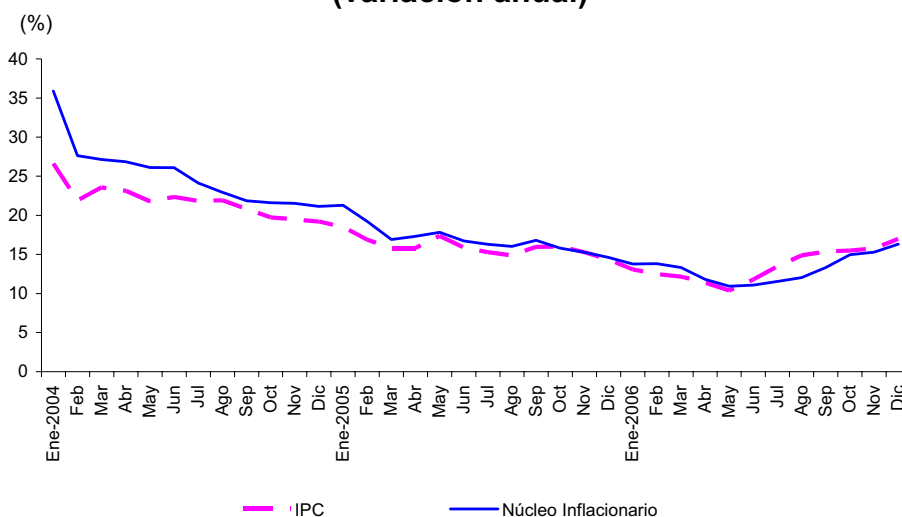
Desde el inicio del control de precios en marzo de 2003 hasta diciembre de 2006, la frecuencia y magnitud de los ajustes autorizados en los precios de los bienes controlados ha disminuido. Esta mayor rigidez en la administración de precios junto con la ampliación de la brecha entre las variaciones anualizadas de los bienes controlados con respecto a los no controlados coincidieron con las

<sup>37</sup> Entre los bienes y servicios sujetos a control de precios que fueron susceptibles de ajustes y que conforman la canasta del IPC se encuentran: el café molido, la harina de maíz precocida y las sardinas. También se ajustaron los bienes administrados tales como las matrículas escolares y las tarifas de transporte, telefonía celular y gas doméstico.

desmejoras en el indicador de acatamiento<sup>38</sup>, el cual pasó de un promedio de 21,1% en 2005 a 40,8% en 2006. No obstante este resultado, los precios relativos de los bienes no controlados con respecto a los controlados mantuvieron una tendencia creciente, lo que señala que el repunte en la inflación fue generalizado en ambas agrupaciones.

De forma similar a la evolución del IPC, la inflación subyacente, medida a través del núcleo inflacionario<sup>39</sup>, revirtió su tendencia a la desaceleración iniciada en 2003 para ubicarse, al cierre del año, en 16,3%, resultado superior al registrado en 2005 (14,6%) pero ligeramente inferior (0,7 puntos porcentuales) al registrado por la inflación al consumidor.

**GRÁFICO III-26**  
**Indice de precios al consumidor y núcleo inflacionario**  
**(variación anual)**



Fuente: BCV.

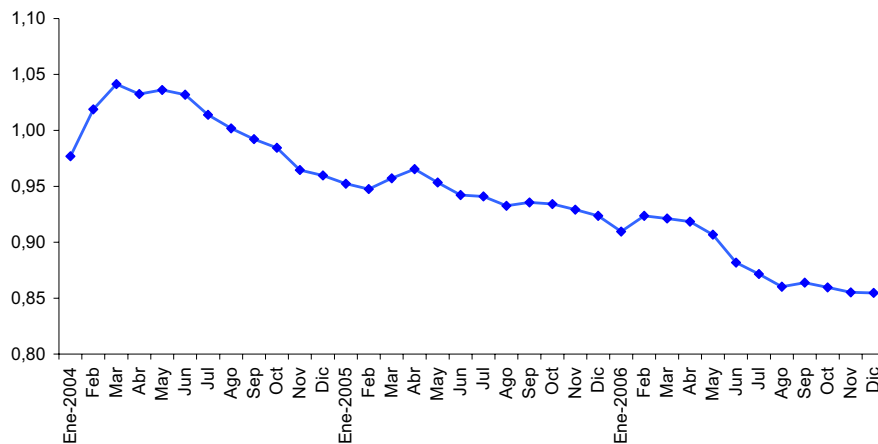
<sup>38</sup> Indicador que se construye a partir de la razón o relación entre el precio promedio registrado en la base de datos del IPC y el precio controlado fijado por el Ejecutivo Nacional.

<sup>39</sup> Indicador que aísla de la canasta del IPC aquellos bienes y servicios cuyos precios presentan gran volatilidad (bienes agrícolas) y los bienes y servicios cuyos precios son administrados y/o controlados.



Al analizar la inflación mediante otros indicadores como el índice de precios al mayor (IPM), se observó que el ritmo de crecimiento de los precios asociado a la cadena de comercialización tuvo un comportamiento similar al evidenciado por el IPC general. Si bien el IPM registró un incremento al pasar de 14,2% en 2005 a 15,9% durante 2006, este valor resultó inferior en 1,1 puntos porcentuales al evidenciado por el IPC (17%). La variación del IPM obedeció fundamentalmente al abaratamiento relativo de los bienes importados en comparación con los bienes domésticos. En este sentido, mientras que los precios de los bienes de procedencia nacional se incrementaron en 18% durante el año (2,8 puntos porcentuales superior a 2005), los precios de los bienes importados mantuvieron, aunque en menor ritmo, su tendencia a la desaceleración al variar en 9,2%.

**GRÁFICO III-27**  
**Razón del índice de precios de los bienes nacionales con**  
**respecto al índice de los bienes importados del IPM**

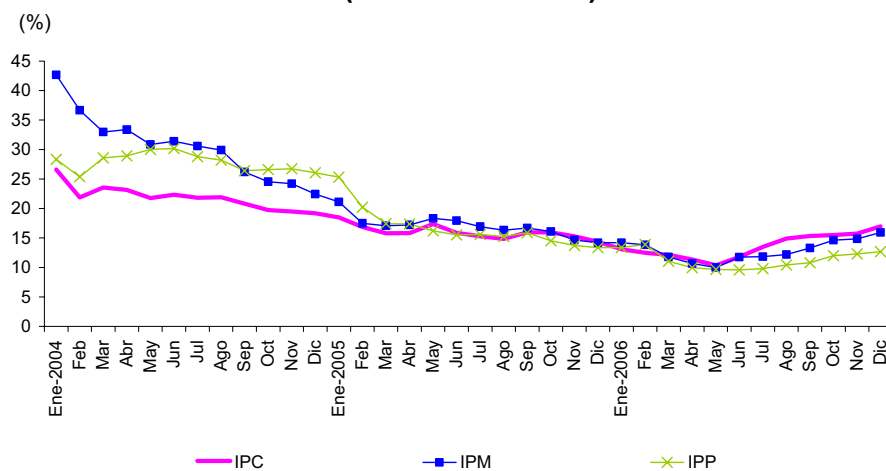


Fuente: BCV.

Por su parte, el índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP) tuvo una leve desaceleración en su tasa de variación interanual (0,7 puntos porcentuales) al incrementarse en 12,7%, resultado que contrasta con el resto de los indicadores anteriores. Es importante resaltar que tanto las

variaciones anualizadas del IPM como las del IPP fueron por segundo año consecutivo inferiores a las registradas por el IPC general.

**GRÁFICO III-28**  
**Índice de precios al consumidor, índice de precios al mayor e índice de precios al productor (variación anual)**



Fuente: BCV.

# ANEXO

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

	<b>A precios de 1997</b>	
	<b>2006/05(*)</b>	<b>2005/04(*)</b>
<b>Actividades petroleras</b>	(1,9)	2,6
<b>Actividades no petroleras</b>	11,7	11,1
Transables <sup>1/</sup>	8,3	7,8
No transables	15,8	14,6
Menos: Sifmi <sup>2/</sup>	44,7	42,6
<b>Otros impuestos netos sobre los productos</b>	19,9	18,8
<b>Total</b>	10,3	10,3

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

2/ Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

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

	A precios de 1997			Variación %	
	2006(*)	2005(*)	2004(*)	2006/05	2005/04
<b>Actividad petrolera</b>	7.408.250	7.549.545	7.360.757	(1,9)	2,6
Petróleo crudo y gas natural	6.134.330	6.251.892	5.999.552	(1,9)	4,2
Refinación	1.273.920	1.297.653	1.361.205	(1,8)	(4,7)
<b>Actividad no petrolera</b>	38.408.406	34.375.854	30.934.134	11,7	11,1
Minería	328.994	316.744	322.227	3,9	(1,7)
Manufactura	8.504.984	7.703.951	7.033.466	10,4	9,5
Electricidad y agua	1.178.421	1.109.179	1.021.500	6,2	8,6
Construcción	3.365.831	2.547.040	2.069.021	32,1	23,1
Comercio y servicios de reparación	5.294.841	4.414.513	3.629.818	19,9	21,6
Transporte y almacenamiento	1.818.344	1.618.470	1.424.859	12,3	13,6
Comunicaciones	1.938.464	1.573.450	1.311.744	23,2	20,0
Instituciones financieras y seguros	2.153.263	1.546.725	1.149.005	39,2	34,6
Servicios inmobiliarios y empresariales	5.029.118	4.648.351	4.314.106	8,2	7,7
Serv. comunitarios, soc. y personales e inst. sin fines de lucro que prestan servicios a los hogares	2.668.140	2.294.172	2.085.260	16,3	10,0
Produc. servicios del Gobierno general	5.794.570	5.584.836	5.211.603	3,8	7,2
Resto <sup>1/</sup>	3.022.082	2.876.665	2.664.478	5,1	8,0
Menos: Sifmi <sup>2/</sup>	2.688.646	1.858.242	1.302.953	44,7	42,6
<b>Otros impuestos</b>	5.521.210	4.604.601	3.877.452	19,9	18,8
<b>Producto interno bruto total</b>	51.337.866	46.530.000	42.172.343	10,3	10,3

<sup>1/</sup> Comprende: Agricultura y restaurantes y hoteles.

<sup>2/</sup> Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

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

	A precios de 1997			Variación%	
	2006(*)	2005(*)	2004(*)	2006/05	2005/04
<b>Bienes transables</b>	19.756.514	18.950.578	17.933.912	4,3	5,7
Actividad petrolera	7.408.250	7.549.545	7.360.757	(1,9)	2,6
Actividad no petrolera <sup>1/</sup>	12.348.264	11.401.033	10.573.155	8,3	7,8
<b>Bienes y servicios no transables</b>	28.748.788	24.833.063	21.663.932	15,8	14,6
<b>Menos: Sifmi <sup>2/</sup></b>	2.688.646	1.858.242	1.302.953	44,7	42,6
<b>Otros impuestos netos sobre los productos</b>	5.521.210	4.604.601	3.877.452	19,9	18,8
<b>Producto interno bruto</b>	51.337.866	46.530.000	42.172.343	10,3	10,3

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

<sup>2/</sup> Sifmi: Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: BCV.

**CUADRO III-4**  
**Demanda global**  
(millones de bolívares)

	A precios de 1997			Variación %	
	2006(*)	2005(*)	2004(*)	2006/05	2005/04
<b>1) Consumo</b>	42.318.911	36.322.052	31.318.693	16,5	16,0
1.1 Público	7.849.554	7.305.853	6.676.216	7,4	9,4
1.2 Privado	34.469.357	29.016.199	24.642.477	18,8	17,7
<b>2) Formación bruta de capital fijo <sup>1/</sup></b>	15.757.021	11.806.645	8.559.405	33,5	37,9
<b>3) Variación de existencias <sup>2/</sup></b>	1.930.911	1.814.308	2.129.591	6,4	(14,8)
<b>4) Demanda agregada interna (1+2+3)</b>	60.006.843	49.943.005	42.007.689	20,2	18,9
<b>5) Exportaciones netas</b>	(3.161.675)	(298.255)	2.820.319	960,1	-
5.1 Exportaciones	11.260.079	11.756.640	11.295.862	(4,2)	4,1
5.2 Menos: importaciones	19.929.056	15.169.645	11.131.208	31,4	36,3
<b>6) Demanda global (4+5.1)</b>	71.266.922	61.699.645	53.303.551	15,5	15,8

<sup>1/</sup> Incluye adquisiciones neta de objetos valiosos.

<sup>2/</sup> Comprende también la discrepancia estadística.

Fuente: BCV.

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

	2006	2005	2004
<b>Población económicamente activa (variación%)</b>	1,3	0,0	0,8
<b>Desempleo (%)</b>	9,5	11,4	13,9
<b>Tasa de informalidad(%)</b>	45,4	46,7	48,9
<b>Producto medio por ocupado (variación%)</b>	6,7	7,1	13,5
<b>Índice real de remuneraciones (variación%)<sup>1/</sup></b>	5,0	2,7	0,2

<sup>1/</sup> Se calcula mediante la razón entre el IRE y el IPC, ambos índices producidos por el BCV y corresponde a la variación promedio de cada año con respecto al promedio del año anterior.

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

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

	2006	2005	2004	Variación porcentual	
				2006/05	2005/04
<b>Población total</b>	26.953.461	26.646.182	26.146.074	1,2	1,9
<b>Población de 15 años y más <sup>1/</sup></b>	18.694.671	18.253.996	17.749.525	2,4	2,8
<b>Inactiva</b>	6.425.039	6.145.717	5.644.231	4,5	8,9
<b>Activa</b>	12.269.632	12.108.279	12.105.294	1,3	0,0
<b>Ocupada</b>	11.104.624	10.733.980	10.417.612	3,5	3,0
Formal	6.056.372	5.719.036	5.324.283	5,9	7,4
Sector privado	4.182.919	4.003.874	3.692.533	4,5	8,4
Sector público	1.873.453	1.715.162	1.631.750	9,2	5,1
Informal	5.041.590	5.014.554	5.086.272	0,5	(1,4)
Trabajadores por cuenta propia no profesionales	3.125.106	3.071.038	3.148.903	1,8	(2,5)
Patronos o empleadores	380.372	399.160	380.488	(4,7)	4,9
Empleados y obreros	1.412.318	1.396.575	1.371.454	1,1	1,8
Ayudantes familiares no remunerados	123.794	147.781	185.427	(16,2)	(20,3)
No clasificables <sup>2/</sup>	6.662	390	7.057	1.608,2	(94,5)
<b>Desocupación</b>	1.165.008	1.374.299	1.687.682	(15,2)	(18,6)
Cesantes	1.061.754	1.251.558	1.544.445	(15,2)	(19,0)
Btpv <sup>3/</sup>	103.254	122.741	143.237	(15,9)	(14,3)
<b>Tasa de desocupación (%)</b>	9,5	11,4	13,9		

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

1/ Población en edad de trabajar.

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

3/ Buscando trabajo por primera vez.

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

**CUADRO III-7**  
**Indicadores de precios**  
(variación anual)

	2006	2005	2004
<b>Índice de precios al consumidor (IPC)</b>			
<b>General</b>	17,0	14,4	19,2
Alimentos y bebidas no alcohólicas	26,0	19,9	28,4
Bebidas alcohólicas y tabacos	19,9	18,2	19,9
Vestido y calzado	9,5	10,3	13,7
Alquiler de viviendas	6,5	7,4	8,4
Servicios de la vivienda, excepto teléfono	2,9	6,7	15,0
Equipamiento del hogar	18,3	15,7	19,9
Salud	13,0	12,3	16,2
Transporte	15,4	15,9	24,2
Comunicaciones	7,3	6,7	6,0
Esparcimiento y cultura	12,8	5,2	13,0
Servicios de educación	16,4	14,5	17,3
Restaurantes y hoteles	25,4	20,4	26,6
Bienes y servicios diversos	12,8	12,9	12,3
<b>Sector de origen</b>			
Bienes	19,2	15,2	21,9
Servicios	14,6	13,4	16,5
<b>Estratos de ingreso</b>			
Estrato I	19,8	14,8	20,7
Estrato II	19,5	14,9	20,1
Estrato III	17,3	14,2	18,5
Estrato IV	15,9	14,2	19,0
<b>Indicador de difusión (porcentaje) <sup>1/</sup></b>	41,8	35,7	46,4
<b>Relación transables/no transables</b>	4,0	1,6	4,6
<b>Índice de precios al mayor (IPM)</b>			
<b>General</b>	15,9	14,2	22,4
Nacional	18,0	15,3	22,4
Importado	9,2	10,9	22,5
<b>Índice de precios de la industria</b>			
<b>Manufacturera privada (IPP)</b>	12,7	13,4	26,0

<sup>1/</sup> Promedio del año.

Fuente: BCV.



**CUADRO III-8**  
**Indicadores de precios**  
(variaciones intermensuales durante 2006)

	Meses											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<b>Índice de precios al consumidor (IPC)</b>												
<b>General</b>	0,8	(0,4)	0,9	0,6	1,6	1,9	2,4	2,2	1,9	0,7	1,3	1,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,0	(3,8)	0,3	0,4	4,7	5,5	5,1	4,3	1,4	(0,1)	2,5	3,3
Bebidas alcohólicas y tabacos	1,0	0,7	2,3	1,2	0,6	0,6	3,4	1,2	0,5	3,8	1,0	2,0
Vestido y calzado	0,1	(0,1)	1,2	0,4	1,0	0,4	(0,1)	0,4	1,3	1,5	1,4	1,6
Alquiler de viviendas	0,4	0,3	0,3	0,2	0,4	1,0	0,9	0,5	0,6	1,0	0,4	0,2
Servicio de la vivienda, excepto teléfono	0,2	0,5	3,8	(0,3)	(1,5)	(0,2)	(2,3)	2,4	0,1	0,1	0,0	0,2
Equipamiento del hogar	0,7	2,8	1,0	0,3	2,2	0,4	0,4	0,7	4,8	1,5	1,2	1,0
Salud	3,0	1,1	1,2	1,5	0,3	0,9	0,5	0,7	1,5	0,9	0,2	0,5
Transporte	1,5	1,4	0,6	0,3	0,7	0,0	3,3	2,8	1,0	0,3	0,7	2,1
Comunicaciones	0,0	0,1	0,0	3,2	(0,3)	0,0	0,1	1,2	1,9	0,9	0,0	0,0
Esparcimiento y cultura	0,6	(0,1)	1,8	0,5	0,7	(0,1)	1,2	1,2	1,3	0,9	1,5	2,6
Servicio de educación	0,4	0,5	1,5	0,7	0,0	0,2	2,2	0,0	9,7	0,4	0,0	0,0
Restaurantes y hoteles	2,1	1,8	1,8	0,9	1,0	1,4	2,2	1,9	2,2	2,6	2,2	2,6
Bienes y servicios diversos	2,0	0,8	1,3	0,6	0,4	1,0	0,6	1,1	1,0	1,2	1,1	1,1
<b>Sector de origen</b>												
Bienes	0,3	(1,9)	0,7	0,5	2,7	3,2	3,1	2,8	1,3	0,6	1,9	2,6
Servicios	1,2	1,2	1,1	0,7	0,6	0,5	1,7	1,5	2,5	0,9	0,7	1,1
<b>Relación transables/no transables</b>	(0,9)	(3,0)	(0,5)	(0,2)	2,1	2,7	1,4	1,3	(1,1)	(0,3)	1,3	1,4
<b>Índice de difusión (porcentaje)</b>	39,6	30,3	46,0	32,4	30,7	39,7	41,1	40,8	50,9	46,8	46,3	57,1
<b>Índice de precios al mayor (IPM)</b>												
<b>General</b>	1,4	0,8	0,9	0,6	1,5	3,0	0,9	1,0	1,2	1,1	0,9	1,6
Nacional	1,8	0,5	1,0	0,6	1,8	3,7	1,2	1,3	1,1	1,2	1,0	1,6
Importado	0,3	2,0	0,7	0,3	0,5	0,8	0,0	0,0	1,5	0,7	0,5	1,5
<b>Índice de precios de la industria manufacturera privada (IPP)</b>	1,2	1,1	0,7	0,7	1,4	1,2	0,9	1,0	1,1	1,0	1,0	0,7

Fuente: BCV.

## **CAPÍTULO IV**

### **SECTOR EXTERNO**

#### **1. Introducción**

Las cuentas externas de la economía venezolana resultaron ampliamente superavitarias, lo que contribuyó a que las reservas internacionales netas se ubicaran en US\$ 37.238 millones.

El favorable desempeño de las cuentas externas está estrechamente relacionado con la continuación del ciclo expansivo de los precios del petróleo, los cuales registraron un incremento de US\$/b 10,4 (22,6%) en relación con el año precedente.

La economía doméstica demandó un mayor volumen de bienes y servicios del resto del mundo, asociado con el crecimiento de la economía venezolana. Resalta que un tercio del incremento de las importaciones corresponde a bienes de capital y más de dos quintos a bienes utilizados para la producción interna.

En la cuenta de capital y financiera destacan las operaciones con instrumentos de inversión de cartera, en particular la compra de títulos por parte del sector público, y los pagos de deuda soberana.

Por su parte, en términos reales el bolívar tendió a apreciarse a lo largo del año. En un contexto de paridad fija con respecto al dólar, este comportamiento se debió a la mayor tasa de inflación interna en relación con los principales socios comerciales.

## **2. Balanza de pagos**

Las cuentas externas de la economía venezolana se vieron favorecidas por la continuación del ciclo expansivo de los precios del petróleo. Los ingresos por exportaciones totales alcanzaron US\$ 65.210 millones, los cuales permitieron la importación de bienes y servicios por un monto de US\$ 32.226 millones, sin menoscabar los superávits generados tanto en la cuenta corriente (US\$ 27.167 millones) como en la balanza de pagos (US\$ 4.736 millones). El saldo de la cuenta capital y financiera arrojó un resultado negativo de US\$ 19.468 millones. Por su parte, las reservas netas del país cerraron el año con un saldo de US\$ 37.238 millones, equivalentes a 13,9 meses de importaciones.

El favorable desempeño de las exportaciones petroleras respondió en su totalidad al aumento de los precios, ya que por el contrario, a precios constantes, las exportaciones petroleras registran una variación de -1,1%. La dinámica internacional del mercado petrolero dio cuenta de una importante incidencia de eventos geopolíticos en el comportamiento de los precios por cuanto la demanda mundial de petróleo se ha venido desacelerando a pesar del sólido crecimiento de la economía mundial. La disminución en términos reales estuvo más asociada a eventos internos, básicamente a la caída de la producción proveniente de la Faja Petrolífera del Orinoco.

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

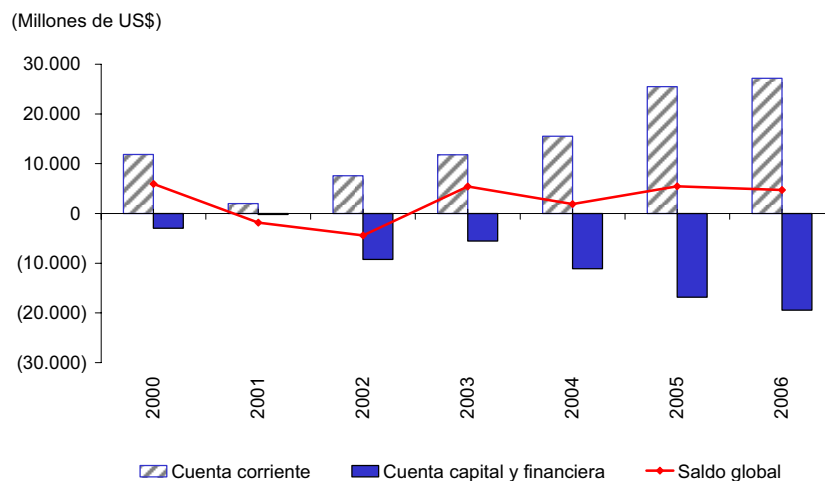
	2006(*)	2005(*)
<b>Cuenta corriente</b>	27.167	25.534
Saldo en mercancías	32.984	31.780
Exportaciones FOB	65.210	55.473
Petroleras	58.438	48.069
No petroleras	6.772	7.404
Importaciones FOB	(32.226)	(23.693)
Saldo en servicios	(4.259)	(3.866)
Transportes	(2.235)	(1.781)
Viajes	(559)	(626)
Seguros	(287)	(218)
Otros	(1.178)	(1.241)
Saldo en renta	(1.512)	(2.281)
Transferencias corrientes	(46)	(99)
<b>Cuenta capital y financiera</b>	(19.468)	(16.841)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(19.468)	(16.841)
Inversión directa	(2.632)	1.400
Inversión de cartera	(7.622)	(788)
Otra inversión	(9.214)	(17.453)
Créditos comerciales	(4.699)	(2.441)
Préstamos	(1.061)	(1.408)
Moneda y depósitos	(3.478)	(13.377)
Otros	24	(227)
<b>Errores y omisiones</b>	(2.963)	(3.236)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	4.736	5.457
<b>Reservas<sup>3/</sup></b>	(4.736)	(5.457)
Banco Central de Venezuela <sup>3/</sup>	(4.700)	(5.435)
Activos	(4.640)	(5.402)
Obligaciones	(60)	(33)
FEM (activos)	(36)	(22)

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

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

<sup>3/</sup> Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.  
Fuente: BCV.

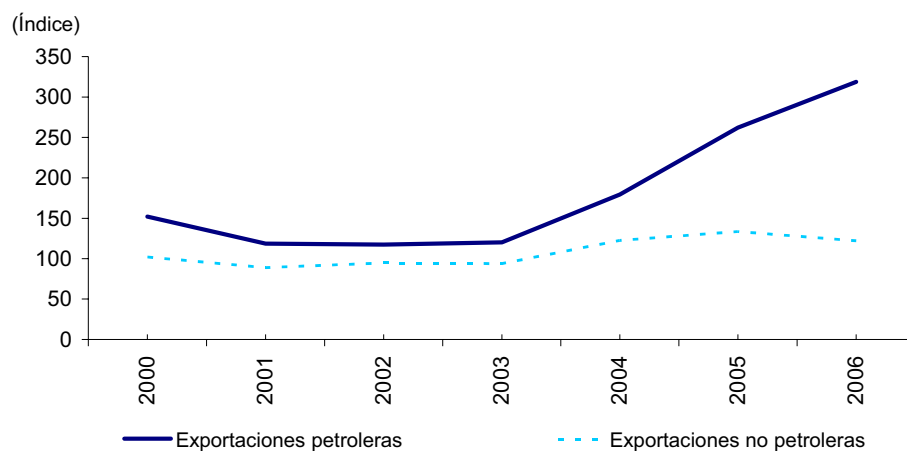
**GRÁFICO IV-1**  
**Balanza de pagos**



Fuente: BCV.

Las exportaciones no petroleras registraron niveles inferiores a los de 2005, tanto en términos corrientes (8,5%) como constantes (13,7%). Por sectores institucionales, el sector privado determinó este resultado debido a que precios más favorables no lograron contrarrestar la caída en términos reales. Dada la expansión significativa de la demanda agregada interna con respecto al crecimiento del VAB transable no petrolero, se puede inferir una reorientación de la producción hacia el mercado interno en detrimento de las exportaciones no petroleras (ver gráfico IV-3).

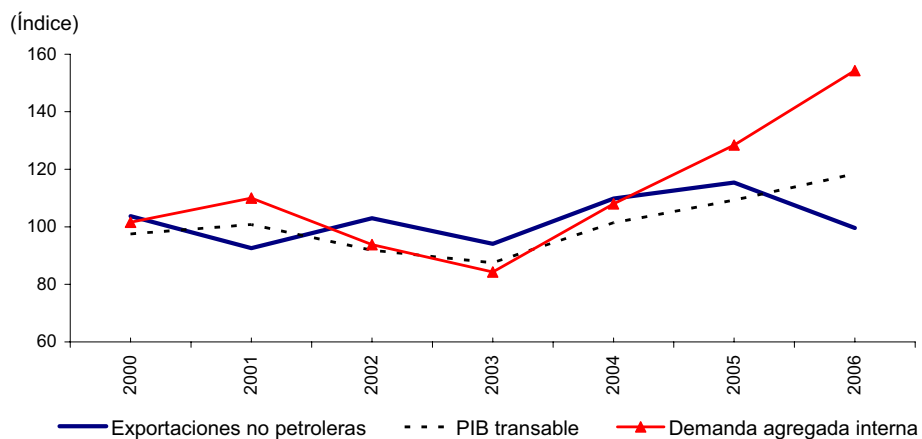
**GRÁFICO IV-2**  
**Exportaciones petroleras y no petroleras**  
**(1997=100)**



Nota: Calculado sobre los niveles corrientes en millones de US dólares.

Fuente: BCV.

**GRÁFICO IV-3**  
**Exportaciones no petroleras, VAB no petrolero transable y**  
**demanda agregada interna**  
**(1997=100)**



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

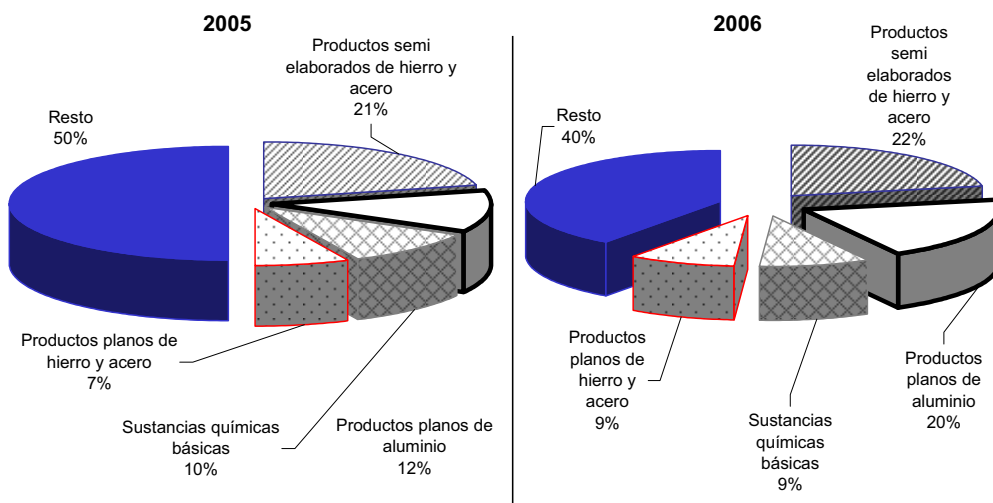
Fuente: BCV.

La reducción de las exportaciones no petroleras a precios corrientes se hace extensiva a la mayoría de los rubros. Destaca la caída de los productos semielaborados de hierro y acero, sustancias químicas básicas y productos planos de hierro y acero. Sólo se separan de esta característica el aluminio y sus

productos derivados, además de los vehículos automotores tipo tractores y para transportar mercancías.

Otro hecho relevante de las exportaciones no petroleras fue el aumento de su concentración en cuatro productos, a saber: productos semielaborados de hierro y acero, productos planos de aluminio, hierro y acero y sustancias químicas básicas. Estos rubros representaron 60,1% del total, 10,7 puntos porcentuales más que en 2005.

**Gráfico IV-4**  
**Exportaciones no petroleras por principales productos**  
**(estructura porcentual)**

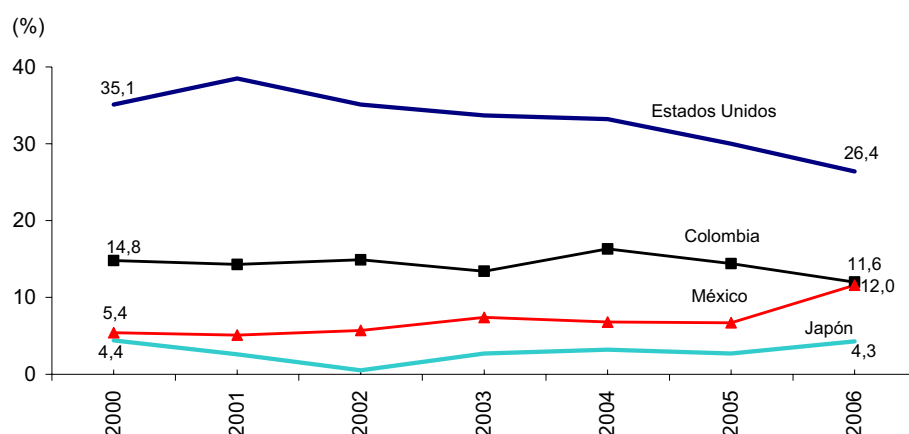


Fuente: INE y BCV.

Por países de destino, debe mencionarse que continúan como principales demandantes Estados Unidos, Colombia, México y Japón, países que detentaron 54,3% del total de las exportaciones no petroleras. Estados Unidos se mantiene firme en su posición de principal socio comercial, aunque sigue perdiendo participación en las exportaciones no petroleras. Colombia permanece como el

segundo socio comercial de Venezuela, pero su participación se redujo hasta 12%<sup>40</sup>. A diferencia de esos países, México y Japón registraron una ganancia en su participación.

**GRÁFICO IV-5**  
**Exportaciones no petroleras por principales países de destino**



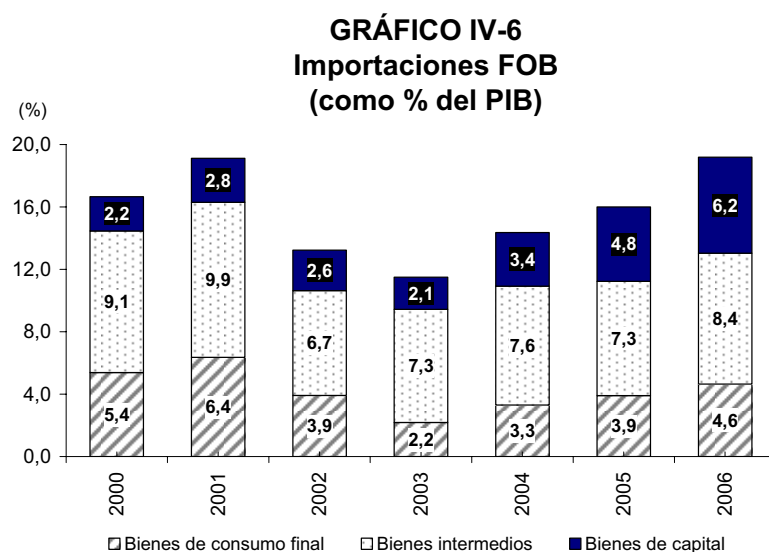
Fuente: BCV.

Las importaciones se incrementaron en US\$ 8.533 millones (36,0%). El aumento de las importaciones CIF en términos reales fue de 35,5%, dados los precios relativamente estables tal como lo refleja la variación del índice de valores unitarios (3,4%). El dinamismo de las importaciones redundó en el incremento de la propensión a importar al pasar de 16,0% en 2005 a 19,2% en 2006. Al comparar esta propensión con la registrada en la década de los setenta, cuando alcanzó un promedio de 20,6%, resalta que la misma ocurre en un contexto de

<sup>40</sup> La participación de Colombia en las exportaciones no petroleras se encuentra en niveles cercanos a los registrados antes de la creación en 1993 de la zona de libre comercio en el marco del grupo andino. Bajo ese acuerdo, Colombia llegó a convertirse en la segunda parte de los noventa en el principal socio comercial de Venezuela, al demandar cerca del 25% de las exportaciones. Sin embargo, en la presente década dicha participación registra un valor promedio de 14,4%.



significativo crecimiento de la actividad económica, a diferencia de ese entonces cuando el ritmo de actividad económica era menor.

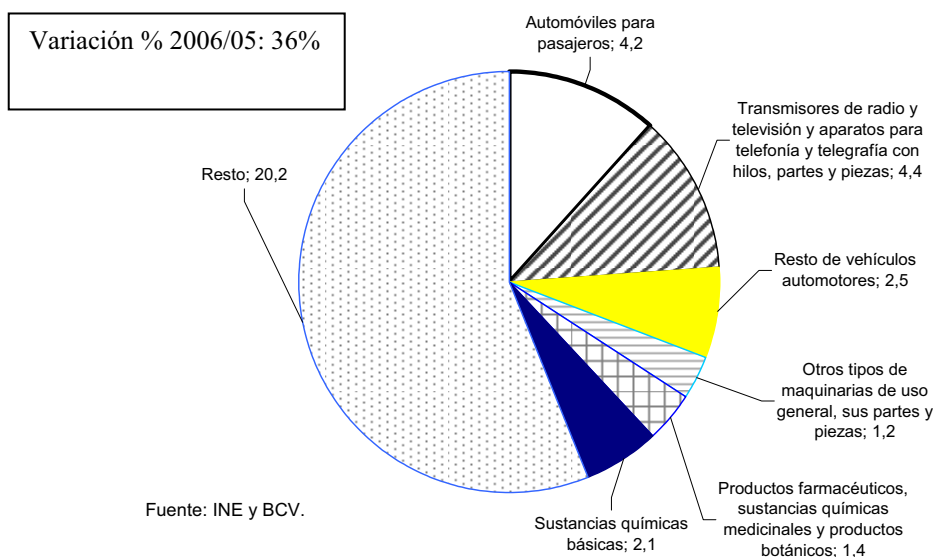


Fuente: BCV.

Los bienes de capital registraron un incremento de 46,4%, variación superior a las otras dos categorías de bienes (de consumo final e intermedios). Este dinamismo, que ha estado presente desde el año 2003, ha permitido que la participación de esos bienes en el total aumente a 32,1% desde 13,2% en 2000, en tanto que los bienes intermedios y de consumo final han perdido participación.

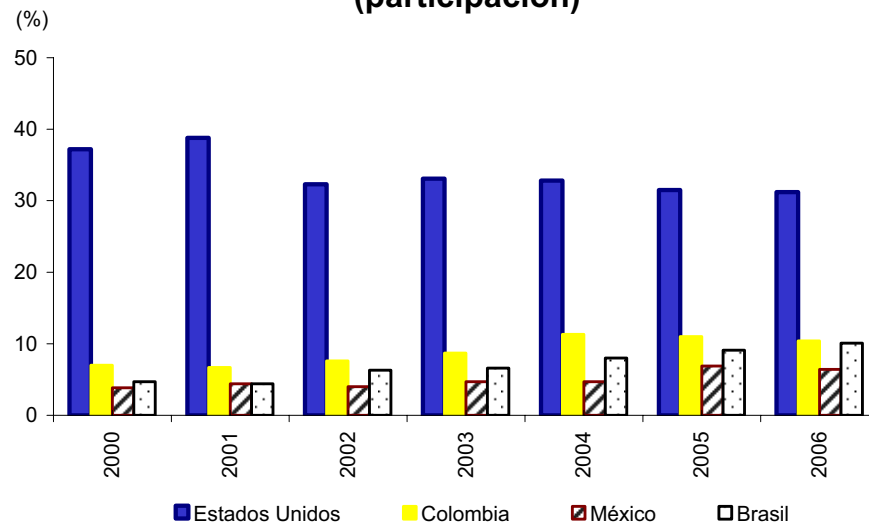
Por productos, se observa que seis rubros determinaron 15,8 puntos porcentuales del incremento de las importaciones de bienes (36%). Sin embargo, la proporción restante de dicha variación es explicada por una amplia gama de productos (ver gráfico IV-7).

**Gráfico IV-7**  
**Importaciones FOB por principales productos**  
**(Incidencias)**



En cuanto a la procedencia de los bienes importados, el flujo comercial siguió concentrado en cuatro socios (Estados Unidos, Colombia, Brasil y México) que representaron 58,1% del total (58,5% en 2005). Brasil continúa mejorando su participación en relación a los otros tres países y se encuentra muy cercano a la posición de Colombia. Al igual que Brasil, otros países como China, Panamá, Japón, Argentina y Francia se vieron favorecidos por la demanda local.

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



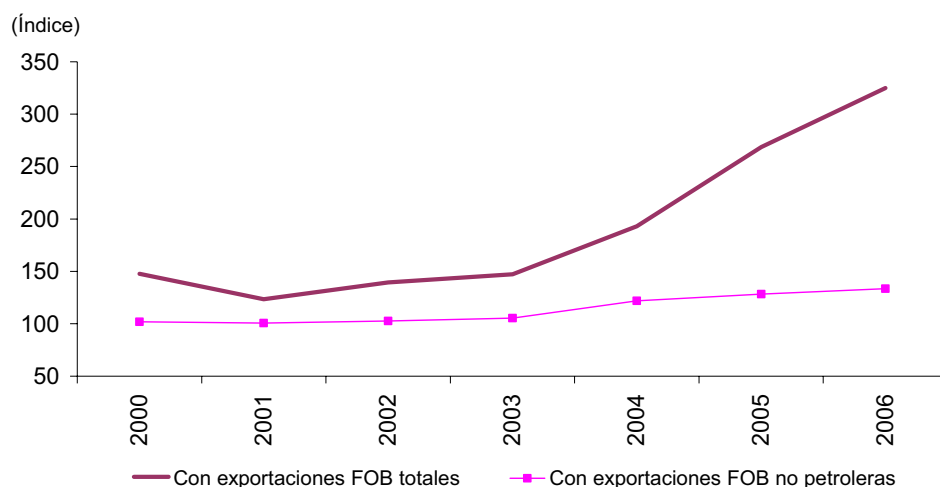
Fuente: BCV.

En el saldo en servicios de US\$ -4.259 millones, como es tradicional, las partidas más relevantes fueron el servicio de transporte asociado al movimiento de los bienes importados (fletes y otros por: US\$ -1.874 millones) y el turismo hacia el exterior, incluida la venta de boletos (US\$ -1.807 millones). En relación con la renta destacó la reducción de su déficit, originado principalmente por los intereses devengados por las tenencias de activos en el exterior, en un contexto de mayores tasas de interés internacionales, y también, por los mayores ingresos de la industria petrolera estatal en utilidades y dividendos distribuidos por sus empresas relacionadas del exterior.

La relación neta de intercambio mostró una mejora al crecer 21% con respecto a 2005, explicada por un incremento del índice de valor unitario de exportación (25,1%) superior al de las importaciones (3,4%). Durante el período 2004-2006, los términos de intercambio han logrado una recuperación considerable, impulsados por la trayectoria alcista de los precios del petróleo. La relación neta de intercambio al considerar sólo las exportaciones FOB no petroleras, también

da cuenta de una mejora del índice de la relación de precios de las exportaciones con respecto a las importaciones, al aumentar 4% en relación con 2005.

**GRÁFICO IV-9**  
**Relación neta de intercambio<sup>1/</sup>**



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

Fuente: BCV

En relación con la cuenta de capital y financiera, el balance recoge en buena medida las operaciones del sector público caracterizadas por la adquisición de activos de cartera como las notas estructuradas, reducción del saldo de deuda soberana, así como por el financiamiento otorgado por parte de la industria petrolera nacional a sus clientes y filiales. Concretamente, la disminución de la deuda soberana se logró mediante la recompra del segundo tramo de bonos Brady. Las operaciones del sector público determinaron en un 65,7% el resultado deficitario de la cuenta capital y financiera.

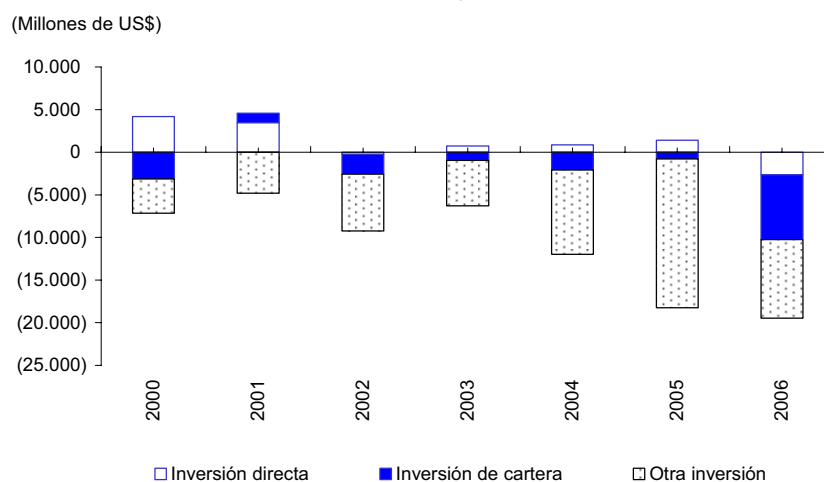
No obstante lo anterior, hacia el cuarto trimestre ocurrió una reducción del déficit de las cuentas externas del sector público, tanto por el uso de recursos del Fonden destinados a la ejecución de proyectos de inversión, como por la cesión

de títulos y préstamos en moneda extranjera a residentes por parte del Tesoro Nacional.

El sector privado, en particular el sector financiero, destinó recursos a la adquisición de títulos de deuda durante el año, mientras que el sector no financiero incrementó sus tenencias de moneda y depósitos en el exterior, aunque en una proporción inferior a 2005.

Por otra parte, el flujo de la inversión directa fue determinado por los movimientos de inversionistas no residentes, dada la liquidación de acciones en algunos sectores como telecomunicaciones y financiero, así como los reintegros de capital a socios extranjeros de las empresas petroleras privadas, aunque continuaron reinvertiendo las utilidades de sus inversiones.

**GRÁFICO IV-10**  
**Cuenta capital y financiera**



Fuente: BCV.

### 3. Movimiento cambiario y tipo de cambio

Al cierre del año, el flujo cambiario del BCV culminó con un saldo global de US\$ 7.036 millones, producto de las operaciones ordinarias y de ajustes contables entre las que sobresale la revalorización del oro monetario. Con este resultado, las reservas brutas del BCV se elevaron a US\$ 36.672 millones.

**CUADRO IV-2**  
**Movimiento cambiario**  
**Banco Central de Venezuela**  
**Resumen general**  
(Millones de US\$)

	2006 (*)	2005 (*)	Variaciones	
			Abs.	%
<b>I. Reservas internacionales de apertura</b>	29.636	23.498	6.138	26,1
<b>II. Ingresos</b>	46.863	39.965	6.898	17,3
Operaciones netas de Pdvsa	30.471	28.074	2.397	8,5
Mercado controlado (operadores cambiarios)	11.286	8.531	2.755	32,3
Otros ingresos	5.106	3.360	1.746	52,0
<b>III. Egresos</b>	42.234	34.565	7.669	22,2
Mercado controlado (operadores cambiarios)	20.846	16.701	4.145	24,8
Oficina Nacional del Tesoro (ONT)	6.535	2.228	4.307	193,3
Importaciones Aladi	5.454	3.347	2.107	63,0
Transferencia Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden)	4.275	6.000	(1.725)	(28,8)
Otros egresos	5.124	6.289	(1.165)	(18,5)
<b>IV. Saldo operaciones ordinarias (II-III)</b>	4.629	5.400	(771)	(14,3)
<b>V. Ajustes</b>	2.407	738	1.669	226,2
<b>VI. Saldo global (IV+V)</b>	7.036	6.138	898	14,6
<b>VII. Reservas internacionales de cierre (I+VI)</b>	36.672	29.636	7.036	23,7

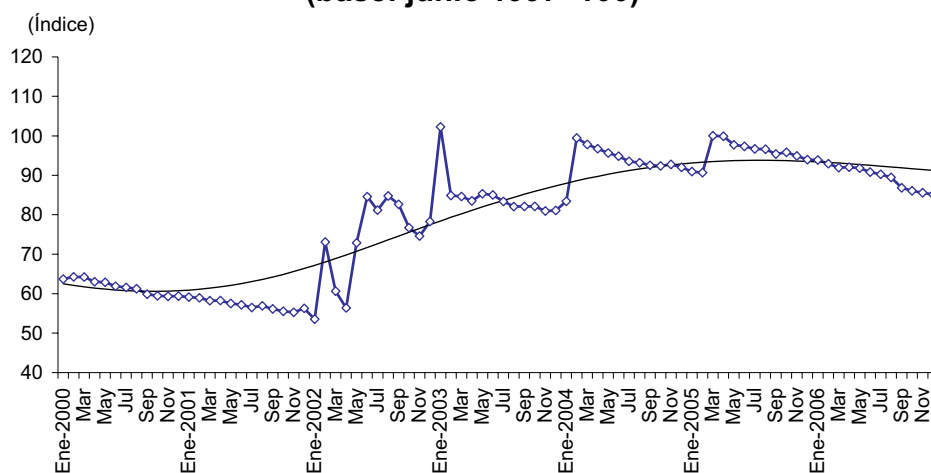
Fuente: BCV.

En el año destacan los ingresos netos de divisas por las operaciones de Pdvsa y por las compras a los operadores cambiarios de las divisas del mercado controlado. Dado que la industria petrolera nacional vende al BCV sólo la cantidad de divisas necesaria para atender su gasto operativo y de funcionamiento, así como para su contribución fiscal (Convenio Cambiario N° 9), los ingresos del resto de los sectores han ganado participación.

Los principales egresos son atribuidos a operaciones vinculadas con la actividad económica interna, es decir, las transacciones en el mercado controlado a través de los operadores cambiarios y del convenio Aladi. La suma de ambos conceptos asciende a US\$ 26.300 millones, con un incremento de 31,2% con respecto a 2005. De las operaciones realizadas con el sector público, la transferencia de recursos del BCV al Fonden se ubicó en US\$ 4.275 millones y fue realizada en dos tramos: US\$ 3.650 millones en abril y US\$ 625 millones en mayo. Las erogaciones a la cuenta del Gobierno central, sin Fonden, sumaron US\$ 7.199 millones, partida que incluye pagos realizados directamente por el BCV (US\$ 664 millones) y US\$ 6.535 vendidos a la Tesorería Nacional, en el marco del Convenio Cambiario N° 7, entre el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas y el BCV.

Por su parte, el tipo de cambio real, medido a través del índice de tipo de cambio real efectivo (IRCE), mantuvo a lo largo del año una tendencia a la apreciación, con lo cual experimentó una disminución anual de 9,4%. Este comportamiento se debió fundamentalmente al diferencial positivo de precios, es decir, una mayor tasa de inflación interna con respecto a la de los principales socios comerciales (el índice relativo de precios se redujo 10,4%). Este efecto fue compensado parcialmente por la depreciación de la moneda nacional frente a la cesta de monedas de referencia (el índice nominal de cambio efectivo aumentó 1,2%), como consecuencia de la estabilidad del tipo de cambio oficial y de un leve debilitamiento de la divisa norteamericana, particularmente en relación con la libra esterlina y el euro.

**GRÁFICO IV-11**  
**Índice real de cambio efectivo**  
**(base: junio 1997=100)**

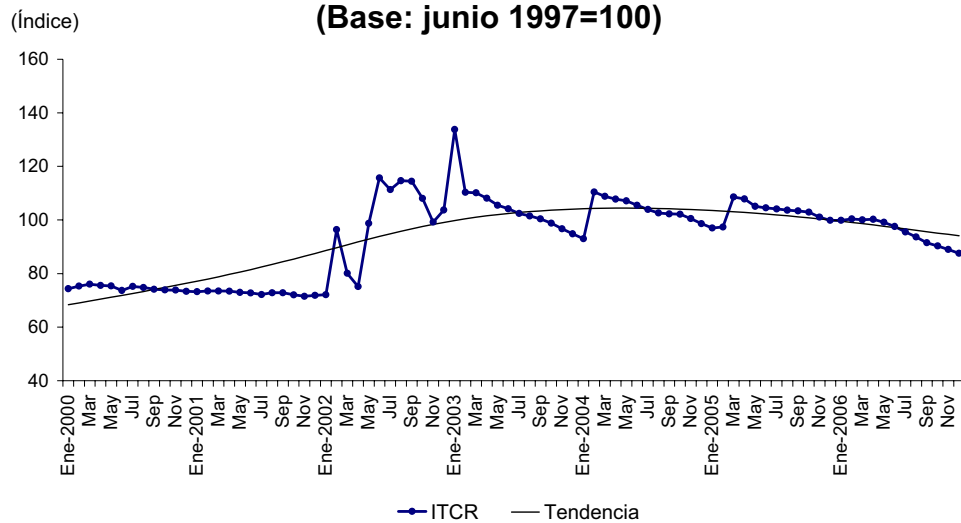


Fuente: BCV.

El tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos también mostró una tendencia a la apreciación, particularmente a partir del mes de mayo, al registrar una disminución anual de 12,3%. Este resultado responde al diferencial positivo de inflación durante la segunda parte del año, período en el cual la aceleración de la inflación doméstica coincidió con una desaceleración de la inflación estadounidense. Por su parte, el tipo de cambio real bilateral con Colombia se apreció 8,8%, aunque durante el año mostró un comportamiento bastante volátil. Durante todo el período, el diferencial positivo de inflación contribuyó a la baja del indicador, lo que aunado al debilitamiento del peso colombiano frente al dólar estadounidense durante la primera mitad del año explicó la significativa apreciación alcanzada, mientras que durante el resto del año el indicador tendió a depreciarse dado que el peso colombiano se fortaleció frente a la divisa norteamericana, contrarrestando el efecto del diferencial de precios.

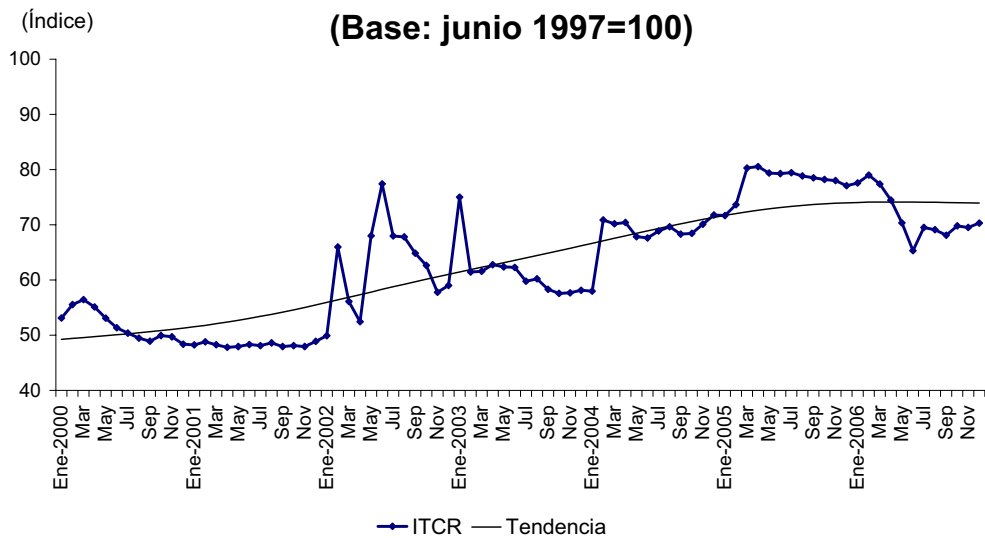


**GRÁFICO IV-12**  
**Índice de tipo de cambio real bilateral**  
**Venezuela- Estados Unidos**  
**(Base: junio 1997=100)**



Fuente: BCV.

**GRÁFICO IV-13**  
**Índice de tipo de cambio real bilateral**  
**Venezuela-Colombia**  
**(Base: junio 1997=100)**



Fuente: BCV.

# ANEXO

**CUADRO IV-1-A**  
**Balanza de pagos**  
**Transacciones internacionales por sectores<sup>1/</sup>**  
**Año 2006(\*)**  
(millones de US\$)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera <sup>2/</sup>	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
<b>Cuenta corriente</b>	48.326	(851)	47.475	(168)	(20.140)	(20.308)	27.167
Saldo en mercancías	45.917	377	46.294	0	(13.310)	(13.310)	32.984
Exportaciones FOB	48.510	2.010	50.520	-	14.690	14.690	65.210
Importaciones FOB	(2.593)	(1.633)	(4.226)	-	(28.000)	(28.000)	(32.226)
Saldo en servicios	(350)	(490)	(840)	2	(3.421)	(3.419)	(4.259)
Transportes	(87)	(76)	(163)	-	(2.072)	(2.072)	(2.235)
Viajes	(11)	(6)	(17)	-	(542)	(542)	(559)
Seguros	(52)	(11)	(63)	2	(226)	(224)	(287)
Comunicaciones	-	4	4	0	37	37	41
Servicios del gobierno NIOP	0	(105)	(105)	0	0	0	(105)
Otros	(200)	(296)	(496)	0	(618)	(618)	(1.114)
Saldo en renta	2.785	(778)	2.007	(170)	(3.349)	(3.519)	(1.512)
Remuneración a empleados	(12)	(16)	(28)	-	20	20	(8)
Renta de la inversión	2.797	(762)	2.035	(170)	(3.369)	(3.539)	(1.504)
Directa	2.774	28	2.802	(517)	(5.603)	(6.120)	(3.318)
De cartera	-	(953)	(953)	247	(264)	(17)	(970)
Otra inversión	23	163	186	100	2.498	2.598	2.784
Transferencias unilaterales	(26)	40	14	-	(60)	(60)	(46)
<b>Cuenta capital y financiera<sup>3/</sup></b>	(6.828)	(5.955)	(12.783)	(439)	(6.246)	(6.685)	(19.468)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera <sup>3/</sup>	(6.828)	(5.955)	(12.783)	(439)	(6.246)	(6.685)	(19.468)
Inversión directa	(1.815)	(145)	(1.960)	353	(1.025)	(672)	(2.632)
En el extranjero	(1.815)	(145)	(1.960)	(48)	(81)	(129)	(2.089)
En el país	-	-	-	401	(944)	(543)	(543)
Inversión de cartera	0	(6.340)	(6.340)	(997)	(285)	(1.282)	(7.622)
Activos	0	(2.402)	(2.402)	(1.000)	(261)	(1.261)	(3.663)
Títulos de participación en el capital	-	(24)	(24)	62	(35)	27	3
Títulos de deuda	-	(2.378)	(2.378)	(1.062)	(226)	(1.288)	(3.666)
Pasivos	0	(3.938)	(3.938)	3	(24)	(21)	(3.959)
Títulos de participación en el capital	-	-	-	3	38	41	41
Títulos de deuda	-	(3.938)	(3.938)	-	(62)	(62)	(4.000)
Otra inversión	(5.013)	530	(4.483)	205	(4.936)	(4.731)	(9.214)
Activos	(4.814)	524	(4.290)	(177)	(4.356)	(4.533)	(8.823)
Créditos comerciales	(4.687)	(83)	(4.770)	11	(198)	(187)	(4.957)
Préstamos	-	(191)	(191)	-	-	0	(191)
Moneda y depósitos	(127)	792	665	(188)	(4.151)	(4.339)	(3.674)
Otros	-	6	6	-	(7)	(7)	(1)
Pasivos	(199)	6	(193)	382	(580)	(198)	(391)
Créditos comerciales	53	(6)	47	57	154	211	258
Préstamos	(263)	3	(260)	130	(740)	(610)	(870)
Moneda y depósitos	-	1	1	195	-	195	196
Otros	11	8	19	-	6	6	25
<b>Errores y omisiones<sup>4/</sup></b>	(11.027)	(4.191)	(15.218)	470	11.785	12.255	(2.963)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	30.471	(10.997)	19.474	(137)	(14.601)	(14.738)	4.736
<b>Reservas<sup>3/</sup></b>	(30.471)	10.997	(19.474)	137	14.601	14.738	(4.736)
Banco Central de Venezuela <sup>5/</sup>	(30.471)	11.033	(19.438)	137	14.601	14.738	(4.700)
Activos	(30.471)	11.093	(19.378)	137	14.601	14.738	(4.640)
Obligaciones	0	(60)	(60)	0	0	0	(60)
FEM (Activos)	0	(36)	(36)	0	0	0	(36)

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

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

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

<sup>4/</sup> Los errores y omisiones a nivel sectorial reflejan en gran medida operaciones en moneda extranjera realizadas entre unidades residentes correspondientes a distintos sectores institucionales del país. Como ejemplo de estas operaciones, podemos mencionar la transferencia de recursos al Fonden y los pagos en divisas a empresas contratistas privadas, realizados por la compañía petrolera estatal, que se reflejaron como una disminución de activos externos del sector petrolero frente a incrementos de activos de los sectores receptores. Igualmente, sirve de ejemplo los aumentos de la deuda externa pública en contraposición al aumento de los activos del sector privado, producto de la liquidación en el exterior de los títulos de deuda pública denominados en moneda extranjera que habían sido adquiridos con moneda local.

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

Fuente: BCV.

**CUADRO IV-1-B**  
**Balanza de pagos**  
**Transacciones internacionales por sectores<sup>1/</sup>**  
**Año 2005(\*)**  
(millones de US\$)

	Sector público			Sector privado			Total
	Actividad petrolera <sup>2/</sup>	Otras actividades	Subtotal	Financiero	No financiero	Subtotal	
<b>Cuenta corriente</b>	38.389	(1.045)	37.344	(380)	(11.430)	(11.810)	25.534
Saldo en mercancías	37.542	585	38.127	0	(6.347)	(6.347)	31.780
Exportaciones FOB	39.381	1.954	41.335	-	14.138	14.138	55.473
Importaciones FOB	(1.839)	(1.369)	(3.208)	-	(20.485)	(20.485)	(23.693)
Saldo en servicios	(302)	(482)	(784)	1	(3.083)	(3.082)	(3.866)
Transportes	(51)	(66)	(117)	-	(1.664)	(1.664)	(1.781)
Viajes	(13)	(6)	(19)	-	(607)	(607)	(626)
Seguros	(48)	(9)	(57)	1	(162)	(161)	(218)
Comunicaciones	-	4	4	0	4	4	8
Servicios del gobierno NIOP	0	(72)	(72)	0	-	0	(72)
Otros	(190)	(333)	(523)	0	(654)	(654)	(1.177)
Saldo en renta	1.175	(1.110)	65	(381)	(1.965)	(2.346)	(2.281)
Remuneración a empleados	(12)	(16)	(28)	-	20	20	(8)
Renta de la inversión	1.187	(1.094)	93	(381)	(1.985)	(2.366)	(2.273)
Directa	1.182	19	1.201	(522)	(3.305)	(3.827)	(2.626)
De cartera	-	(1.190)	(1.190)	75	(150)	(75)	(1.265)
Otra inversión	5	77	82	66	1.470	1.536	1.618
Transferencias unilaterales	(26)	(38)	(64)	-	(35)	(35)	(99)
<b>Cuenta capital y financiera<sup>3/</sup></b>	(4.026)	(5.953)	(9.979)	(864)	(5.998)	(6.862)	(16.841)
Cuenta capital	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta financiera <sup>3/</sup>	(4.026)	(5.953)	(9.979)	(864)	(5.998)	(6.862)	(16.841)
Inversión directa	(1.055)	(42)	(1.097)	466	2.031	2.497	1.400
En el extranjero	(1.055)	(42)	(1.097)	(5)	(81)	(86)	(1.183)
En el país	-	-	-	471	2.112	2.583	2.583
Inversión de cartera	0	832	832	(1.292)	(328)	(1.620)	(788)
Activos	0	(2.408)	(2.408)	(1.290)	(379)	(1.669)	(4.077)
Títulos de participación en el capital	-	(22)	(22)	40	(226)	(186)	(208)
Títulos de deuda	-	(2.386)	(2.386)	(1.330)	(153)	(1.483)	(3.869)
Pasivos	0	3.240	3.240	(2)	51	49	3.289
Títulos de participación en el capital	-	-	-	(2)	93	91	91
Títulos de deuda	-	3.240	3.240	-	(42)	(42)	3.198
Otra inversión	(2.971)	(6.743)	(9.714)	(38)	(7.701)	(7.739)	(17.453)
Activos	(2.266)	(6.205)	(8.471)	(128)	(7.572)	(7.700)	(16.171)
Créditos comerciales	(2.390)	(224)	(2.614)	(20)	(178)	(198)	(2.812)
Préstamos	-	28	28	-	-	0	28
Moneda y depósitos	124	(5.954)	(5.830)	(108)	(7.409)	(7.517)	(13.347)
Otros	-	(55)	(55)	-	15	15	(40)
Pasivos	(705)	(538)	(1.243)	90	(129)	(39)	(1.282)
Créditos comerciales	(291)	22	(269)	8	632	640	371
Préstamos	(254)	(576)	(830)	106	(712)	(606)	(1.436)
Moneda y depósitos	-	(6)	(6)	(24)	-	(24)	(30)
Otros	(160)	22	(138)	-	(49)	(49)	(187)
<b>Errores y omisiones<sup>4/</sup></b>	(6.240)	(4.650)	(10.890)	1.031	6.623	7.654	(3.236)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	28.123	(11.648)	16.475	(213)	(10.805)	(11.018)	5.457
<b>Reservas<sup>3/</sup></b>	(28.123)	11.648	(16.475)	213	10.805	11.018	(5.457)
Banco Central de Venezuela <sup>5/</sup>	(28.123)	11.670	(16.453)	213	10.805	11.018	(5.435)
Activos	(28.123)	11.703	(16.420)	213	10.805	11.018	(5.402)
Obligaciones	0	(33)	(33)	0	0	0	(33)
FEM (Activos)	0	(22)	(22)	0	0	0	(22)

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

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

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

<sup>4/</sup> Los errores y omisiones a nivel sectorial reflejan en gran medida operaciones en moneda extranjera realizadas entre unidades residentes correspondientes a distintos sectores institucionales del país. Como ejemplo de estas operaciones, podemos mencionar la transferencia de recursos al Fonden y los pagos en divisas a empresas contratistas privadas, realizados por la compañía petrolera estatal, que se reflejaron como una disminución de activos externos del sector petrolero frente a incrementos de activos de los sectores receptores. Igualmente, sirve de ejemplo los aumentos de la deuda externa pública en contraposición al aumento de los activos del sector privado, producto de la liquidación en el exterior de los títulos de deuda pública denominados en moneda extranjera que habían sido adquiridos con moneda local.

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

(\*) Cifras provisionales

Fuente: BCV.

**CUADRO IV-2**  
**Balanza de mercancías**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Variación %		Estructura %	
			2006/2005	2005/2004	2006	2005
<b>Exportaciones FOB</b>	65.210	55.473	17,6	39,8	100,0	100,0
<b>Sector público</b>	50.520	41.335	22,2	40,5	77,5	74,5
Petróleo	48.509	39.381	23,2	40,9	74,4	71,0
Hierro	248	264	(6,1)	(8,0)	0,4	0,5
Oro	0	198	(100,0)	204,6	0,0	0,4
Aluminio	1.346	965	39,5	10,5	2,1	1,7
Productos químicos	398	510	(22,0)	147,6	0,6	0,9
Otros	19	17	11,8	(39,3)	0,0	0,0
<b>Sector privado</b>	14.690	14.138	3,9	37,9	22,5	25,5
Petróleo	9.928	8.688	14,3	76,7	15,2	15,7
Otros	4.762	5.450	(12,6)	2,1	7,3	9,8
<b>Importaciones FOB</b>	32.226	23.693	36,0	39,2	100,0	100,0
<b>Sector público</b>	4.226	3.208	31,7	23,0	13,1	13,5
<b>Sector privado</b>	28.000	20.485	36,7	42,1	86,9	86,5
<b>Saldo en mercancías</b>	32.984	31.780	3,8	40,3		

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

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

	2006(*)	2005(*)	Variación % 2006/05	Estructura %	
				2006	2005
Productos semi-elaborados de hierro o acero	1.175	1.472	(20,2)	22,4	20,7
Productos planos de aluminio	1.027	828	24,0	19,6	11,6
Sustancias químicas básicas	477	691	(31,0)	9,1	9,7
Productos planos de hierro o acero	470	530	(11,3)	9,0	7,4
Carbón	217	335	(35,2)	4,1	4,7
Alúmina	203	165	23,0	3,9	2,3
Buques y otras embarcaciones	169	146	15,8	3,2	2,0
Abonos y compuestos de nitrógeno	150	297	(49,5)	2,9	4,2
Productos no planos de hierro o acero	134	253	(47,0)	2,6	3,5
Productos no planos de aluminio	127	204	(37,7)	2,4	2,9
Resto de vehículos automotores	87	65	33,8	1,7	0,9
Cemento	60	123	(51,2)	1,1	1,7
Otros productos elaborados de metal	55	131	(58,0)	1,0	1,8
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	49	182	(73,1)	0,9	2,6
Otros productos químicos n.c.p.	47	50	(6,0)	0,9	0,7
Automóviles para pasajeros	44	100	(56,0)	0,8	1,4
Hilos y cables aislados	38	43	(11,6)	0,7	0,6
Resto de productos de hierro o acero, n.c.p.	34	38	(10,5)	0,6	0,5
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	34	140	(75,7)	0,6	2,0
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	33	36	(8,3)	0,6	0,5
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	25	29	(13,8)	0,5	0,4
Pescados y crustáceos enlatados, salados y ahumados	25	64	(60,9)	0,5	0,9
Llantas y cámaras de caucho	24	82	(70,7)	0,5	1,2
Estructuras y construcciones mayores metálicas	20	39	(48,7)	0,4	0,5
Otros	521	1.084	(51,9)	9,9	15,2
<b>Total</b>	<b>5.245</b>	<b>7.127</b>	<b>(26,4)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

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

Fuente: INE.

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

	2004	2003	2002	2001	2000
Productos semi-elaborados de hierro o acero	1.067	570	489	405	400
Productos planos de aluminio	733	421	477	414	468
Sustancias químicas básicas	520	448	518	473	414
Productos planos de hierro o acero	580	317	432	265	350
Carbón	144	207	277	255	155
Alúmina	127	93	86	98	89
Buques y otras embarcaciones	99	127	47	3	3
Abonos y compuestos de nitrógeno	124	152	137	72	50
Productos no planos de hierro o acero	232	139	127	102	52
Productos no planos de aluminio	262	63	34	25	27
Resto de vehículos automotores	37	34	31	23	15
Cemento	73	94	91	112	123
Otros productos elaborados de metal	142	103	122	106	144
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	173	162	166	142	173
Otros productos químicos n.c.p.	64	51	63	70	61
Automóviles para pasajeros	130	76	61	49	38
Hilos y cables aislados	35	20	14	19	25
Resto de productos de hierro o acero, n.c.p.	48	27	17	21	19
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	108	33	167	208	231
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	33	58	23	7	1
 Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines; partes, piezas y accesorios	 26	 25	 26	 8	 12
 Pescados y crustáceos enlatados, salados y ahumados	 78	 58	 110	 133	 150
Llantas y cámaras de caucho	74	71	56	55	80
Estructuras y construcciones mayores metálicas	19	19	17	36	26
Otros	944	1.013	1.117	1.104	1.117
<b>Total</b>	<b>5.872</b>	<b>4.381</b>	<b>4.705</b>	<b>4.205</b>	<b>4.223</b>

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

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

Fuente: INE.

**CUADRO IV-4**  
**Exportaciones FOB "**  
**Principales países de destino**  
(millones de US\$)

	2006(*)		2005(*)	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	1.387	26,4	2.137	30,0
Colombia	631	12,0	1.023	14,4
México	610	11,6	477	6,7
Japón	227	4,3	191	2,7
Ecuador	199	3,8	301	4,2
España	184	3,5	219	3,1
Canadá	173	3,3	217	3,0
Brasil	141	2,7	203	2,8
Italia	115	2,2	145	2,0
Perú	111	2,1	162	2,3
República Popular China <sup>2/</sup>	106	2,0	210	2,9
Cuba	70	1,3	96	1,3
Trinidad y Tobago	70	1,3	129	1,8
Suiza	16	0,3	109	1,5
Otros	1.205	23,0	1.508	21,2
<b>Total</b>	<b>5.245</b>	<b>100,0</b>	<b>7.127</b>	<b>100,0</b>

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

<sup>2/</sup> Incluye la provincia de Macao.

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

Fuente: INE y BCV.



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

	2006(*)	2005(*)	Estructura porcentual	
			2006	2005
Matanzas	2.013	2.073	38,4	29,1
Puerto Cabello	845	1.572	16,1	22,1
San Félix	723	741	13,8	10,4
Guanta-Pto. La Cruz	666	909	12,7	12,8
Maracaibo	160	468	3,1	6,6
La Guaira	115	361	2,2	5,1
San Antonio del Táchira	115	381	2,2	5,3
Otros	608	622	11,6	8,7
<b>Total</b>	<b>5.245</b>	<b>7.127</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

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

Fuente: INE y BCV.

**CUADRO IV-6**  
**Importaciones FOB**  
**por destino económico**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Estructura porcentual	
			2006	2005
Bienes de consumo final	7.796	5.786	24,2	24,4
Bienes intermedios	14.090	10.844	43,7	45,8
Bienes de capital	10.340	7.063	32,1	29,8
<b>Total</b>	<b>32.226</b>	<b>23.693</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: INE, Pdvsa y BCV.

**CUADRO IV-7**  
**Principales productos de las importaciones FOB**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Variación %	Estructura %	
			2006/2005	2006	2005
Automóviles para pasajeros	2.709	1.789	51,4	8,9	8,2
Transmisores de radio y televisión y aparatos para telefonía y telegrafía con hilos, partes y piezas	2.129	1.177	80,9	7,0	5,4
Resto de vehículos automotores	1.447	902	60,5	4,7	4,1
Otros tipos de maquinarias de uso general, sus partes y piezas	1.277	1.009	26,5	4,2	4,6
Productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos	1.186	880	34,7	3,9	4,0
Sustancias químicas básicas	1.183	722	63,8	3,9	3,3
Resto de maquinaria y equipo de uso especial	1.163	918	26,7	3,8	4,2
Maquinas de procesamiento automático de datos	1.139	701	62,5	3,7	3,2
Motores, turbinas, bombas y compresores	1.004	823	22,0	3,3	3,8
Receptores de radio y televisión, aparatos de grabación, reproducción de sonido y video, y productos conexos	968	576	67,9	3,2	2,6
Buques y otras embarcaciones	849	386	120,1	2,8	1,8
Aparatos e instrumentos médicos, para medir, ensayar, verificar y otros fines, partes, piezas y accesorios	623	520	19,8	2,0	2,4
Otros productos químicos n.c.p.	616	472	30,6	2,0	2,2
Otros productos elaborados de metal	577	429	34,4	1,9	2,0
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	543	376	44,2	1,8	1,7
Prendas de vestir, excepto prendas de piel	538	395	36,4	1,8	1,8
Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores	521	407	28,2	1,7	1,9
Aparatos de uso domestico n.c.p.	518	335	54,5	1,7	1,5
Maquinaria para la explotación de minas, canteras y para obras de construcción	492	322	52,8	1,6	1,5
Plásticos en formas primarias y de caucho sintético (polímeros)	445	374	19,0	1,5	1,7
Pasta de madera, papel y cartón	428	479	(10,6)	1,4	2,2
Productos no planos de hierro o acero	403	478	(15,8)	1,3	2,2
Otros cereales	381	279	36,3	1,2	1,3
Jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir, perfumes y preparados de tocador	361	271	33,1	1,2	1,2
Otros tipos de equipos de transporte n.c.p.	333	322	3,4	1,1	1,5
Otros	8.727	6.502	34,2	28,6	29,8
<b>Total</b>	<b>30.558</b>	<b>21.844</b>	<b>39,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

Fuente: INE.

**CUADRO IV-8**  
**Importaciones totales FOB**  
**Principales países de procedencia**  
(millones de US\$)

	2006(*)		2005*	
	Monto	Participación porcentual	Monto	Participación porcentual
Estados Unidos	9.325	31,2	6.879	31,5
Colombia	3.125	10,4	2.409	11,0
Brasil	3.080	10,1	1.989	9,1
México	1.816	6,4	1.515	6,9
República Popular China <sup>1/</sup>	1.485	4,8	808	3,7
Panamá	1.472	4,3	847	3,9
Japón	1.035	3,4	712	3,3
Argentina	846	2,7	518	2,4
Alemania	772	2,6	611	2,8
Italia	669	2,2	496	2,3
España	599	2,0	505	2,3
Chile	513	1,7	339	1,6
Canadá	448	1,4	363	1,7
Perú	450	1,4	285	1,3
Francia	410	1,4	271	1,2
Reino Unido	316	1,0	256	1,2
Otros	4.197	13,2	3.041	13,9
<b>Total</b>	<b>30.558</b>	<b>100,0</b>	<b>21.844</b>	<b>100,0</b>

<sup>1/</sup> Incluye la provincia de Macao.

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

Fuente: INE y BCV.

**CUADRO IV-9**  
**Servicio de la deuda externa <sup>1/</sup>**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Variación absoluta	
			2006	2005
<b>Pública</b>	8.453	4.967	3.486	(3.424)
Capital	6.311	2.953	3.358	(3.715)
Intereses	2.142	2.014	128	291
<b>Privada</b>	1.161	1.405	(244)	163
Capital	802	1.056	(254)	112
Intereses	359	349	10	51
<b>Total</b>	<b>9.614</b>	<b>6.372</b>	<b>3.242</b>	<b>(3.261)</b>

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

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas, Pdvsa y BCV.

**CUADRO IV-10**  
**Inversión directa "**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Variación absoluta	
			2006	2005
<b>Inversión directa en el exterior</b>	(2.089)	(1.183)	(906)	(564)
Acciones y otras participaciones de capital	828	(20)	848	71
Utilidades reinvertidas	(1.255)	(281)	(974)	(126)
Otro capital	(1.662)	(882)	(780)	(509)
<b>Inversión directa en el país</b>	(543)	2.583	(3.126)	1.100
Acciones y otras participaciones de capital	(141)	501	(642)	(153)
Utilidades reinvertidas	1.950	2.086	(136)	413
Otro capital	(2.352)	(4)	(2.348)	840

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

Fuente: BCV.

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

	2006 (*)	2005 (*)	Variación absoluta	
			2006	2005
<b>I. Reservas internacionales de apertura</b>	29.636	23.498	6.138	2.832
<b>II. Ingresos</b>	46.863	39.965	6.898	13.309
1. Operaciones netas de Pdvs	30.471	28.074	2.397	7.511
2. Mercado controlado (operadores cambiarios)	11.286	8.531	2.755	3.722
3. Banco del Tesoro	1.787	0	1.787	0
4. Bandes	1.019	1.858	(839)	1.452
5. Empresas del Estado	1.115	688	427	285
6. Financiamiento sector público	97	73	24	(11)
7. Cartera BCV	465	366	99	199
8. Encaje legal moneda extranjera	163	81	82	37
9. Otros ingresos	460	294	166	114
<b>III. Egresos</b>	42.234	34.565	7.669	10.052
1. Mercado controlado (operadores cambiarios)	20.846	16.701	4.145	2.606
2. Deuda pública <sup>1/</sup>	2.909	2.952	(43)	(1.137)
Capital	912	646	266	(1.527)
Intereses	1.997	2.306	(309)	390
3. Importaciones Aladi	5.454	3.347	2.107	1.692
4. Transferencia Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden)	4.275	6.000	(1.725)	6.000
5. Oficina Nacional del Tesoro (ONT)	6.535	2.228	4.307	2.228
6. Bandes	714	1.974	(1.260)	1.720
7. Gobierno central <sup>1/</sup>	664	801	(137)	(74)
8. Egresos propios BCV	187	132	55	30
9. Otros egresos	650	430	220	(3.013)
<b>IV. Saldo operaciones ordinarias (II-III)</b>	4.629	5.400	(771)	3.257
<b>V. Ajustes</b>	2.407	738	1.669	49
<b>VI. Saldo global (IV+V)</b>	7.036	6.138	898	3.306
<b>VII. Reservas internacionales de cierre (I+VI)</b>	36.672	29.636	7.036	6.138

<sup>1/</sup> Corresponde a los pagos realizados a través del BCV.

Fuente: BCV.

**CUADRO IV-12**  
**Reservas internacionales**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)	Variación absoluta	
			2006	2005
<b>Banco Central de Venezuela</b>				
Reservas brutas	36.672	29.636	7.036	6.138
Pasivos de reservas	202	262	(60)	33
Reservas netas	36.470	29.374	7.096	6.171
Reservas operativas	28.208	22.743	5.465	5.549
<b>Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica</b>				
	768	732	36	22

Fuente: BCV.

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

	Tipo de cambio nominal				I R C E <sup>1/</sup>	
	Puntual	Promedio	Variación porcentual		Índice	Variación porcentual
			Puntual	Promedio		
<b>2005</b>	2.150,0	2.112,4	12,0	11,9	94,0	2,2
<b>2006</b>	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	85,2	(9,4)
Enero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	93,9	(0,1)
Febrero	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	92,9	(1,1)
Marzo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	91,9	(1,1)
Abril	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	92,1	0,2
Mayo	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	91,8	(0,3)
Junio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	90,8	(1,1)
Julio	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	90,2	(0,7)
Agosto	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	89,5	(0,8)
Septiembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	86,8	(3,0)
Octubre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	86,1	(0,8)
Noviembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	85,6	(0,6)
Diciembre	2.150,0	2.150,0	0,0	0,0	85,2	(0,5)

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

Fuente: BCV.

## CAPÍTULO V

### FINANZAS PÚBLICAS

#### 1. Introducción

Según cifras preliminares suministradas por el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas, el sector público consolidado restringido registró en su gestión financiera de 2006 un déficit de 1,5% del PIB, dado un incremento nominal del gasto total de 50,8%, en tanto que los ingresos crecieron en 29,2%.

**CUADRO V-1**  
**Sector público consolidado restringido** <sup>1/ 2/</sup>  
**Gestión financiera**  
(millones de bolívares)

	2006	2005	2004	como porcentaje del PIB		
				2006	2005	2004
<b>Ingresos totales</b>	147.866.454	114.412.776	73.131.183	37,9	37,8	34,4
Corrientes	147.865.943	114.385.262	73.128.630	37,9	37,8	34,4
Capital	511	27.514	2.553	0,0	0,0	0,0
<b>Gastos totales</b>	153.723.632	101.961.171	67.876.924	39,4	33,7	31,9
Corrientes	94.617.710	64.842.631	46.537.277	24,2	21,4	21,9
Capital	55.935.866	34.867.850	19.925.397	14,3	11,5	9,4
Gastos extrapresupuestarios	1.894.434	1.415.658	1.299.421	0,5	0,5	0,6
Concesión neta de préstamos	1.275.622	835.033	114.830	0,3	0,3	0,1
<b>Superávit o déficit (-) global</b>	(5.857.177)	12.451.605	5.254.258	(1,5)	4,1	2,5

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

2/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Por su parte, la gestión financiera del Gobierno central arrojó un resultado global muy cercano al equilibrio, en contraste con el superávit alcanzado en 2005 (1,6% del PIB); ello, como consecuencia de una expansión nominal del gasto (48,8%) superior a la de los ingresos (40,1%).

En los ingresos del Gobierno central, destaca, por un lado, el incremento en 2006 de la participación de los ingresos por concepto de Impuesto sobre la Renta no petrolero en la estructura del ingreso total y, por el otro, los mayores recursos obtenidos por concepto de regalía petrolera dado el nivel registrado por el precio

de la cesta venezolana y los cambios introducidos al esquema impositivo para las empresas petroleras. En el gasto del Gobierno central se mantiene la preponderancia del gasto corriente; en particular, destaca el crecimiento registrado por la partida de transferencias a organismos públicos, así como la mayor participación del gasto de capital en el gasto total.

En materia de deuda pública, en el año 2006 el plan de reducción de deuda pública, que incluyó la recompra de bonos *Brady* Par y Descuento, contribuyó a la disminución en 12,5% del saldo de la deuda externa directa, el cual se ubicó en US\$ 27.253 millones al cierre del año. Por su parte, el saldo de la deuda interna directa aumentó en 7,5% al situarse en Bs. 36.229.516 millones.

## **2. Ingresos del sector público consolidado restringido**

Los ingresos totales del sector público consolidado restringido se mantuvieron relativamente estables al situarse en 37,9% del PIB (37,8% del PIB en 2005). Este comportamiento se asocia, fundamentalmente, a la continuación del proceso de crecimiento económico que favoreció la recaudación de ingresos tributarios (12,6% del PIB), así como al mantenimiento de los ingresos no tributarios – incluido el superávit de operación de la industria petrolera nacional– en torno a 25% del PIB.

En los ingresos tributarios del sector público, la recaudación del Impuesto sobre la Renta de las actividades internas se incrementó en 71,5% (0,8 puntos del PIB), mientras que las contribuciones al Seguro Social lo hicieron en 45,2% (0,1% del PIB). Los otros ingresos de tipo tributario, los cuales detentan el mayor porcentaje respecto al PIB (8,7% del PIB), aumentaron en 23% (48,8% en 2005).

En estos últimos, la recaudación del Gobierno central por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA) aumentó en 34,5% como producto de la expansión registrada por la actividad económica. No obstante, con respecto a 2005, los ingresos derivados de este tributo desaceleraron su crecimiento nominal (13,4 puntos porcentuales), lo que se asocia, en parte, a la menor alícuota impositiva respecto a 2005 (14% frente a 15%).

Entre tanto, los ingresos del Gobierno central por importación ordinaria aumentaron nominalmente en 38,4% (77,2% en 2005), mientras que el Impuesto al Débito Bancario disminuyó su aporte fiscal (88,1%), dada su derogación a partir del 10 de febrero de 2006.

En la composición de los ingresos tributarios no petroleros del Gobierno central (12% del PIB) se observa la mayor participación (de 24,1% en 2005 hasta 28,4% en 2006) que alcanzó el Impuesto sobre la Renta entre las tres fuentes principales de ingreso interno (ISLR, IVA y aduanas). La participación del IVA se redujo de 64% a 60% en 2006, en tanto que la correspondiente a importación ordinaria disminuyó en 0,4 puntos porcentuales para ubicarse en 11,6%.

En los ingresos internos no tributarios del Gobierno central destaca la disminución nominal en 2006 de los recursos percibidos por concepto de utilidades del BCV en 80,9% (1,5 puntos del PIB).

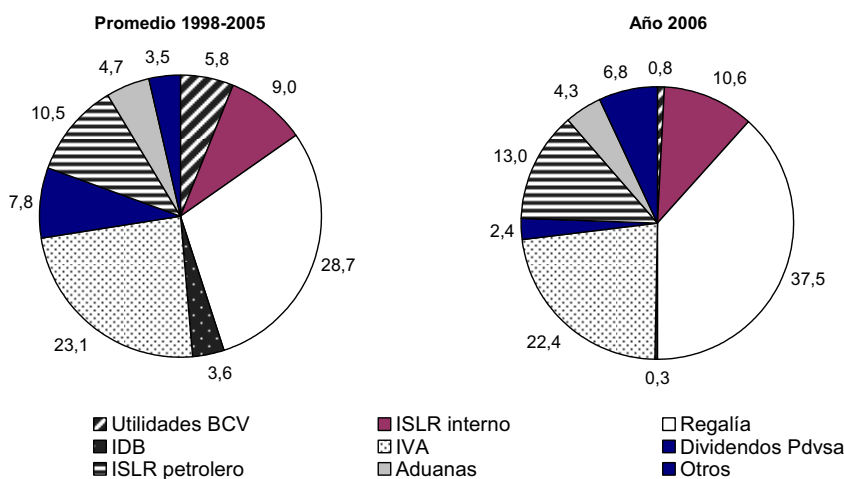
Por su parte, en los ingresos petroleros del Gobierno central (15,9% del PIB) destaca un aumento de 64,8% (52,7% en 2005) en el aporte de la regalía, derivado del efecto favorable del nivel de precio nominal de la cesta petrolera venezolana, particularmente en el segundo y tercer trimestre del año (US\$/b 60,8 y US\$/b



60,6). Asimismo, los mayores recursos obtenidos por regalías estuvieron favorecidos por los cambios introducidos en el segundo trimestre del año al esquema impositivo para las empresas petroleras a partir del establecimiento del Impuesto de Extracción en 33,3% del valor de todos los hidrocarburos líquidos extraídos de cualquier yacimiento<sup>41</sup>.

El Impuesto sobre la Renta al fisco nacional pagado por la industria petrolera durante 2006 se incrementó en 36,1% (193,4% en 2005) y se ubicó en 3,9% del PIB (3,7% en 2005), mientras que los dividendos cancelados en el año alcanzaron a 0,7% del PIB (0,9% en 2005).

**Gráfico V-1**  
**Ingresos fiscales Gobierno central <sup>1/</sup>**  
**(participación en el total)**



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

<sup>41</sup> Ello conforme a la Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 1.510 con Fuerza de Ley Orgánica de Hidrocarburos, Gaceta Oficial N° 38.443 de fecha 24 de mayo de 2006.

### **3. Gastos del sector público consolidado restringido**

El gasto del sector público consolidado restringido mostró en 2006 una tasa de expansión de 50,8% (50,2% en 2005), para ubicarse en 39,4% del PIB, 6,6 puntos porcentuales superior al promedio de gasto del período 2004-2005.

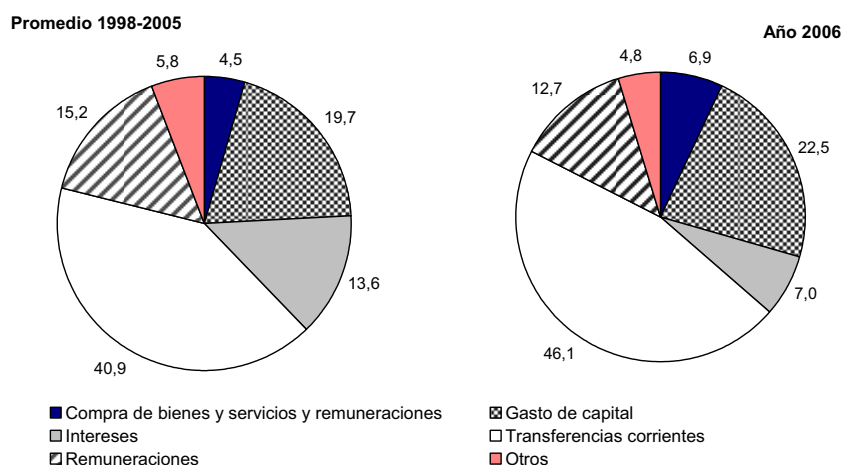
El crecimiento del gasto del sector público consolidado restringido estuvo determinado fundamentalmente por el del Gobierno central que se incrementó en 48,8% (4 puntos del PIB), seguido por el de Pdvsa. Por el contrario, el resto de los sectores institucionales evidenciaron una reducción de su gasto en términos del producto.

De acuerdo con la clasificación económica del gasto del sector público, se observa que el gasto corriente registró en 2006 una expansión nominal de 45,9% (39,3% en 2005), en tanto que el gasto de capital experimentó un crecimiento de 60,4% (75% en 2005). Al evaluar la estructura del gasto del sector público se tiene que la participación del gasto corriente en el total de gastos se redujo desde 63,6% hasta 61,6%, mientras que la del gasto de capital se elevó de 34,2% a 36,4%.

Este incremento en la participación del gasto de capital se explica, por una parte, por la inversión realizada por las empresas públicas no financieras, lo cual determinó un incremento en 2006 de 10,9 puntos porcentuales en la participación de su gasto de capital con respecto a 2005. Asimismo, destaca el incremento de la inversión realizada por Pdvsa (48,8%) y las mayores transferencias de capital del Gobierno central a entidades administrativas y regionales.

Por su parte, el Gobierno central y Pdvsa mantienen su estructura de gasto con predominio del gasto corriente. El aumento nominal del gasto corriente del Gobierno central en 49,8% (3,1 puntos del PIB) se debió, principalmente, al incremento de las transferencias de recursos a organismos públicos en 58,3% (2,3 puntos del PIB), de la compra de bienes y servicios en 156,2% (1 punto del PIB) y de las remuneraciones en 38,8% (0,3 puntos del PIB).

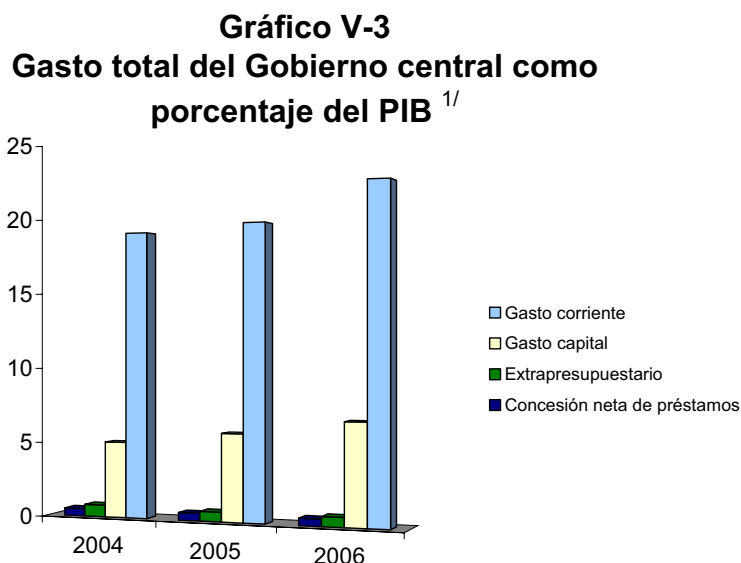
**Gráfico V-2**  
**Gastos del Gobierno central <sup>1/</sup>**  
**(participación en el total)**



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Cabe señalar que la participación de las transferencias a organismos públicos en el gasto corriente ha registrado sucesivas alzas hasta alcanzar 55,9%, 5,8 puntos porcentuales por encima del promedio para los años 2004 y 2005. Por su parte, los pagos por intereses de la deuda pública registran una reducción de 7,6 puntos porcentuales en su participación en el gasto corriente con respecto a su promedio para igual período.

Por su parte, el gasto de capital del Gobierno central creció nominalmente en 49,7% (63,9% en 2005) para ubicarse en 6,7% del PIB, fundamentalmente a través de las transferencias de capital a organismos públicos que alcanzaron 6,4% del PIB.



<sup>1/</sup> Cifras preliminares. Sujetas a revisión.  
Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

En lo que respecta a la organización de la administración pública central, fueron creados dos nuevos ministerios: Ministerio del Despacho de la Presidencia y Ministerio de Deporte. Destacan en el organigrama del sector público las empresas de producción social, que totalizaron en 2006 once entes adscritos al Ministerio de Industrias Básicas y Minería. A estas empresas se les asigna un papel fundamental en la construcción de la economía social al posibilitar nuevas formas de organización y participación de trabajadores, empresarios, comunidad y Gobierno, para transformar el modelo productivo.

## 4. Gestión financiera del sector público consolidado restringido

La gestión financiera del sector público restringido muestra un déficit global de 1,5% del PIB, el cual contrasta con el superávit de 4,1% del producto registrado en el año anterior.

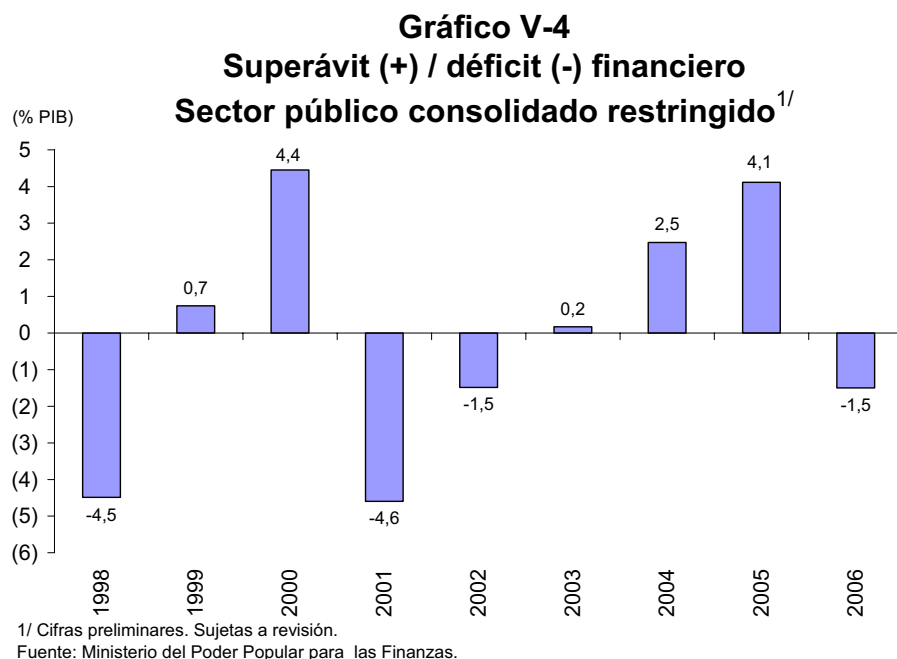
**CUADRO V-2**  
**Sector público consolidado restringido** <sup>1/ 2/</sup>  
**Ingresos y gastos**  
(millones de bolívares)

	2006	2005	2004	como porcentaje del PIB		
				2006	2005	2004
<b>Ingresos totales</b>	147.866.454	114.412.776	73.131.183	37,9	37,8	34,4
<b>Ingresos corrientes</b>	147.865.943	114.385.262	73.128.630	37,9	37,8	34,4
Tributarios	49.056.452	36.756.241	24.243.253	12,6	12,1	11,4
Impuesto sobre la renta actividades internas	12.155.478	7.086.147	4.241.429	3,1	2,3	2,0
Contribuciones al Seguro Social	2.743.447	1.889.860	1.333.470	0,7	0,6	0,6
Otros	34.157.527	27.780.234	18.668.354	8,7	9,2	8,8
No tributarios	98.801.647	77.599.736	48.876.447	25,3	25,6	23,0
Superávit de operaciones de Pdvsa	64.725.608	53.181.016	35.524.206	16,6	17,6	16,7
Superávit de operaciones de Epnf	1.263.500	2.156.078	2.021.475	0,3	0,7	1,0
Intereses	367.270	319.493	255.012	0,1	0,1	0,1
Utilidades, dividendos y comisiones	16.209.944	10.944.994	4.322.094	4,2	3,6	2,0
Otros ingresos	16.235.325	10.998.155	6.753.660	4,2	3,6	3,2
Ingresos por transferencias	7.844	29.285	8.930	0,0	0,0	0,0
<b>Ingresos de capital</b>	511	27.514	2.553	0,0	0,0	0,0
Venta de activos	511	27.514	2.553	0,0	0,0	0,0
Ingresos de capital del Ivss	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Total gastos y concesión neta de préstamos</b>	153.723.632	101.961.171	67.876.924	39,4	33,7	31,9
<b>Total gastos</b>	152.448.010	101.126.138	67.762.095	39,0	33,4	31,9
<b>Gastos corrientes</b>	94.617.710	64.842.631	46.537.277	24,2	21,4	21,9
Gastos de operación	27.759.024	16.779.565	12.829.416	7,1	5,5	6,0
Remuneraciones	16.270.493	11.594.274	8.988.517	4,2	3,8	4,2
Compra de bienes y servicios	10.213.945	4.585.602	3.310.465	2,6	1,5	1,6
Otros	1.274.586	599.688	530.434	0,3	0,2	0,2
Intereses y comisiones	8.222.996	9.046.077	7.989.104	2,1	3,0	3,8
Intereses y comisiones de deuda pública	8.222.996	9.046.077	7.989.104	2,1	3,0	3,8
Internos	3.167.850	4.228.735	4.502.479	0,8	1,4	2,1
Externos	5.055.146	4.817.342	3.486.625	1,3	1,6	1,6
Pérdidas cuasifiscales del BCV	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Transferencias	57.420.464	38.463.330	24.843.735	14,7	12,7	11,7
Transferencias al sector público	47.375.924	29.753.683	18.788.238	12,1	9,8	8,8
Transferencias al sector privado	9.938.618	8.589.554	5.975.414	2,5	2,8	2,8
Otras	105.922	120.094	80.082	0,0	0,0	0,0
Otros	1.215.226	553.658	875.022	0,3	0,2	0,4
Otros gastos no imputables a la operación	1.215.226	553.658	875.022	0,3	0,2	0,4
<b>Gasto de capital</b>	55.935.866	34.867.850	19.925.397	14,3	11,5	9,4
Adquisición de activos de capital fijo	17.666.866	11.967.868	8.090.404	4,5	4,0	3,8
Transferencias de capital	38.269.000	22.899.982	11.834.993	9,8	7,6	5,6
Transferencias al sector público	38.230.864	22.881.920	11.823.338	9,8	7,6	5,6
Transferencias al sector privado	38.135	18.062	11.654	0,0	0,0	0,0
Otros gastos financieros	0	0	0	0,0	0,0	0,0
<b>Gasto extrapresupuestario</b>	1.894.434	1.415.658	1.299.421	0,5	0,5	0,6
<b>Concesión neta de préstamos</b>	1.275.622	835.033	114.830	0,3	0,3	0,1
Internos	1.179.082	730.574	15.904	0,3	0,2	0,0
Externos	96.539	104.458	98.926	0,0	0,0	0,0
<b>Superávit o déficit (-) corriente</b>	53.248.234	49.542.632	26.591.353	13,6	16,4	12,5
<b>Superávit o déficit (-) global</b>	(5.857.177)	12.451.605	5.254.258	(1,5)	4,1	2,5

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

2/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.



El Gobierno central exhibió en 2006 una gestión financiera en equilibrio, luego del superávit (1,6% del PIB) alcanzado en 2005, debido a un crecimiento del gasto (4 puntos del PIB) superior al de los ingresos (2,4 puntos del PIB).

El ahorro corriente, que mide la capacidad para financiar gastos de inversión, se ubicó en 7,9% del PIB (8,6% del PIB en 2005), en tanto que el superávit primario (2,1% del PIB), si bien se redujo en relación con el arrojado en la gestión previa (4,6% del PIB), iguala en términos del producto el monto correspondiente al pago de intereses de la deuda pública.

**CUADRO V-3**  
**Gobierno central** <sup>1/</sup>  
**Gestión financiera**  
(Millones de bolívares)

	2006	2005	2004	como porcentaje del PIB		
				2006	2005	2004
<b>Ingresos totales</b>	117.326.096	83.731.595	51.076.310	30,0	27,7	24,0
Corrientes	117.326.096	83.731.584	51.076.274	30,0	27,7	24,0
Petroleros	62.047.285	40.707.316	23.790.807	15,9	13,5	11,2
Impuesto sobre la renta	15.220.148	11.183.903	3.811.643	3,9	3,7	1,8
Regalía petrolera	43.995.136	26.690.978	17.479.118	11,3	8,8	8,2
Dividendos de Pdvsa	2.832.000	2.832.434	2.500.046	0,7	0,9	1,2
No petroleros	55.278.811	43.024.268	27.285.467	14,2	14,2	12,8
Impuesto sobre la renta actividades internas	12.416.831	7.345.232	4.436.181	3,2	2,4	2,1
Impuesto al valor agregado	26.253.882	19.513.176	13.193.671	6,7	6,4	6,2
Importación ordinaria	5.054.386	3.652.224	2.061.220	1,3	1,2	1,0
Débito bancario	326.851	2.742.882	1.920.062	0,1	0,9	0,9
Renta de licores	567.601	426.971	335.070	0,1	0,1	0,2
Renta de cigarrillos	944.868	703.776	577.861	0,2	0,2	0,3
Derivados del petróleo	759.235	471.794	300.591	0,2	0,2	0,1
Utilidades BCV	997.015	5.220.421	2.448.688	0,3	1,7	1,2
Otros ingresos	7.958.142	2.947.792	2.012.122	2,0	1,0	0,9
Capital	0	11	36	0,0	0,0	0,0
<b>Gastos totales y concesión neta de préstamos</b>	117.255.400	78.793.086	55.110.352	30,0	26,0	25,9
<b>Gastos totales</b>	115.361.303	77.277.258	54.067.197	29,5	25,5	25,4
Corrientes	86.491.903	57.739.772	41.668.349	22,2	19,1	19,6
Remuneraciones	14.874.217	10.715.177	8.214.121	3,8	3,5	3,9
Compra de bienes y servicios	8.094.938	3.159.820	2.587.820	2,1	1,0	1,2
Otros	1.255.939	573.481	518.090	0,3	0,2	0,2
Intereses y comisiones de deuda pública	8.157.766	8.941.285	7.776.067	2,1	3,0	3,7
Internos	3.167.850	4.228.437	4.439.923	0,8	1,4	2,1
Externos	4.989.915	4.712.848	3.336.144	1,3	1,6	1,6
Subsidios y transferencias	54.109.043	34.350.008	22.572.252	13,9	11,4	10,6
Al sector público	48.314.648	30.518.090	19.708.863	12,4	10,1	9,3
Al sector privado	5.733.309	3.765.198	2.847.963	1,5	1,2	1,3
Al sector externo	61.086	66.720	15.426	0,0	0,0	0,0
Capital	26.346.671	17.594.695	10.732.711	6,7	5,8	5,0
Formación bruta de capital	1.291.113	1.150.070	980.572	0,3	0,4	0,5
Transferencias	25.055.558	16.444.625	9.752.139	6,4	5,4	4,6
Al sector público	25.017.423	16.426.563	9.740.485	6,4	5,4	4,6
Al sector privado	38.135	18.062	11.654	0,0	0,0	0,0
Gastos extrapresupuestarios	2.522.729	1.942.790	1.666.136	0,6	0,6	0,8
Concesión neta de préstamos	1.894.097	1.515.828	1.043.155	0,5	0,5	0,5
Interna	1.797.558	1.411.369	944.229	0,5	0,5	0,4
Externa	96.539	104.458	98.926	0,0	0,0	0,0
<b>Superávit o déficit (-) corriente</b>	30.834.193	25.991.811	9.407.925	7,9	8,6	4,4
<b>Superávit o déficit (-) primario</b>	8.228.462	13.879.795	3.742.026	2,1	4,6	1,8
<b>Superávit o déficit (-) global</b>	70.696	4.938.509	(4.034.041)	0,0	1,6	(1,9)

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

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Igualmente, las gestiones de las empresas públicas no financieras, Instituto Venezolano de los Seguros Sociales y Fogade, arrojaron resultados globales cercanos al equilibrio.

Dado el objetivo asignado a la política fiscal de promover el crecimiento económico, una vez que el nivel de gasto del sector público alcanzó 39,4% del

PIB en 2006, resulta de particular importancia el fortalecimiento de la estructura de ingresos. A este respecto, ante el contexto favorable de precios del petróleo, se evidencia una mayor participación del ingreso petrolero dentro de los ingresos totales del Gobierno central, los cuales detentan 52,9% en 2006. Esto ha estado favorecido, igualmente, por los cambios legislativos que en los últimos años se han introducido al marco impositivo del sector petrolero.

No obstante, es necesario continuar los esfuerzos dirigidos a mejorar la estructura impositiva no petrolera, en el sentido de estabilizar en el tiempo un grupo de impuestos con características apropiadas en términos de recaudación e impacto económico, aunado a la estrategia ya instrumentada por la administración tributaria para incrementar la recaudación mediante la reducción de los niveles de evasión y elusión.

## **5. Financiamiento del Gobierno central**

La estrategia de financiamiento del Gobierno central abarcó el levantamiento de recursos en los mercados interno y externo para realizar los pagos correspondientes a la amortización de la deuda pública, así como para las operaciones de rescate y refinanciamiento de deuda.

El endeudamiento interno neto alcanzó 1,8% del PIB, producto de unos desembolsos por 2,7% del PIB y una amortización de 0,9% del PIB. Adicionalmente, las operaciones de rescate y refinanciamiento en el mercado interno se situaron en 0,8% del PIB y la amortización neta de letras del Tesoro fue de 0,3% del PIB. Por su parte, el endeudamiento externo neto se ubicó en 0,4% del PIB, mientras que se registraron rescates y refinanciamientos por un monto de 0,9% del PIB.



**CUADRO V-4**  
**Gobierno central**<sup>1/</sup>  
**Financiamiento neto**  
(millones de bolívares)

	2006 (*)	2005 (*)	2004	como porcentaje del PIB		
				2006	2005	2004
<b>Financiamiento</b>	(70.696)	(4.938.509)	4.034.041	(0,0)	(1,6)	1,9
<b>Interno</b>	(5.259.674)	(7.564.472)	(1.548.824)	(1,3)	(2,5)	(0,7)
Banco Central	(3.582.945)	(13.924.026)	(2.788.348)	(0,9)	(4,6)	(1,3)
d/c Depósitos Tesorería-BCV	(2.955.146)	(13.928.027)	(2.574.738)	(0,8)	(4,6)	(1,2)
Resto sistema financiero	(1.676.728)	6.359.554	1.231.047	(0,4)	2,1	0,6
Desembolsos	10.607.244	9.041.353	12.778.267	2,7	3,0	6,0
Amortización	(3.694.129)	(3.334.601)	(1.229.879)	(0,9)	(1,1)	(0,6)
Rescate y refinanciamiento	(3.070.869)	(2.621.446)	(6.351.344)	(0,8)	(0,9)	(3,0)
Colocación Letras netas	(1.219.396)	668.783	262.719	(0,3)	0,2	0,1
Otros	(4.299.577)	2.605.464	(4.228.716)	(1,1)	0,9	(2,0)
Otro interno	-	-	8.477	0,0	0,0	0,0
<b>Externo</b>	5.188.977	2.625.963	5.582.865	1,3	0,9	2,6
Desembolsos	3.365.754	15.431.683	11.812.161	0,9	5,1	5,6
Amortización	(1.642.343)	(1.022.808)	(2.593.012)	(0,4)	(0,3)	(1,2)
Rescate y refinanciamiento	(3.589.208)	(4.446.469)	(3.560.265)	(0,9)	(1,5)	(1,7)
Fiem	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Otros	7.054.774	(7.336.444)	(76.018)	1,8	(2,4)	(0,0)

1/ Cifras preliminares. Sujetas a revisión.

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

Vale decir que durante el primer trimestre no se realizaron colocaciones de deuda en el mercado interno, las cuales se reiniciaron a partir del segundo trimestre del año. Asimismo, en el mes de mayo el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas canjeó el remanente de la deuda con el BCV por Bs. 679 millardos, obligación originada en un préstamo al Gobierno nacional en 1990 para el refinanciamiento de la deuda externa de la República en el contexto del Plan Brady<sup>42</sup>.

Las operaciones adelantadas por el Gobierno nacional durante los dos primeros trimestres del año en el marco del Plan de Reducción de Deuda Pública que incluyó la recompra de bonos *Brady* Par y Descuento, contribuyeron a la reducción en el año del saldo de la deuda externa directa en US\$ 3.887,6 (12,5%). Cabe destacar que en estas operaciones de recompra se utilizaron recursos

<sup>42</sup> En 1997 fue documentada dicha deuda en US\$ 3.686,7 millones a un plazo de 18 años.

provenientes del Fonden por US\$ 2.494 millones en abril y por US\$ 726,3 millones en mayo de 2006.

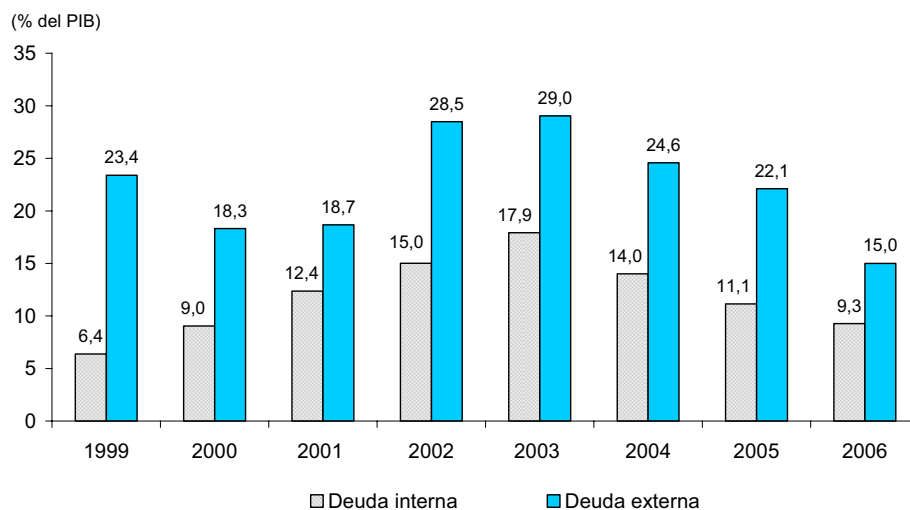
En cuanto a las emisiones de deuda en el mercado local para refinanciamiento en el año 2006, se colocaron Bs. 3 billones en títulos a tasa de interés fija con un cupón promedio de 9,54% y un vencimiento entre 2011 y 2015. Adicionalmente, se colocaron títulos en el mercado interno denominados en moneda extranjera, por un monto de US\$ 575,3 millones para cancelación del servicio de la deuda pública, así como US\$ 500 millones para refinanciamiento de la deuda en el marco de la emisión del bono del Sur.

La emisión combinada de títulos argentinos y venezolanos que se denominó bono del Sur resultó en la adjudicación en el mes de noviembre de 2006 de aproximadamente US\$ 1 millardo. Cada título de esta emisión tuvo un valor nominal de Bs. 2.150 millones<sup>43</sup>, con una proporción fija de 50% correspondiente al bono venezolano (Ticc042017), 30% correspondiente al Boden12 y 20% correspondiente al Boden15, estos últimos emitidos por la República Argentina. Los bonos argentinos colocados a través del bono del Sur habían sido adquiridos previamente por Venezuela en concordancia con la política del Gobierno nacional de fortalecimiento de un mercado secundario de deuda latinoamericana.

El saldo de la deuda pública total directa se redujo en US\$ 2.717,8 millones (5,8%), al pasar de un saldo de US\$ 46.821,6 millones en 2005 (33,2% del PIB) a US\$ 44.103,8 millones en 2006 (24,3% del PIB).

<sup>43</sup> Esta emisión está constituida por títulos denominados en dólares americanos, pagaderos en bolívares a la tasa de cambio oficial.

**Gráfico V-5**  
**Saldo de deuda pública directa interna y externa**



Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas.

## **CAPÍTULO VI**

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

#### **1. Introducción**

Por cuarto año consecutivo, el mercado monetario mostró importantes inyecciones de liquidez originadas por la monetización de los ingresos petroleros por la vía del gasto público, al tiempo de permanecer vigente el régimen de administración de divisas implementado a comienzos del año 2003. En este sentido, el crecimiento promedio interanual de la base monetaria y de la liquidez monetaria en los últimos cuatro años ha sido de 52,9% y 53%, respectivamente.

Si bien los principales agregados monetarios registraron durante 2006 las máximas tasas de variación anualizadas para el lapso mencionado, resulta importante señalar que la rápida acción emprendida por el BCV, a través de los instrumentos de política monetaria a su disposición, permitió mitigar el crecimiento acelerado de dichos agregados.

Este comportamiento fue acompañado por una notable preferencia hacia instrumentos de alta liquidez (depósitos a la vista, principalmente), en un contexto en el cual las tasas de interés nominales mostraron relativa estabilidad.

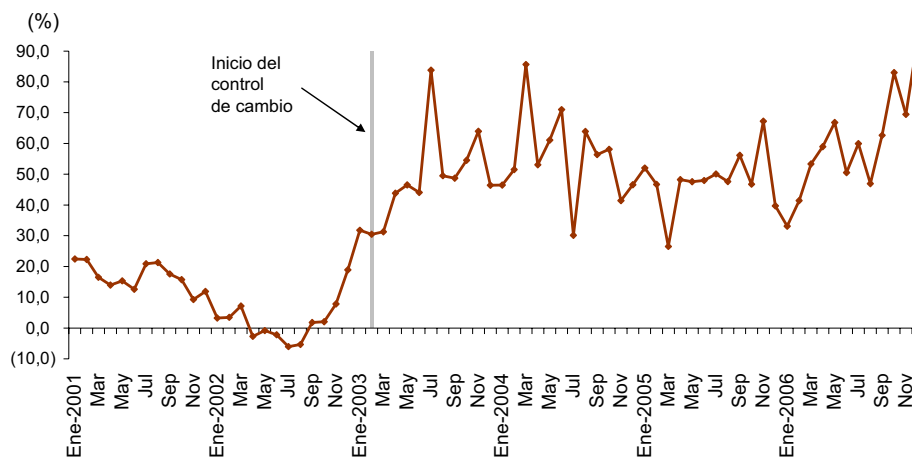
En general, la política en materia de tasas de interés adoptada por el Instituto desde el mes de mayo de 2005 no sólo ha permitido una mayor estabilidad de las mismas, sino que también ha incidido en la reducción de la dispersión que se venía observando entre las tasas cobradas a los distintos segmentos crediticios.

El análisis de los agregados monetarios en términos reales da cuenta que, durante 2006, la base monetaria, la liquidez monetaria y el circulante también alcanzaron crecimientos significativamente elevados. En términos del PIB, la liquidez monetaria se ubicó en 25,5%, coeficiente que mide el grado de monetización de la economía y que alcanzó su valor más elevado desde 1994.

## 2. Agregados monetarios y tasas de interés

Los agregados monetarios mostraron un acelerado crecimiento a lo largo del año. La base monetaria registró al mes de diciembre una variación anual de 94%, lo que representó un incremento de 54,3 puntos porcentuales con respecto a la variación de 2005, que estuvo en buena parte explicada por el mecanismo adoptado por el sistema bancario ante los mayores requerimientos de encaje legal.

**GRÁFICO VI-1**  
**Base monetaria**  
**(variación interanual nominal)**



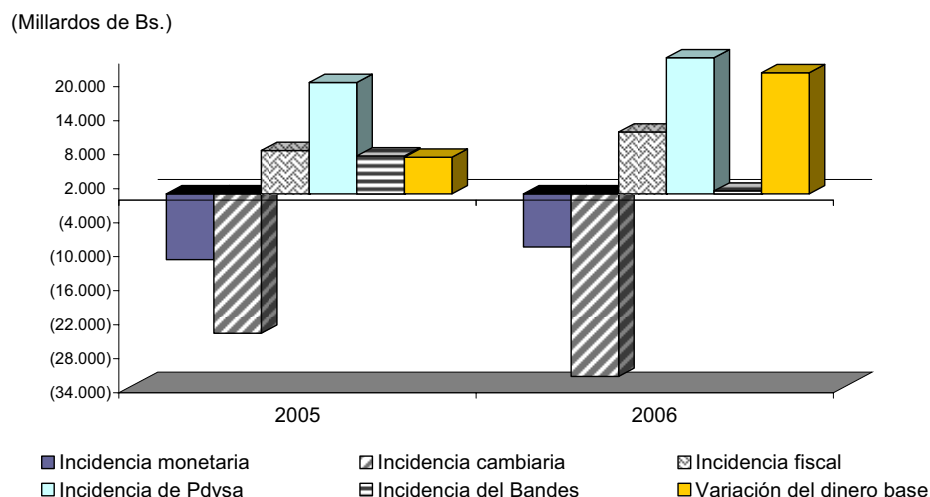
Fuente: BCV.

El sector institucional de mayor incidencia expansiva en la evolución de la base monetaria continuó siendo Pdvsa, empresa que a través de sus operaciones

internas generó un aumento de dinero primario acumulado en el año de Bs. 26.777,9 millardos, monto equivalente al 6,8% del PIB, flujo que superó en 36,3% al de 2005. La incidencia del Gobierno central mostró un incremento de 42,8% en relación con el año previo, al situarse en Bs. 10.917,7 millardos (2,8% del PIB). Por su parte, el Banco de Desarrollo Económico y Social (Bandes) aportó más del 10% de las inyecciones ejercidas por el sector público. Al cierre de diciembre la incidencia neta de este sector institucional fue de Bs. 9.947,7 millardos (2,6% del PIB), mayor en 48,9% a la incidencia acumulada en 2005.

En cuanto a las fuentes de contracción monetaria, las operaciones cambiarias autorizadas por Cadivi en el marco del régimen de administración de divisas, se constituyeron en la principal vía de desmonetización del sistema monetario. La incidencia neta negativa se ubicó en Bs. 32.196,6 millardos, monto que en términos del PIB resultó bastante similar al alcanzado en el año previo (8,3% en 2006 vs. 8,4% en 2005). A este monto se le sumó la acción restrictiva por parte del BCV por Bs. 9.355,7 millardos (2,4% del PIB). Como proporción de la base monetaria, el saldo deudor de los certificados de depósito pasó de 131,3% a 77,6%.

**GRÁFICO VI-2**  
**Principales fuentes de variación del dinero base**



Fuente: BCV.

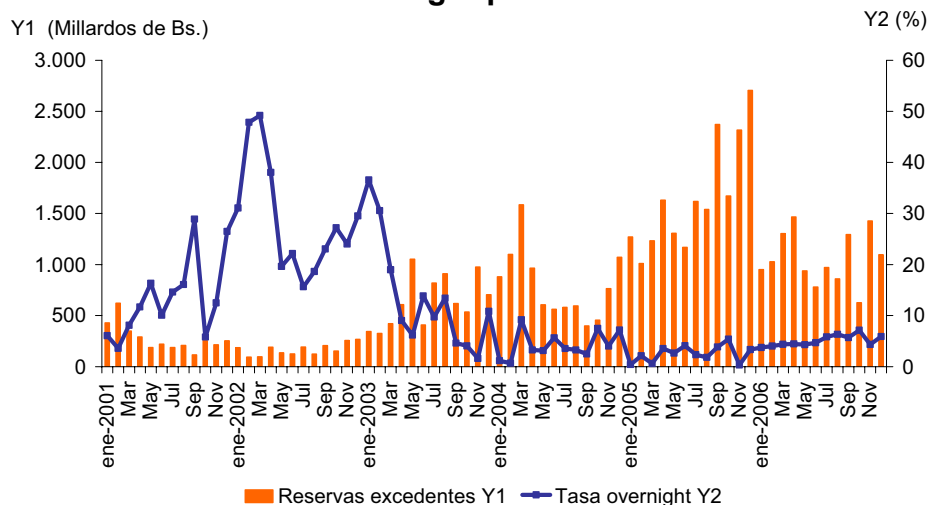
El mayor crecimiento del dinero primario estuvo determinado en gran parte por el mayor requerimiento de encaje legal establecido por el BCV. El nuevo requerimiento de encaje legal fijado por el Instituto indujo a que las instituciones financieras ajustaran la composición de sus activos para cumplir con el nivel de reservas legales exigidas tanto para las inversiones cedidas como para el crecimiento marginal de los depósitos bancarios desde el mes de julio. En este sentido, reorientaron parte del vencimiento de los certificados de depósitos mantenidos en el instituto emisor para cumplir con las exigencias del encaje, lo que incrementó la base monetaria.

Al evaluar este mecanismo de financiamiento bajo el enfoque de usos y fuentes de la base monetaria, se observa que el mayor requerimiento de dinero primario por el lado de los usos, por medio de mayores reservas bancarias, fue financiado, en parte, por la liberación de recursos en el pasivo no monetario del Instituto (vencimiento de certificados de depósitos).

En cuanto al mercado interbancario de fondos, se registró una disminución en los saldos promedios mensuales de montos negociados en relación con el valor promedio del año previo. Durante 2006, este indicador se ubicó en promedio en Bs. 1.062,1 millardos, menor en 35,8% al del año 2005 (Bs. 1.653,5 millardos); los valores mínimos se observaron en los meses posteriores al establecimiento del encaje marginal.

Esta menor disponibilidad de recursos en el mercado interbancario de fondos determinó un incremento en la tasa promedio overnight desde 3,4% en diciembre 2005 hasta 5,9% promedio al mes de diciembre de 2006. No obstante el alza en la tasa overnight, no se generaron restricciones en el mercado de fondos bancarios que pudiesen haber elevado la volatilidad de dicha tasa. Durante 2006 la desviación estándar de la tasa interbancaria pactada a un día disminuyó de 1,6% en 2005 a 1,1%.

**GRÁFICO VI-3**  
**Reservas bancarias excedentes y tasa**  
**overnight promedio**

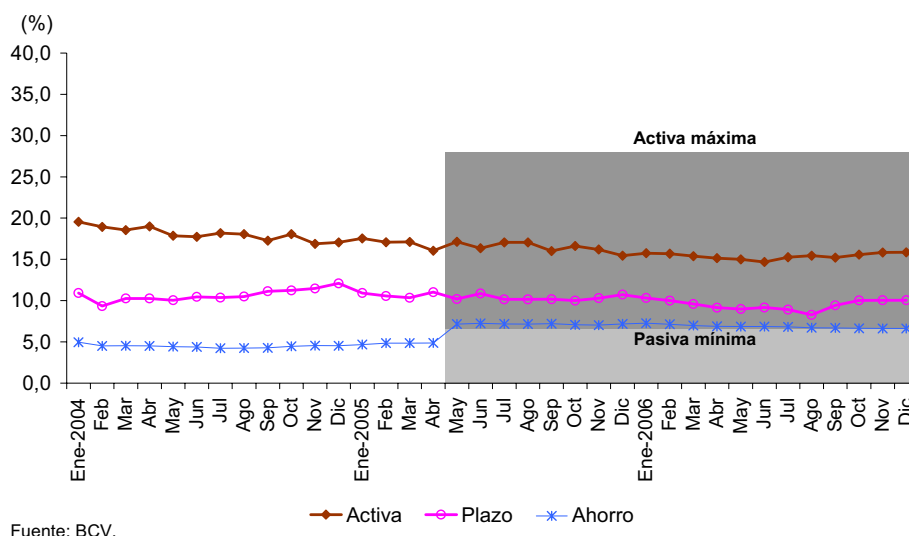


Fuente: BCV.



La estructura de tasas de interés nominales mantuvo su estabilidad. Las tasas de interés de las principales operaciones activas de la banca mostraron ligeros incrementos, mientras que las tasas pasivas convergieron a los tope fijados por el BCV en mayo de 2005.

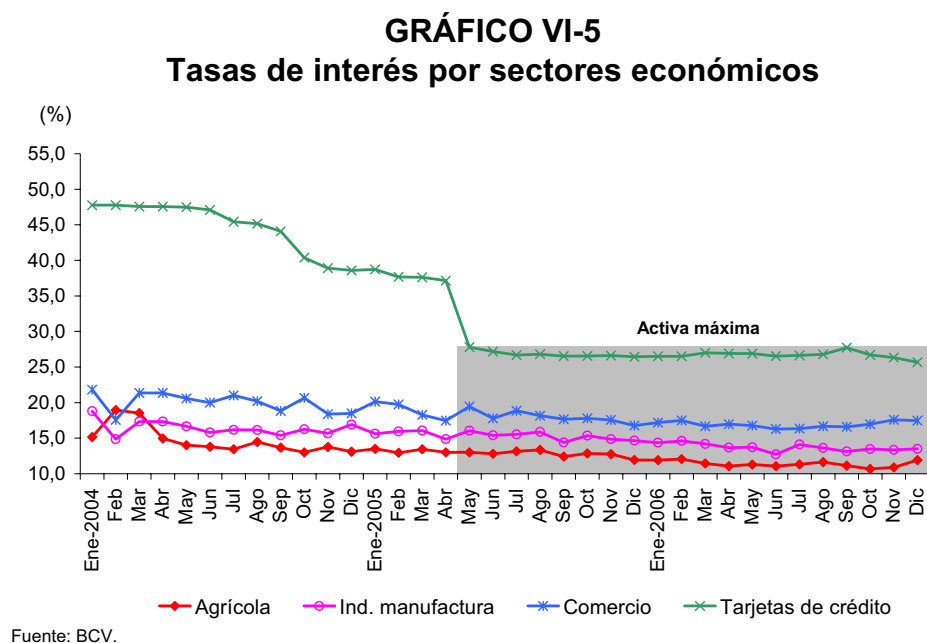
**GRÁFICO VI-4**  
**Tasas de interés nominales**



Así, la tasa de interés activa de los bancos comerciales y universales al cierre del año se ubicó en 15,9%, mayor en 0,4 puntos porcentuales al registro de diciembre de 2005. Al analizar las tasas de interés por sectores económicos, se observa que aquellas aplicadas a los sectores de comercio, transporte, adquisición de vehículos, electricidad y agua y otros sectores privados experimentaron incrementos, con respecto a los niveles registrados en diciembre de 2005.

Por su parte, las tasas de interés de los sectores en los cuales son fijadas administrativamente, tales como agrícola, hipotecario y turismo, se situaron en niveles levemente por debajo del período precedente. Asimismo, las tasas para el

sector industrial y para el financiamiento al consumo a través de tarjetas de crédito, disminuyeron en el período analizado.



Las tasas de interés para los instrumentos de ahorro registraron en promedio una ligera caída de 0,6 puntos porcentuales, para ubicarse en 6,6%, mientras que la correspondiente a los depósitos a plazo, si bien evidenció una disminución con respecto al valor de diciembre de 2005 de 0,7 puntos porcentuales, mostró un comportamiento no constante a lo largo del año. En este sentido, durante los primeros ocho meses del año dicha tasa mantuvo una tendencia descendente y alcanzó en el mes de agosto su nivel promedio más bajo (8,3%).

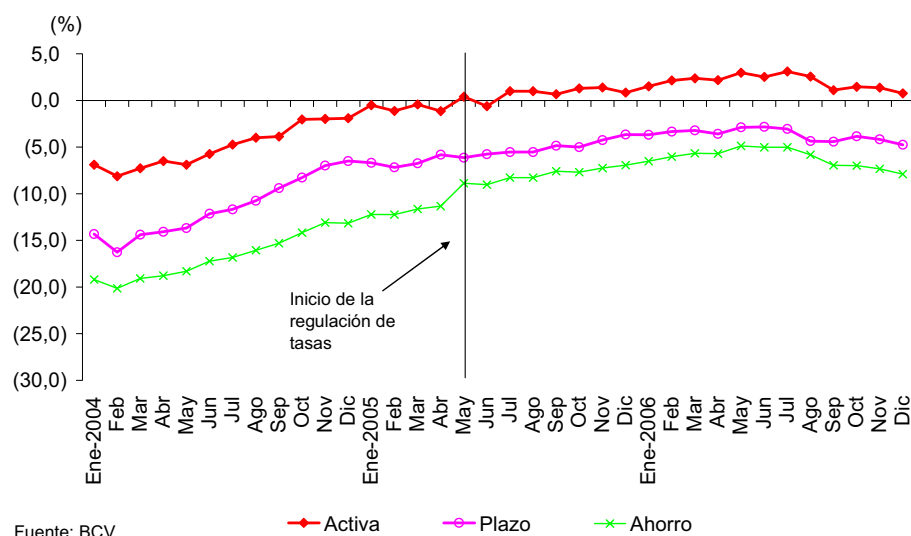
A fin de proteger la remuneración de los pequeños ahorristas, el BCV modificó en septiembre la resolución vigente, en cuanto a los topes mínimos de las tasas de interés, al incluir los depósitos a plazo y certificados de participación menores e iguales a 28 días, como depósitos a ser remunerados con la tasa mínima del 10%,

lo que contribuyó a que el promedio ponderado de la tasa de estos instrumentos se ubicara ligeramente por encima del mínimo establecido, al situarse en 10,04% al cierre del mes de diciembre de 2006.

Cabe destacar que las dos medidas de incremento del encaje legal aplicadas en el año: inclusión de inversiones cedidas y el encaje marginal, contribuyeron al aumento de la diferencia entre las tasas de interés activa y de los depósitos a plazo fijo (*spread* bancario) de 4,7 puntos porcentuales en diciembre de 2005, a 5,8 puntos porcentuales en diciembre de 2006. En términos relativos, el aumento del *spread* fue de 23,6%, comportamiento que da cuenta de los mayores costos en el proceso de intermediación financiera derivado del aumento del encaje legal.

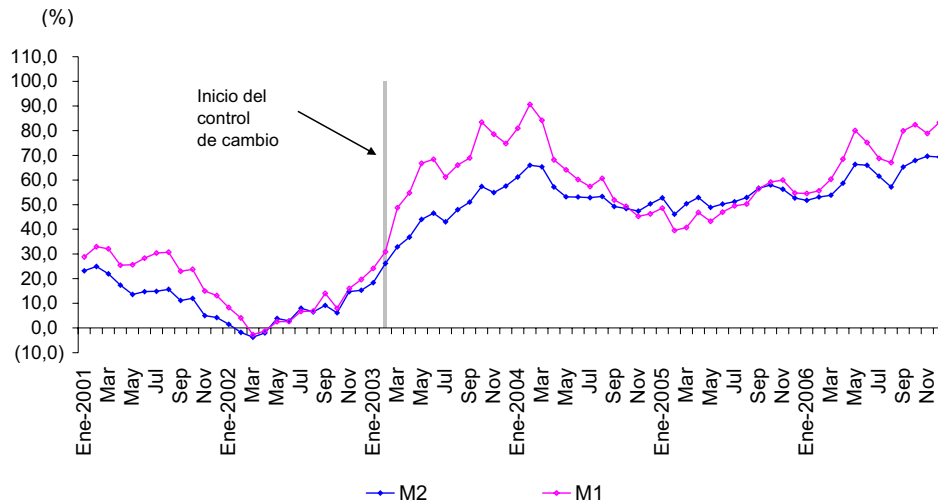
La referida estabilidad de las tasas de interés nominales y el reajuste de las expectativas de inflación hacia mediados del año, incidió en la reversión de la tendencia ascendente que mostraban las tasas de interés reales desde 2004. En efecto, la tasa de interés real activa alcanzó en la mitad del año el nivel más alto de los últimos cuatro años, 3,1% en el mes de julio. Sin embargo, durante el resto del segundo semestre dicha tasa mostró una considerable disminución que la ubicó al cierre del período en 0,8%, cifra levemente inferior al nivel de diciembre de 2005 (0,9%). En tanto, las tasas que remuneran al ahorro en términos reales continuaron mostrando valores negativos por cuarto año consecutivo. La tasa de interés real de los depósitos a plazo de los seis principales bancos del país, disminuyó a -4,8%, 1,1 puntos porcentuales por debajo del registro del mes de diciembre de 2005, mientras que la tasa de interés para el ahorro cerró el año con un valor negativo de 7,9%.

**GRÁFICO VI-6**  
**Tasas de interés en términos reales**



Los agregados monetarios más amplios, liquidez monetaria (M2) y dinero circulante (M1), mostraron al mes de diciembre las mayores tasas de crecimiento en los últimos ocho años. El dinero circulante creció en términos nominales en 83,3% (54,7% en 2005), en tanto que la liquidez monetaria nominal lo hizo en 69,3% (52,7% en 2005).

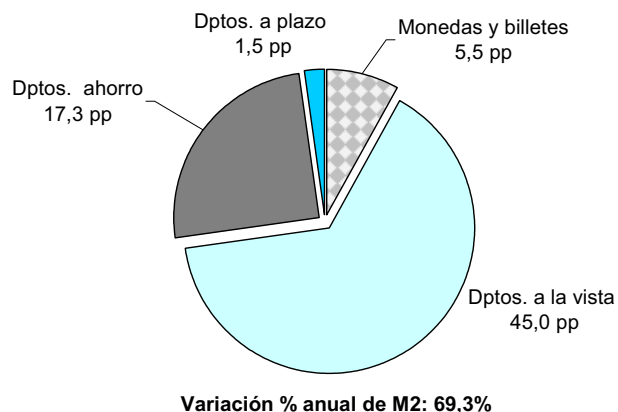
**GRÁFICO VI-7**  
**Agregados monetarios**  
**(variación interanual nominal)**



Fuente: BCV.

Dentro de la dinámica de crecimiento mostrada por la liquidez monetaria, destaca la importante incidencia de los depósitos a la vista, de 45 puntos porcentuales, seguida de los depósitos de ahorro (17,3 puntos porcentuales) y de los depósitos a plazo (1,5 puntos porcentuales). La menor contribución de estos últimos determinó que su participación dentro de los componentes de la liquidez monetaria alcanzara 10% al cierre del año, el mínimo histórico para el período 1975-2006.

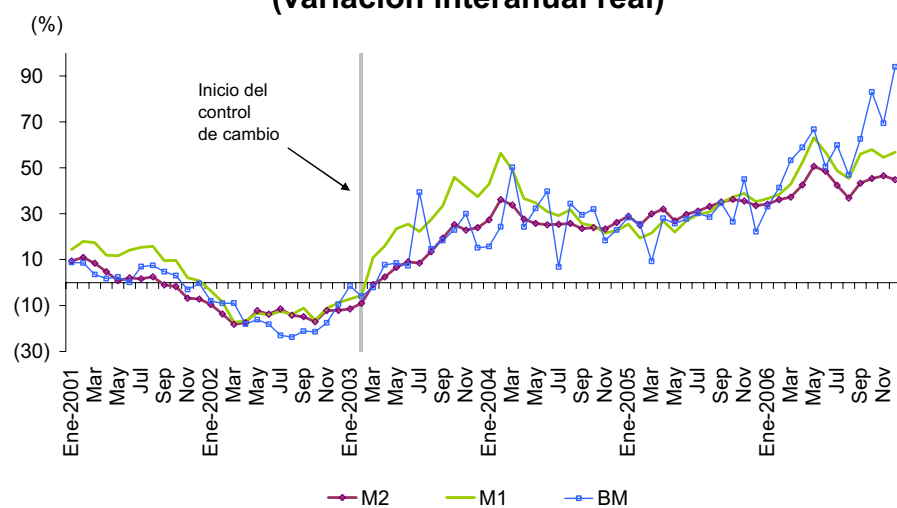
### GRÁFICO VI-8 Liquidez monetaria nominal (incidencias)



Fuente: BCV y cálculos propios.

En términos reales, la liquidez monetaria experimentó una tasa de crecimiento anual de 44,8%, 11,3 puntos porcentuales superior al alcanzado en 2005, mientras que el dinero circulante lo hizo en 56,8% (21,5 puntos porcentuales mayor que en 2005). La mayor tasa de crecimiento correspondió al dinero primario (65,9%), lo que representó un máximo histórico en el período 1974-2006. Es importante resaltar que por cuarto año consecutivo la liquidez monetaria real registró una variación anual superior a la evidenciada por la actividad productiva.

**GRÁFICO VI-9**  
**Agregados monetarios**  
**(variación interanual real)**



Fuente: BCV.

# ANEXO



**CUADRO VI-1**  
**Efecto de la actuación del BCV a través de sus**  
**variables de política sobre los agregados monetarios**  
(millardos de bolívars)

	Redescuentos, anticipos y reportos <sup>1/</sup>	Remuneración del encaje	Operaciones de mercado abierto <sup>2/</sup>	Encaje legal <sup>3/</sup>	Total
<b>2005</b>					
<b>Total anual</b>	<b>(54)</b>	<b>0</b>	<b>(11.566)</b>	<b>(3.914)</b>	<b>(15.535)</b>
<b>2006</b>					
Enero	-	-	(2.589)	(75)	<b>(2.664)</b>
Febrero	-	-	(1.632)	234	<b>(1.398)</b>
Marzo	-	-	(2.781)	(2.061)	<b>(4.842)</b>
Abril	-	-	(1.950)	(605)	<b>(2.555)</b>
Mayo	-	-	2.328	(585)	<b>1.742</b>
Junio	-	-	(2.589)	(736)	<b>(3.325)</b>
Julio	-	-	(1.559)	(847)	<b>(2.405)</b>
Agosto	-	-	(1.600)	(1.343)	<b>(2.943)</b>
Septiembre	-	-	5.268	(1.511)	<b>3.756</b>
Octubre	-	-	(1.658)	(3.221)	<b>(4.880)</b>
Noviembre	-	-	325	(3.893)	<b>(3.568)</b>
Diciembre	-	-	(918)	(1.956)	<b>(2.875)</b>
<b>Total anual</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9.356)</b>	<b>(16.599)</b>	<b>(25.955)</b>

<sup>1/</sup> Incluye intereses cobrados por el BCV.

<sup>2/</sup> Se refiere a operaciones de absorción a través de la venta con pacto de recompra de bonos DPN y la colocación de certificados de depósitos. Asimismo, incluye las operaciones de inyección mediante la compra con pacto de reventa de bonos DPN y letras del Tesoro. Por último, incluye préstamos del BCV en el mercado interbancario.

<sup>3/</sup> Se refiere al encaje legal de la banca comercial y universal en funcionamiento.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-2**  
**Principales fuentes de variación del dinero base<sup>1/</sup>**  
(millardos de bolívars)

	2005		2006											
	Total	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
<b>1. Saldo del dinero base al inicio</b>	<b>15.369</b>	<b>21.839</b>	<b>20.543</b>	<b>20.882</b>	<b>24.367</b>	<b>23.312</b>	<b>23.844</b>	<b>24.699</b>	<b>26.162</b>	<b>27.949</b>	<b>30.791</b>	<b>34.528</b>	<b>41.194</b>	<b>21.839</b>
<b>2. Var. dinero base (3+4)</b>	<b>6.471</b>	<b>(1.296)</b>	<b>339</b>	<b>3.485</b>	<b>(1.054)</b>	<b>531</b>	<b>855</b>	<b>1.463</b>	<b>1.788</b>	<b>2.842</b>	<b>3.737</b>	<b>6.665</b>	<b>2.018</b>	<b>21.372</b>
3. Var. oferta dinero base (3.1+3.2+3.3+3.4+3.5+3.6)	31.065	1.491	2.536	5.293	(618)	4.118	3.534	2.968	4.118	7.102	6.739	10.944	5.343	53.568
3.1. Incidencia fiscal	7.644	1.611	1.626	3.619	(1.371)	507	420	1.035	(1.495)	(1.333)	1.502	4.474	323	10.918
Pagos internos previstos	71.040	5.965	6.335	10.284	7.751	7.359	6.430	7.513	5.952	7.290	10.731	12.392	8.616	96.619
Ingresos internos previstos	(63.396)	(4.354)	(4.709)	(6.665)	(9.122)	(6.852)	(6.011)	(6.478)	(7.447)	(8.623)	(9.229)	(7.918)	(8.293)	(85.701)
3.2. Incidencia neta Pdvs	19.650	1.450	846	2.858	2.241	987	2.587	1.814	3.008	2.159	2.242	2.658	3.928	26.778
3.3. Incidencia Fogade	49	32	69	136	56	(93)	16	19	(19)	48	26	79	22	391
3.4. Incidencia Bandes	6.682	900	602	1.796	(112)	398	1.232	246	370	1.066	1.805	1.140	505	9.948
3.5. Incidencia monetaria BCV	(11.621)	(2.589)	(1.632)	(2.781)	(1.950)	2.328	(2.589)	(1.559)	(1.600)	5.268	(1.658)	325	(918)	(9.356)
Incidenia expansiva	91.168	12.464	14.483	32.106	30.984	34.634	37.422	35.347	43.228	40.927	35.814	41.527	38.502	397.437
Incidenia contractiva	(102.789)	(15.053)	(16.115)	(34.886)	(32.935)	(32.306)	(40.011)	(36.905)	(44.828)	(35.660)	(37.472)	(41.201)	(39.420)	(406.792)
3.6. Otras fuentes	8.660	87	1.026	(335)	516	(9)	1.870	1.413	3.854	(106)	2.823	2.267	1.484	14.890
4. Ventas netas de divisas	(24.594)	(2.788)	(2.198)	(1.808)	(436)	(3.587)	(2.680)	(1.505)	(2.330)	(4.260)	(3.001)	(4.278)	(3.325)	(32.197)
<b>5. Saldo dinero base al cierre (1+2)</b>	<b>21.839</b>	<b>20.543</b>	<b>20.882</b>	<b>24.367</b>	<b>23.312</b>	<b>23.844</b>	<b>24.699</b>	<b>26.162</b>	<b>27.949</b>	<b>30.791</b>	<b>34.528</b>	<b>41.194</b>	<b>43.211</b>	<b>43.211</b>

<sup>1/</sup> La similitud entre el dinero base (DB) y la base monetaria (BM) permite homologar estos dos conceptos monetarios sin afectar su relevancia analítica. La diferencia entre ambas medidas de dinero radica, fundamentalmente, en que en los usos de la base monetaria se incluyen los depósitos especiales del público, mientras que en el DB, el concepto utilizado es el de depósitos por conversión.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-3**  
**Redescuentos, anticipos y reportos**  
**otorgados por el BCV al sistema financiero**  
(millardos de bolívars)

	Redescuentos	Anticipos	Reportos	Total
2005				
<b>Total anual</b>	-	0	721	721
Participación%	-	0,0	100,0	100
2006				
Enero	-	-	-	0
Febrero	-	-	-	0
Marzo	-	-	-	0
Abril	-	-	-	0
Mayo	-	-	-	0
Junio	-	-	-	0
Julio	-	-	-	0
Agosto	-	-	-	0
Septiembre	-	-	-	0
Octubre	-	-	-	0
Noviembre	-	-	-	0
Diciembre	-	-	-	0
<b>Total anual</b>	-	0	0	0
Participación%	-	-	-	-

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-4**  
**Colocación primaria de títulos públicos por parte**  
**del BCV como agente financiero del Gobierno nacional**  
(millardos de bolívars)

	Letras del Tesoro		Bonos DPN		Canje de bonos DPN <sup>1/</sup>	
	VN <sup>1/</sup>	VE <sup>2/</sup>	VN <sup>1/</sup>	VE <sup>2/</sup>	Subasta	Adjud. directa
2005						
<b>Total anual</b>	7.220	6.887	7.914	7.967	799	295
2006						
Enero	110	108	-	-	-	-
Febrero	330	323	-	-	-	-
Marzo	550	537	-	-	-	-
Abril	392	383	-	-	-	-
Mayo	491	479	970	1.018	-	-
Junio	453	443	1.351	1.469	-	-
Julio	440	430	-	-	-	-
Agosto	550	539	1.254	1.495	-	-
Septiembre	440	432	1.820	2.414	-	-
Octubre	550	541	1.845	2.493	-	-
Noviembre	440	434	425	565	-	-
Diciembre	440	434	1.237	1.488	-	-
<b>Total anual</b>	5.186	5.083	8.902	10.943	0	0

<sup>1/</sup> Valor nominal.

<sup>2/</sup> Valor efectivo.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-5**  
**Base monetaria**  
(millardos de bolívares)

	2005				2006											
	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre			
Fuentes:	23.087	21.752	22.322	25.641	26.028	27.783	26.714	27.593	29.623	31.745	35.491	42.565	44.795			
Reservas internacionales netas	62.995	59.572	61.645	66.950	64.865	63.502	66.682	69.938	74.320	73.195	72.293	75.731	78.215			
Activos	63.558	60.038	61.959	67.250	65.383	63.752	66.845	70.192	74.909	73.623	72.750	76.005	78.647			
Pasivos	(563)	(466)	(314)	(300)	(517)	(250)	(164)	(253)	(589)	(428)	(457)	(274)	(433)			
Sector público neto	(5.994)	(3.224)	(2.836)	(7.636)	(5.416)	(3.991)	(5.354)	(6.436)	(13.539)	(14.131)	(10.522)	(8.093)	(6.670)			
Gobierno central	(5.552)	(1.864)	(828)	(2.646)	(4.866)	(3.678)	(5.170)	(5.543)	(12.762)	(13.387)	(9.934)	(7.251)	(6.255)			
Inversiones en valores del Gobierno	2.559	2.539	2.540	2.518	2.518	1.985	632	1.433	442	805	1.239	442	434			
Letras del Tesoro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Programa de Reducción de Deuda	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175			
Otras inversiones	2.384	2.365	2.365	2.343	2.344	1.810	457	1.258	267	631	1.064	267	260			
Agencia de Tesorería Nacional Neta	(4.192)	(2.884)	(2.465)	(4.151)	(6.117)	(4.577)	(4.634)	(5.902)	(12.160)	(12.896)	(10.086)	(6.832)	(5.896)			
Otras cuentas del Gobierno	(3.973)	(1.573)	(956)	(1.066)	(1.321)	(1.140)	(1.221)	(1.127)	(1.097)	(1.349)	(1.142)	(915)	(848)			
Títulos de conversión de deuda en inversión	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54			
Otros entes del Gobierno	(441)	(1.359)	(2.008)	(4.990)	(550)	(313)	(184)	(894)	(778)	(745)	(587)	(842)	(415)			
Petróleos de Venezuela, S.A. y filiales	(190)	(1.255)	(1.822)	(790)	(432)	(225)	(158)	(688)	(120)	(437)	(84)	(198)	(321)			
Fondo de Garantía de los Depósitos neto	(4)	(4)	(2)	(5)	(4)	(50)	(2)	(2)	(5)	(2)	(6)	(4)	(3)			
Banco de Desarrollo Económico y Social	(414)	(206)	(345)	(254)	(291)	(226)	(216)	(269)	(290)	(271)	(295)	(494)	(245)			
Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden)	0	0	0	(4.075)	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Banco del Tesoro	(2)	(64)	(19)	(51)	(9)	0	0	(129)	(560)	(240)	(400)	(352)	(75)			
Tit. de conversión de deuda en invers. de:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Empresas del Estado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Otros entes del Estado no bancarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Redescuentos, anticipos y reportos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Otras colocaciones e inversiones	169	170	179	185	187	188	193	195	198	206	198	204	229			
Sector financiero	3	2	1	4	5	2	2	2	2	1	1	3	2			
Bancos comerciales y universales	3	1	1	4	4	1	1	1	1	1	1	2	1			
Inversiones en valores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Redescuentos, anticipos y reportos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Títulos de conversión de deuda en inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Otras cuentas	3	1	1	4	4	1	1	1	1	1	1	2	1			
Resto del sector bancario	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1			
Resto del sector financiero	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Instrumentos de crédito emitidos por el BCV	(30.397)	(30.360)	(31.942)	(33.420)	(36.191)	(33.881)	(36.971)	(39.471)	(38.719)	(35.403)	(34.868)	(33.237)	(34.820)			
Moneda nacional	(30.314)	(30.277)	(31.859)	(33.337)	(36.108)	(33.798)	(36.889)	(39.389)	(38.636)	(35.320)	(34.786)	(33.154)	(34.748)			
Moneda extranjera	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(83)	(72)			
Otras cuentas netas	11.199	11.522	11.649	12.005	12.148	11.250	11.161	12.058	16.216	16.326	16.115	16.041	16.241			
Capital pagado y reservas	(14.721)	(15.759)	(16.195)	(12.263)	(9.383)	(9.099)	(8.806)	(8.497)	(8.656)	(8.244)	(7.529)	(7.880)	(8.171)			
Usos:	23.087	21.752	22.322	25.641	26.028	27.783	26.714	27.593	29.623	31.745	35.491	42.565	44.795			
Efectivo en poder del público	8.876	7.675	7.867	7.575	7.797	7.396	7.939	8.363	8.217	8.613	8.816	11.684	12.794			
Depósitos especiales del público	1.247	1.209	1.440	1.274	2.716	3.870	1.984	1.405	1.633	856	907	1.263	1.475			
Reservas bancarias	12.964	12.868	13.015	16.792	15.516	16.517	16.791	17.825	19.773	22.277	25.767	29.618	30.527			

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-6**  
**Liquidez monetaria y sus componentes en términos nominales**  
(millardos de bolívares)

	Efectivo	Depósitos a la vista	Circulante	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo <sup>1/</sup>	Cuasidinero	Liquidez monetaria
2005	8.876	34.037	42.913	16.949	10.934	27.883	70.796
2006							
Enero	7.675	34.462	42.138	17.148	10.886	28.034	70.172
Febrero	7.867	34.334	42.201	17.820	11.137	28.957	71.157
Marzo	7.575	37.241	44.816	18.420	11.517	29.937	74.754
Abril	7.797	39.376	47.173	18.786	11.840	30.626	77.799
Mayo	7.396	43.610	51.005	19.136	11.495	30.630	81.636
Junio	7.939	44.855	52.794	20.060	12.531	32.590	85.384
Julio	8.363	45.419	53.782	21.219	12.790	34.009	87.791
Agosto	8.217	46.404	54.621	20.931	12.195	33.126	87.747
Septiembre	8.613	52.499	61.112	21.712	12.112	33.824	94.936
Octubre	8.816	56.416	65.232	23.954	11.559	35.513	100.745
Noviembre	11.684	63.317	75.001	27.906	11.422	39.328	114.329
Diciembre	12.794	65.887	78.681	29.193	12.018	41.211	119.892
Variación%							
Dic. 05/ Dic. 04	37,2	60,0	54,7	64,9	31,0	49,7	52,7
Dic. 06/ Dic. 05	44,1	93,6	83,3	72,2	9,9	47,8	69,3

<sup>1/</sup> Incluye bonos quirografarios.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-7**  
**Liquidez monetaria y sus componentes en términos reales**  
(millardos de bolívares)  
(Base: 1997=100)

	Efectivo	Depósitos a la vista	Circulante	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo <sup>1/</sup>	Cuasidinero	Liquidez monetaria
2005	1.688	6.475	8.163	3.224	2.080	5.304	13.467
2006							
Enero	1.449	6.505	7.954	3.237	2.055	5.291	13.245
Febrero	1.490	6.505	7.995	3.376	2.110	5.486	13.481
Marzo	1.422	6.992	8.414	3.458	2.162	5.621	14.035
Abril	1.455	7.347	8.802	3.505	2.209	5.714	14.516
Mayo	1.358	8.007	9.365	3.513	2.110	5.624	14.989
Junio	1.431	8.086	9.517	3.616	2.259	5.875	15.392
Julio	1.472	7.996	9.468	3.735	2.252	5.987	15.455
Agosto	1.415	7.993	9.409	3.605	2.101	5.706	15.115
Septiembre	1.456	8.875	10.331	3.670	2.048	5.718	16.049
Octubre	1.479	9.467	10.946	4.020	1.940	5.959	16.905
Noviembre	1.935	10.487	12.423	4.622	1.892	6.514	18.937
Diciembre	2.081	10.716	12.797	4.748	1.955	6.703	19.500
Variación%							
Dic. 05/ Dic. 04	19,9	39,9	35,3	44,2	14,6	30,9	33,5
Dic. 06/ Dic. 05	23,2	65,5	56,8	47,3	(6,0)	26,4	44,8

<sup>1/</sup> Incluye bonos quirografarios.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-8**  
**Principales agregados monetarios**  
(millardos de bolívares)

	Liquidez monetaria (M2)		Base monetaria		Multiplicador (K1)		r		c	
	Monto	Variación%	Monto	Variación%	Valor	Variación%	Valor	Variación%	Valor	Variación%
2005	70.796	52,7	23.087	39,7	3,067	9,3	0,214	(7,0)	0,143	(13,1)
2006										
Enero	70.172	(0,9)	21.752	(5,8)	3,226	5,2	0,210	(1,7)	0,127	(11,4)
Febrero	71.157	1,4	22.322	2,6	3,188	(1,2)	0,210	0,2	0,131	3,3
Marzo	74.754	5,1	25.641	14,9	2,915	(8,5)	0,255	21,1	0,118	(9,5)
Abril	77.799	4,1	26.028	1,5	2,989	2,5	0,231	(9,5)	0,135	14,1
Mayo	81.636	4,9	27.783	6,7	2,938	(1,7)	0,235	1,8	0,138	2,1
Junio	85.384	4,6	26.714	(3,8)	3,196	8,8	0,223	(5,2)	0,116	(15,8)
Julio	87.791	2,8	27.593	3,3	3,182	(0,5)	0,228	2,7	0,111	(4,3)
Agosto	87.747	(0,1)	29.623	7,4	2,962	(6,9)	0,254	11,1	0,112	0,9
Septiembre	94.936	8,2	31.745	7,2	2,991	1,0	0,261	2,7	0,100	(11,2)
Octubre	100.745	6,1	35.491	11,8	2,839	(5,1)	0,283	8,6	0,097	(3,2)
Noviembre	114.329	13,5	42.565	19,9	2,686	(5,4)	0,292	3,2	0,113	17,3
Diciembre	119.892	4,9	44.795	5,2	2,676	(0,4)	0,289	(1,1)	0,119	5,1
Variación%										
Dic. 06/ Dic. 05		69,3		94,0		(12,7)		35,3		(16,8)

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-9**  
**Tasas de interés promedio**  
(en porcentajes)

	Banca comercial y universal <sup>1/</sup>			
	Activa <sup>2/</sup>		Pasiva <sup>3/</sup>	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2005				
<b>Promedio anual</b>	<b>16,4</b>		<b>10,5</b>	
2006				
Enero	15,8	1,5	10,3	(3,7)
Febrero	15,7	2,1	10,0	(3,3)
Marzo	15,4	2,4	9,6	(3,2)
Abril	15,1	2,2	9,2	(3,6)
Mayo	15,0	3,0	9,0	(2,9)
Junio	14,7	2,5	9,2	(2,8)
Julio	15,3	3,1	8,9	(3,1)
Agosto	15,5	2,6	8,3	(4,4)
Septiembre	15,2	1,1	9,4	(4,4)
Octubre	15,6	1,5	10,0	(3,9)
Noviembre	15,8	1,4	10,0	(4,2)
Diciembre	15,9	0,8	10,0	(4,8)
<b>Promedio anual</b>	<b>15,4</b>		<b>9,4</b>	

<sup>1/</sup> Cobertura nacional.

<sup>2/</sup> Corresponde al promedio ponderado de los pagarés, préstamos y descuentos.

<sup>3/</sup> Corresponde al promedio ponderado de los depósitos a plazo.

Fuente: BCV.

**CUADRO VI-10**  
**Tasas de las principales operaciones del BCV como autoridad monetaria**  
(en porcentajes)

	Operaciones de absorción				Operaciones de inyección			
	Venta con pacto de recompra (DPN)		Certificados de depósitos		Compra con pacto de reventa			
					Bonos DPN		Certificados de depósito	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
2005								
Promedio anual	12,3		11,8	-	26,0		-	-
2006								
Enero	-	-	11,7	(2,4)	-	-	-	-
Febrero	-	-	9,8	(3,5)	17,0	3,4	-	-
Marzo	-	-	9,9	(2,9)	-	-	-	-
Abril	-	-	9,9	(2,9)	-	-	-	-
Mayo	9,3	(2,6)	9,9	(2,0)	-	-	-	-
Junio	9,3	(2,8)	9,9	(2,1)	-	-	-	-
Julio	9,3	(2,7)	9,9	(2,1)	-	-	-	-
Agosto	9,3	(3,4)	9,9	(2,8)	-	-	-	-
Septiembre	8,5	(5,3)	9,2	(4,6)	18,0	3,9	-	-
Octubre	7,7	(6,0)	9,4	(4,5)	-	-	17,0	2,9
Noviembre	7,7	(6,4)	9,3	(4,8)	-	-	-	-
Diciembre	7,4	(7,1)	9,3	(5,5)	-	-	-	-
Promedio anual	8,5		9,8		17,1		17,0	

Fuente: BCV.

## **CAPÍTULO VII**

### **SISTEMA FINANCIERO**

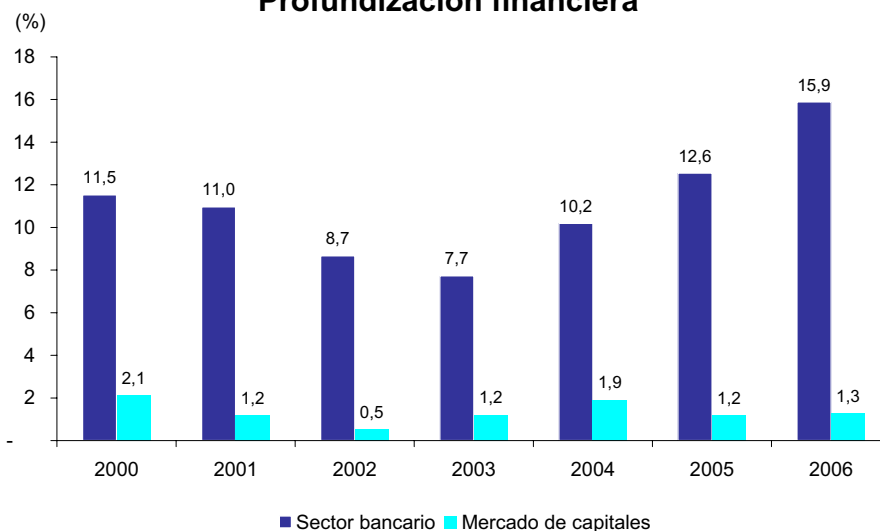
#### **1. Introducción**

La actividad del sistema financiero estuvo determinada por los altos niveles de liquidez presentes en la economía, lo que se reflejó en el ascenso de las operaciones activas, especialmente la cartera de crédito, y en el incremento de las captaciones totales. Asimismo, el mayor dinamismo evidenciado en el mercado de capitales se debió a las mayores transacciones efectuadas tanto en el mercado primario de bonos públicos y privados como en el secundario de acciones.

Los principales indicadores que miden el desempeño del sistema bancario y del mercado de capitales presentaron resultados favorables en cuanto a ganancias derivadas fundamentalmente de la actividad de intermediación crediticia y el mantenimiento de niveles adecuados de capitalización bursátil.

La actividad del sector bancario y del mercado de capitales incidió positivamente en los niveles de profundización del mercado financiero, medida ésta como la relación de la cartera de créditos y las transacciones en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) con el PIB, tal como lo muestra el gráfico siguiente.

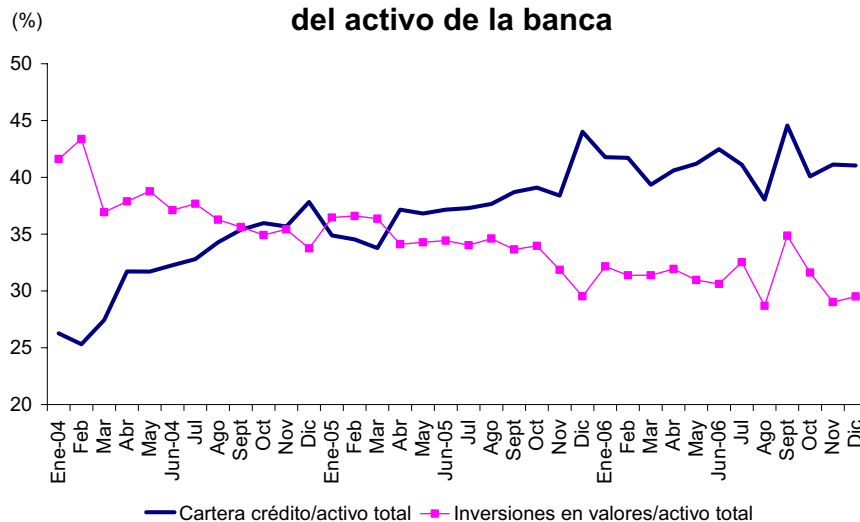
**GRÁFICO VII-1**  
**Profundización financiera**



Fuente: BVC, Sudeban y BCV.

El crecimiento mensual anualizado de la cartera de crédito bruta, principal componente del activo bancario, superó el 70% nominal para el período 2004-2006. La expansión de los préstamos otorgados a las familias y a las empresas ha propiciado que este rubro mantenga una alta participación dentro del activo total, al ubicarse cercano al 40%, mientras que las inversiones en valores se situaron en 29,5%.

**GRÁFICO VII-2**  
**Composición de las principales cuentas del activo de la banca**



Fuente: Sudeban.



A la expansión de la cartera de crédito contribuyeron un mayor nivel de ingresos de empresas y familias, un valor alto de las garantías involucradas, así como la presencia de bajas tasas de interés reales.

En materia de microfinanzas, el Ejecutivo Nacional, a través del Ministerio del Poder Popular para las Finanzas y de la Sudaban, autorizó el funcionamiento del Banco de Desarrollo del Microempresario, del Sol, Mibanco y de Bancrecer, todos ellos bancos de desarrollo<sup>44</sup> creados con el propósito de fomentar el crecimiento y el fortalecimiento de la pequeña y mediana empresa. El número total de instituciones bancarias aumentó de 52 a 58, con la incorporación de cuatro bancos de desarrollo, dos bancos comerciales y el Banco del Tesoro (banco universal). Por su parte, la banca de inversión se redujo a cuatro instituciones.

## **2. Sector bancario**

Las operaciones activas y pasivas de la banca registraron un alza de 75% y 80%, respectivamente. Dentro del grupo de subsistemas que conforman este sector, la banca comercial y universal continúa concentrando la mayor participación de los activos y pasivos, al detentar en ambos casos el 97,8% del total, en tanto que la banca de inversión, hipotecaria y entidades de ahorro y préstamo representaron, en conjunto, sólo el 2,2%.

En tal sentido, el activo total de la banca comercial y universal creció en 74,6%, dentro del cual la cuenta de disponibilidades mostró el más alto crecimiento anual (127,7%), seguida de las inversiones en títulos valores (74,6%) y, por último, la

<sup>44</sup> Gacetas Oficiales N° 38.414, N° 38.497 y N° 38.522 de fechas 06/04/06, 10/08/06 y 14/09/06, respectivamente.

cartera de crédito (62,8%). Sin embargo, los préstamos totales otorgados aún mantienen la más alta ponderación dentro del activo total (41%).

El ascenso en las disponibilidades de la banca se asocia, por una parte, a los elevados niveles de liquidez presentes en el sistema y, por la otra, al efecto generado por las medidas del BCV en materia de encaje legal. Específicamente, esta cuenta registró un aumento de 152,7% (42,3% en 2005). Adicionalmente, el rubro de efectivo registró un alza de 40,8%.

Este efecto lo recoge el índice de liquidez inmediata, el cual reflejó un aumento de 7,6 puntos porcentuales, al pasar de 23,4% a 31%, resultado que refleja una mayor disponibilidad de recursos con los cuales cuenta la banca para hacer frente a los requerimientos de los depositantes.

En la cartera de crédito por destino económico se aprecia que los empréstitos orientados a las familias fueron los que registraron las más altas tasas de crecimiento durante el año, seguido por los dirigidos al sector productivo. Específicamente, la política de regulación de la cartera hipotecaria, la aplicación de una tasa de interés preferencial y el subsidio directo habitacional dirigido a las familias de escasos recursos<sup>45</sup> estimularon el aumento en los préstamos hipotecarios, bien sea para la adquisición de vivienda principal como para la refacción, remodelación y construcción.

<sup>45</sup> La Resolución N° 015 del Consejo Nacional de la Vivienda, de conformidad con la Ley que regula el Subsistema de Vivienda y Política Habitacional, estableció el subsidio directo a la demanda de vivienda de los grupos familiares cuyos ingresos mensuales se encuentren entre veinte (20) y veintiocho coma noventa y ocho (28,98) unidades tributarias. Gaceta Oficial N° 38.170 de fecha 21/04/05.

**CUADRO VII-1**  
**Banca comercial y universal**  
**Distribución de la cartera de crédito según destino**  
(Millardos de bolívaes)

Concepto	Montos reales			Variación porcentual	
	2006 (*)	2005 *	2004	2006/2005	2005/2004
Créditos comerciales	5.596,1	4.759,8	3.335,9	17,6	42,7
Créditos al consumo	2.023,4	1.071,8	579,4	88,8	85,0
Vehículos	896,8	419,8	148,6	113,6	182,5
Tarjetas de crédito	1.126,6	651,9	430,8	72,8	51,3
Préstamos hipotecarios	817,9	316,6	122,9	158,4	157,5
Créditos a la microempresa	431,8	263,6	133,0	63,8	98,2
Créditos agrícolas	1.133,1	844,3	637,2	34,2	32,5
Turismo	81,1	0,0	0,0	100,0	-
Provisión	228,8	176,4	178,0	29,7	(0,9)
<b>Total cartera de crédito neta</b>	<b>9.854,5</b>	<b>7.079,6</b>	<b>4.630,4</b>	<b>39,2</b>	<b>52,9</b>

Fuente: Sudeban.

En efecto, los empréstitos hipotecarios fueron los que evidenciaron el mayor incremento real (158,4%), favorecidos por la vigencia de la regulación que exige a los bancos destinar no menos del 3% a créditos de largo plazo y 7% de corto plazo<sup>46</sup>, y la tasa de interés preferencial en función de lo dispuesto en la Ley del Deudor Hipotecario<sup>47</sup>. En segundo lugar, en el comportamiento de los créditos al consumo, destaca el financiamiento a la adquisición de vehículos (113,6%), seguido por los préstamos otorgados a las familias a través de tarjetas de crédito (72,8%).

Con tales resultados, las familias captaron recursos financieros de la banca en un 28,8% del total de la cartera de créditos al cierre del año, lo que significó un ascenso de 9,2 puntos porcentuales con respecto a 2005.

<sup>46</sup> El porcentaje mínimo se calcula sobre la base de la cartera de créditos bruta al cierre del año inmediatamente anterior.

<sup>47</sup> Gaceta Oficial N° 38.098 de fecha 03/01/05.

**Bancarización en Venezuela**

La definición de bancarización puede abarcar numerosos y diversos aspectos vinculados a los servicios que presta el sistema bancario a sus usuarios. Una aproximación a este concepto es el nivel de acceso que tiene la población a los servicios financieros para hacer más eficientes sus transacciones e invertir sus ahorros (Rojas-Suárez, 2005). O de una manera más amplia, el establecimiento de relaciones estables y amplias entre instituciones financieras y usuarios, respecto a un conjunto de servicios disponibles (Morales y Yáñez, 2006). Una primera medida del grado de bancarización en un país viene dada por los indicadores de profundización financiera, a saber: cartera de créditos/PIB y depósitos/PIB. Una alta profundización financiera implica una canalización adecuada de ahorros hacia inversiones productivas, un sistema de pagos eficiente que facilita las transacciones entre agentes económicos y un seguimiento apropiado de los riesgos.

Para un grupo de países de América Latina\*, estos indicadores muestran que durante el período 2000-2005, Chile obtiene el más alto grado de profundización financiera, seguido de Brasil, mientras que Venezuela se encuentra por debajo del promedio de este grupo de países. En el año 2006, estos indicadores mejoraron dado el dinamismo que presentó la actividad financiera en Venezuela (31,7% y 15,9%, respectivamente).

\* Informe presentado en la XV Reunión de la Cumbre Iberoamericana denominado *La extensión del crédito y los servicios financieros, obstáculos, propuestas y buenas prácticas* (2006).

### Indicadores de profundización financiera

	Depósitos/PIB promedio		Créditos/PIB promedio	
	1990-1999	2000-2005	1990-1999	2000-2005
América Latina				
Brasil	19	22	26	27
Chile <sup>1/</sup>	39	50	46	59
Colombia	14	22	15	19
México	29	24	23	15
Perú	16	24	14	22
Venezuela <sup>2/</sup>	24	18	18	10
Países industrializados				
Australia	54	67	66	91
Francia	58	66	89	88
Noruega	51	49	59	72
España	64	87	80	118
Estados Unidos	54	59	54	63

1/ Los datos de depósitos provienen del Banco Central de Chile.

2/ Los datos de Venezuela provienen de la Sudeban y el BCV.

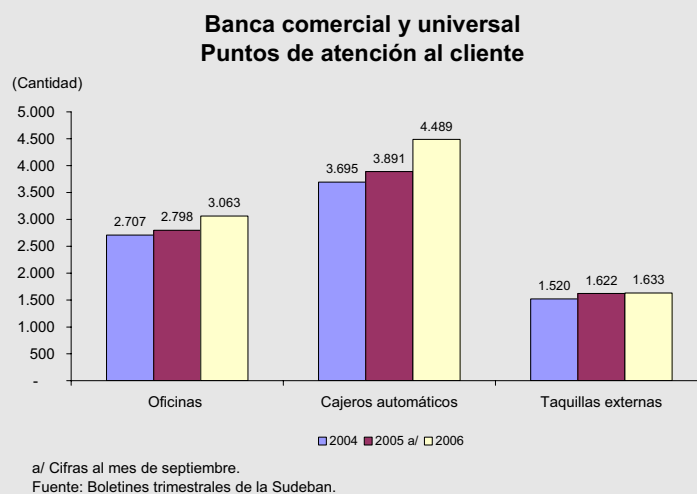
Fuente: FMI, International Financial Statistics.

Adicionalmente a estos indicadores, existen otros que permiten medir el nivel de bancarización; entre ellos destacan el acceso de la población a los servicios financieros (número de oficinas, cajeros automáticos, autoservicios y sucursales/por habitante); el acceso de la población de escasos recursos (microempresarios, pequeña y mediana empresa y familias) a líneas de financiamiento en la banca; el nivel de los costos asociados a las operaciones financieras (comisiones y tarifas); la cercanía de las agencias bancarias a las zonas rurales y marginales; el grado de avance de las transacciones efectuadas a través de *internet banking* (pago de servicios, tarjetas de crédito, transferencias entre cuentas y con terceros, etcétera); cultura financiera; el ingreso per cápita de la población, entre otros aspectos.

El proceso de bancarización en Venezuela ha venido evidenciando avances entre los cuales cabe mencionar el desarrollo del sistema de pagos para garantizar la efectividad de las relaciones cliente-banca y crear la plataforma adecuada para que el sector bancario opere de manera más eficaz; la fijación de políticas financieras orientadas a ampliar el acceso al financiamiento de sectores vinculados con las familias de escasos recursos (hipotecario) y la pequeña y mediana empresa (microcréditos); la reducción de los costos transaccionales tanto para los clientes que operan en el sistema (comisiones y tarifas) como para los que deseen

incorporarse; y la apertura de nuevas opciones de transacciones financieras por internet (pago de servicios, transferencias entre bancos y otros).

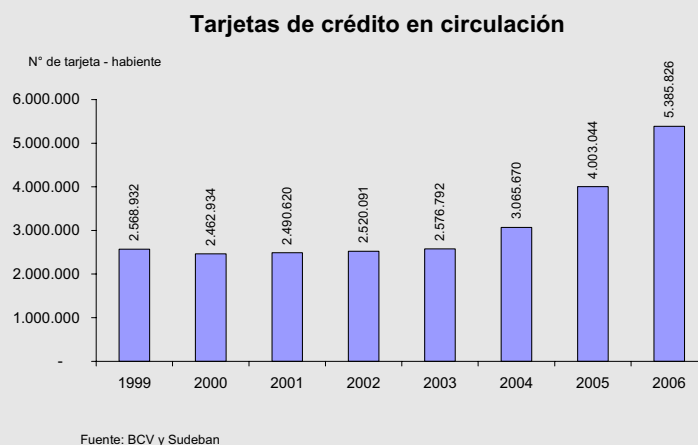
En este sentido, en los últimos años se han incrementado los puntos de acceso a los servicios financieros ofrecidos por las instituciones a la población. Al cierre de 2006, se sumaron 10 oficinas, 26 cajeros y 3 taquillas por cada millón de habitantes, a los ya existentes en el año 2004 (104, 141 y 58, respectivamente).



Por el lado de las captaciones, el número de cuentas menores a cinco millones de bolívares se incrementaron en el año 2006 en 20,5% respecto a 2005, lo que indica la entrada de pequeños ahorristas al sistema bancario.

En cuanto a la atención a los requerimientos de los microempresarios, desde 2001 se implementó una política orientada a destinar parte de los créditos de la banca hacia dicho sector, reforzada 2006 con la incorporación de cuatro nuevas instituciones bancarias dedicadas a otorgar asesoramiento y financiamiento a esta actividad. Lo anterior se ha traducido en un incremento paulatino del volumen de préstamos otorgados a los microempresarios, hasta alcanzar la cifra de Bs. 293,9 millardos en 2006 (Bs. 5,2 millardos en enero de 2002). Igualmente, la política hipotecaria implementada desde 2005 ha favorecido el acceso de las familias con escasos recursos a préstamos para la adquisición y construcción de vivienda, lo que resultó en un incremento de la cartera hipotecaria de 158,4% en 2006.

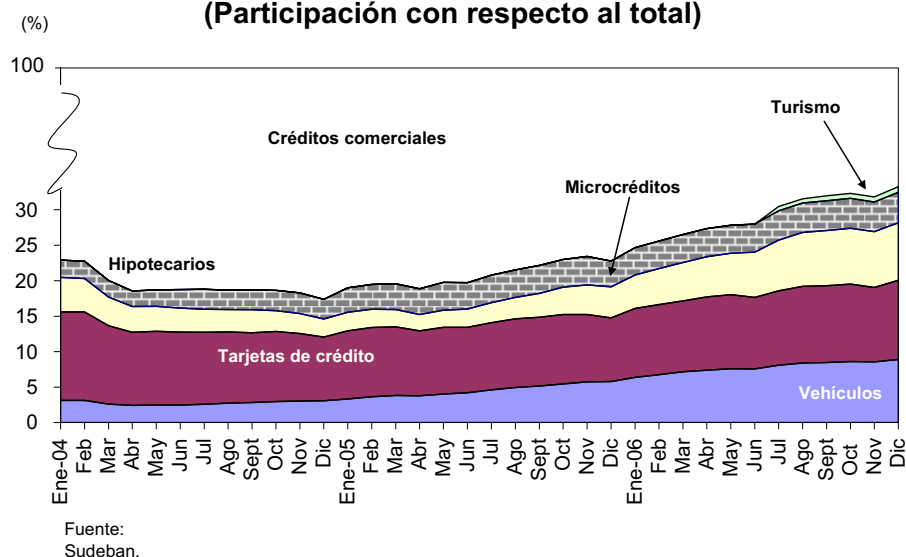
Otro elemento que muestra la mayor bancarización es el incremento del volumen de nuevas tarjetas de crédito en circulación durante 2006 (34,5%).



El acelerado crecimiento de las carteras hipotecaria y de consumo durante 2006, indujo un aumento de su peso dentro del total de créditos bruto bancarios (8,1% y 20,1%, respectivamente). Por su parte, los créditos comerciales<sup>48</sup> detentan 55,5% del total, lo que representa una pérdida de participación de 10,1 puntos porcentuales con respecto a 2005.

<sup>48</sup> Incluye los créditos a la industria manufacturera, exploración de minas y canteras, electricidad, gas y agua, comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles, actividades no bien especificadas, servicios comunales y transporte, almacenamiento y comunicaciones.

**Gráfico VII-3**  
**Banca comercial y universal**  
**Cartera de créditos por destino**  
**(Participación con respecto al total)**



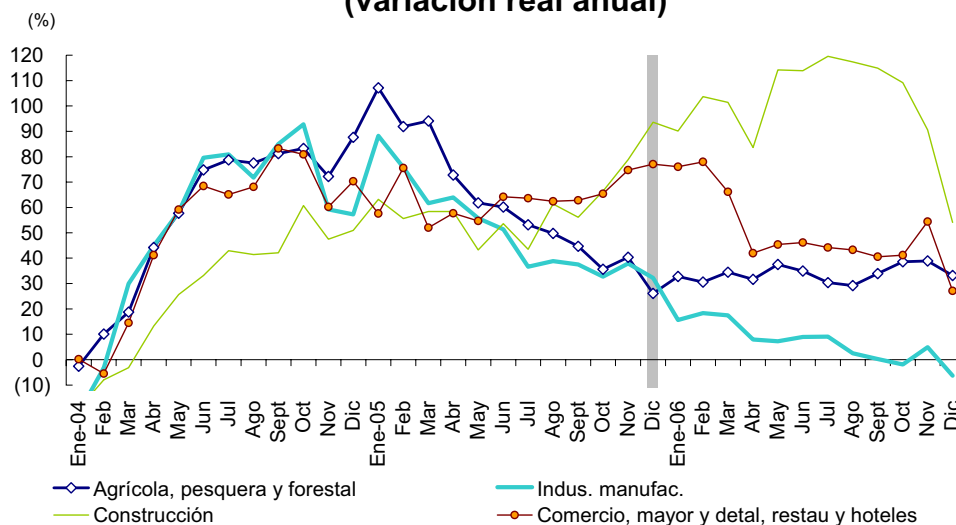
En la evolución de los préstamos al sector productivo destaca el desempeño de los empréstitos orientados al sector microempresarial y agrícola y, en menor medida, la cartera comercial, la cual agrupa varias actividades económicas. En este último rubro destacaron los ascensos de los préstamos orientados a los sectores transporte, almacenamiento y comunicaciones (73,8%), construcción (54,1%) y las actividades no bien especificadas (108,5%), que mostraron crecimientos anuales superiores al evidenciado por la cartera total neta (39,2%). Si bien los préstamos dirigidos al sector construcción cerraron 2006 con una tasa anualizada cercana al 50%, es importante señalar que en el resto de los meses, los incrementos se ubicaron por encima del 90% (105,3% en promedio en el período enero-noviembre).

Los préstamos hacia la industria manufacturera han venido desacelerándose desde el mes de abril de 2006, hasta registrar al cierre del año una caída de 6,3%. Con este resultado, la participación de esta cartera en el total de créditos brutos pasó de 13,9% en 2005 a 9,4% al cierre del año. Igualmente, la cartera destinada



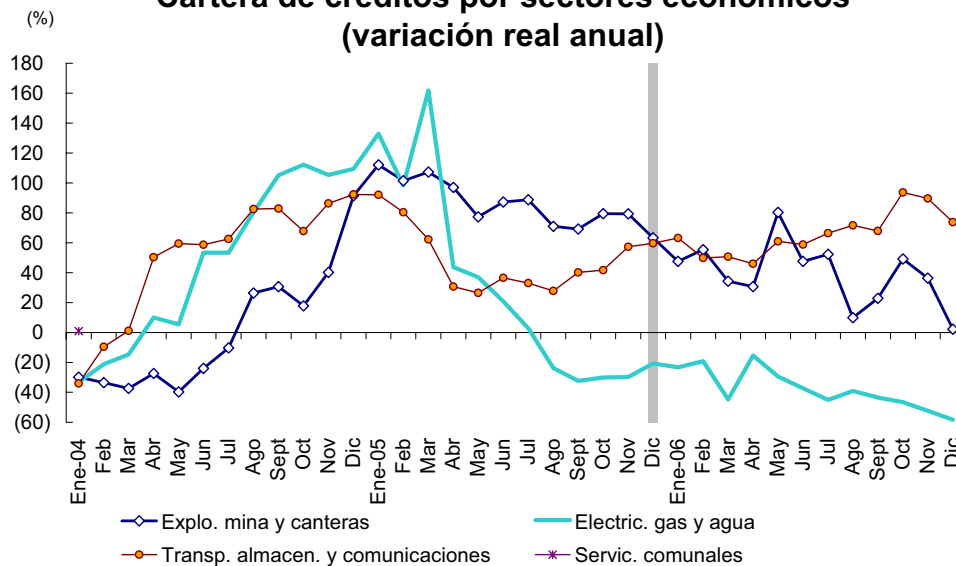
al comercio, mayor y detal, restaurantes y hoteles, si bien experimentó un alza de 27,1%, resultó inferior a la observada en el año previo (77,1%).

**GRÁFICO VII-4**  
**Cartera de créditos por sectores económicos**  
**(variación real anual)**



Fuente: Sudeban.

**GRÁFICO VII-5**  
**Cartera de créditos por sectores económicos**  
**(variación real anual)**



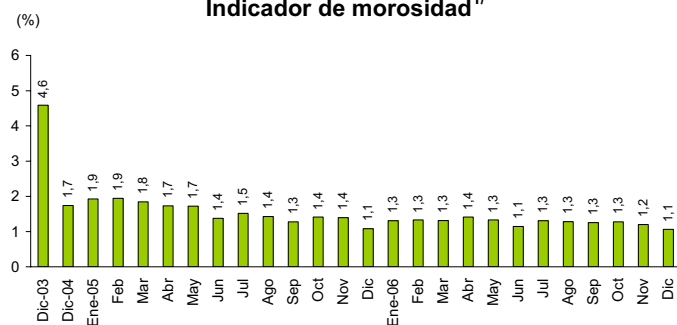
Fuente: Sudeban.

Por su parte, el financiamiento destinado a la pequeña y mediana empresa evidenció una menor tasa de crecimiento real (63,8%) en comparación con 2005

(98,2%): los pequeños inversionistas recibieron a través de la banca de desarrollo la cantidad Bs. 130,7 millardos, especialmente, de las instituciones Bangente y Banco de Desarrollo del Microempresario, las cuales detentaron el 95,6% del total colocado. Con la incorporación de nuevas instituciones especializadas en el área, este subsistema presentó una expansión nominal en los préstamos destinados a la microempresa de 134,6%.

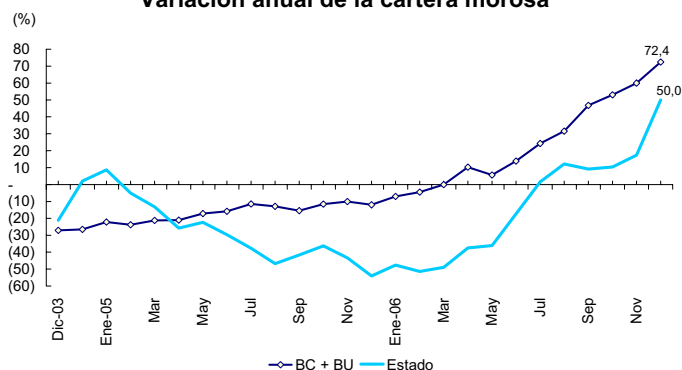
Al evaluar la calidad de los préstamos otorgados por las instituciones financieras, se aprecia que la mayoría de los indicadores mantienen niveles favorables. En efecto, la cartera con problemas aún representa menos del 1% de los créditos brutos y el aprovisionamiento se ubica en niveles aceptables tanto para la cartera de créditos bruta (2,3%) como para los créditos morosos (254,5%). A pesar de la baja incidencia de los créditos morosos con respecto a los totales, se observa que los créditos vencidos representan más del 90% del total moroso<sup>49</sup> (Bs. 552,8 millardos). En general, la banca comercial y universal privada presentó un alza de 72,4% en su morosidad, mientras que la del Estado lo hizo en 50%.

**Gráfico VII-6**  
**Sistema Bancario**  
**Indicador de morosidad<sup>1/</sup>**



1/ Medido como la relación de cartera vencida + litigio/cartera bruta.  
Fuente: Sudeban.

**Gráfico VII-7**  
**Variación anual de la cartera morosa<sup>1/</sup>**

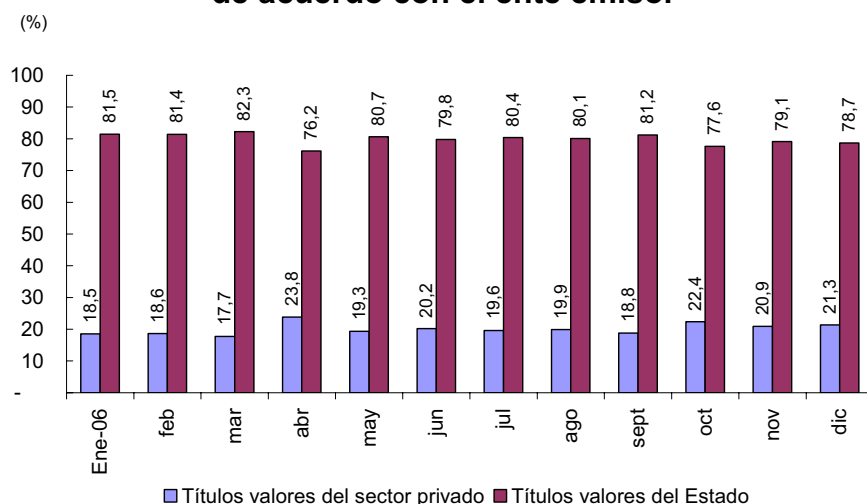


1/ Corresponde a la cartera vencida y en litigio.  
Fuente: Sudeban.

<sup>49</sup> Comprende los créditos vencidos y en litigio.

En relación con las inversiones en valores, en el crecimiento de este componente del activo incidió la medida del BCV que incrementó el límite máximo autorizado para la posición neta en moneda extranjera de 15% a 30% de los recursos propios de la banca. Al igual que en años anteriores, las inversiones brutas<sup>50</sup> emitidas por el sector público (títulos de la deuda pública nacional y del BCV) superan a las del sector privado.

**GRÁFICO VII-8**  
**Participación de las inversiones en valores brutas**  
**de acuerdo con el ente emisor**



Fuente: Sudeban.

La mayoría de los bonos de la deuda pública nacional, así como los emitidos por el sector privado, se encuentran en poder de la banca privada (71,9% y 66,4% respectivamente)<sup>51</sup>. Igual comportamiento ocurre con las inversiones (93,7% del total).

Por el lado de los pasivos de la banca comercial y universal, las captaciones totales tuvieron un incremento nominal de 82,6% (56,1% real) al cierre de diciembre. El exceso de fondos disponibles para intermediar llevó a que las

<sup>50</sup> Calculado sobre la base de las inversiones brutas.

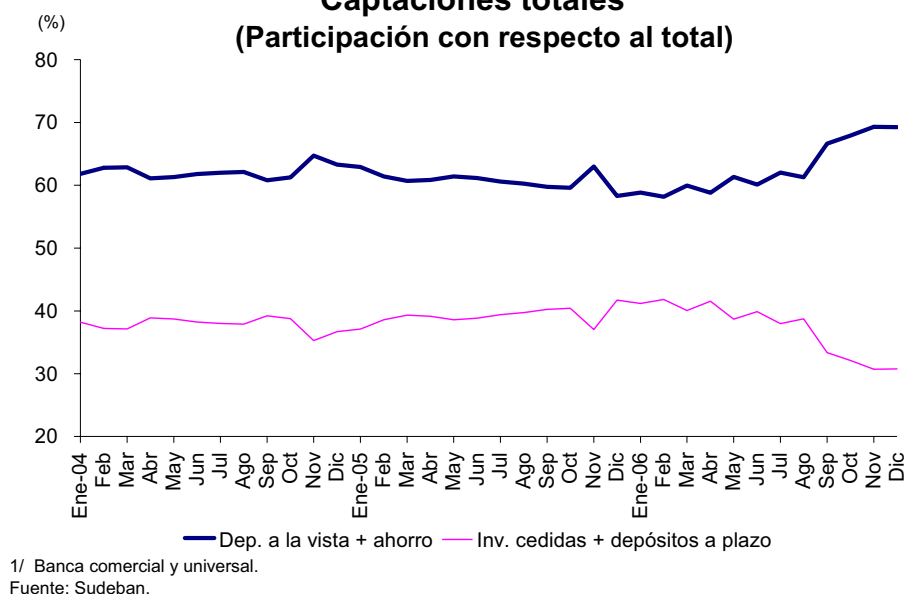
<sup>51</sup> Participación sobre las inversiones brutas.

instituciones financieras generaran nuevas modalidades crediticias, que permitieran canalizar estos fondos hacia las familias (crédito nómina, nueva línea de crédito instantánea, credicash, entre otros) y las empresas (tarjeta al microempresario, multi-crédito 48 horas, pronto crédito empresarial, tarjeta de crédito empresarial, etcétera).

La estructura de las captaciones de la banca continúa indicando la preferencia de los ahorristas por instrumentos de elevada liquidez y corto plazo de maduración, como son los depósitos a la vista y de ahorro, lo que indica que los agentes económicos siguen utilizando el sistema bancario con fines transaccionales, más que de ahorro de largo plazo.

De acuerdo con el origen de los fondos, los depósitos provenientes del sector privado crecieron en 80%, 25,5 puntos porcentuales por encima del resultado obtenido en 2005, mientras que los depósitos del sector público presentaron un alza de 40,6%. Las captaciones de personas jurídicas detentan 55,7% del total del sector privado y el resto corresponde a las personas naturales. Cabe mencionar que las instituciones de capital privado ostentan la mayor proporción de las captaciones totales (88,5%).

**Gráfico VII-9**  
**Captaciones totales <sup>1/</sup>**  
**(Participación con respecto al total)**



La tendencia a aumentar la proporción de los certificados de participación dentro de la estructura de captaciones bancarias durante 2005 y parte de 2006 atendió a una menor oferta de depósitos a plazo y a mayores inversiones cedidas. Al incluir este tipo de captaciones en la cobertura de la regulación de tasas en el mes de septiembre, los incentivos a utilizar este mecanismo se disiparon y la participación de las inversiones cedidas tendió a estabilizarse alrededor de 21% del total de captaciones durante el cuarto trimestre del año.

La tasa de crecimiento de las inversiones cedidas (18,3%) resultó inferior a la registrada en 2005 (156,6%), lo cual estaría vinculado con la medida de encaje y con la regulación de tasas en septiembre. De hecho, la variación intermensual al cierre de septiembre registró una caída de 17,5%.

El patrimonio de la banca creció nominalmente en 35,1% debido, principalmente, al ascenso registrado por el resultado acumulado (45%), los

aportes patrimoniales no capitalizados (30,7%) y las reservas de capital (28%). Estos crecimientos fueron suficientes para contrarrestar la pérdida percibida por las inversiones en valores restringidas para la venta (24,2%) y el descenso en los ajustes de patrimonio (32%).

El favorable desempeño de las principales operaciones activas de la banca comercial y universal se vio reflejado en los ingresos financieros percibidos, fundamentalmente, a través de la cartera de créditos, cuya tasa de ganancia resultó más elevada que la de las inversiones en valores. En este resultado influyó el mayor nivel de créditos otorgados, así como las tasas anuales aplicadas a los créditos al consumo, comercio y transporte que superaron la tasa activa promedio del año. Todo lo anterior contrarrestó los menores ingresos derivados de las tasas preferenciales a carteras prioritarias.

Otra fuente de ingresos para la banca fueron los operativos<sup>52</sup>, los cuales crecieron en 4,6 puntos porcentuales con respecto a 2005 (26,8%). Dentro de la cuenta otros ingresos operativos destaca el alza de las comisiones no financieras (49%), generada por el aumento de los ingresos provenientes de operaciones realizadas a través de redes electrónicas (25,3%), emisión y renovación de tarjetas de crédito (9,5%), pagos de servicios (8,1%) y abonos en nómina (6%).

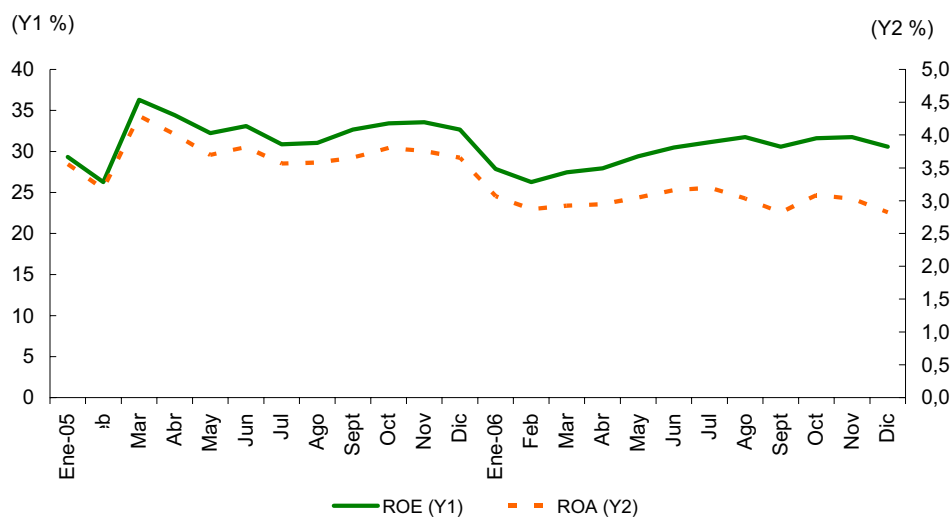
En cuanto a los costos financieros, la banca registró un descenso en los gastos por concepto de captaciones, especialmente aquellos asociados con los depósitos a plazo y certificados de ahorro (37,5%) y, en menor medida, de los depósitos en cuenta corrientes remuneradas (9,3%). Sin embargo, los gastos de transformación

<sup>52</sup> Comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados y otros ingresos.

aumentaron 37,4%, debido a las mayores erogaciones por gastos de personal y operativos.

Los mayores ingresos percibidos por la banca, junto con unos gastos disminuidos, generaron un resultado neto favorable que revirtió la caída del año anterior (2,1%), al crecer en 29%. No obstante, al analizar los indicadores de rentabilidad de la banca a través del ROA<sup>53</sup> y ROE<sup>54</sup>, se observa que ambos reflejaron caídas de 0,8 y 2,1 puntos porcentuales, para cerrar en 2,8% y 30,6%, respectivamente, debido al nivel alcanzado por los activos y el patrimonio con respecto al resultado neto.

**Gráfico VII-10**  
**Banca comercial y universal**  
**Indicadores de rentabilidad**



Fuente: Sudeban.

<sup>53</sup> Resultado neto a activo promedio.

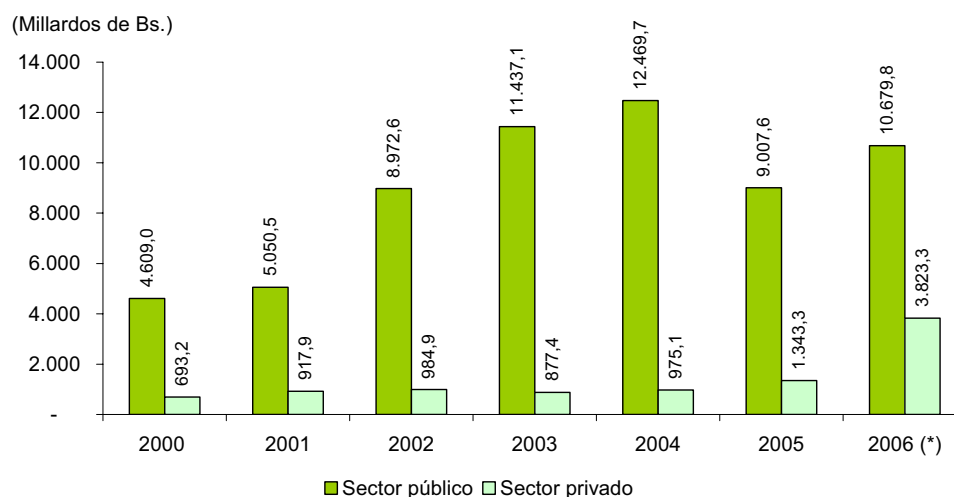
<sup>54</sup> Resultado neto a patrimonio promedio.

### 3. Mercado de capitales

El mercado de capitales registró un repunte en la tasa de crecimiento de las transacciones realizadas por el sector privado tanto en el mercado primario como secundario (bolsa de valores) y, en menor medida, en las transacciones efectuadas por el sector público con bonos de deuda pública nacional (DPN).

El mayor dinamismo en el mercado primario se debió, fundamentalmente, al incremento de las emisiones del sector privado (184,6%) y, en menor medida, de los bonos de la deuda pública nacional (18,6%). No obstante la menor tasa de crecimiento de los títulos públicos, es importante señalar que los volúmenes emitidos han permitido mantener durante los últimos seis años un peso promedio de 85% dentro del total.

**Gráfico VII-11**  
**Emisiones primarias realizadas en**  
**el mercado de capitales**



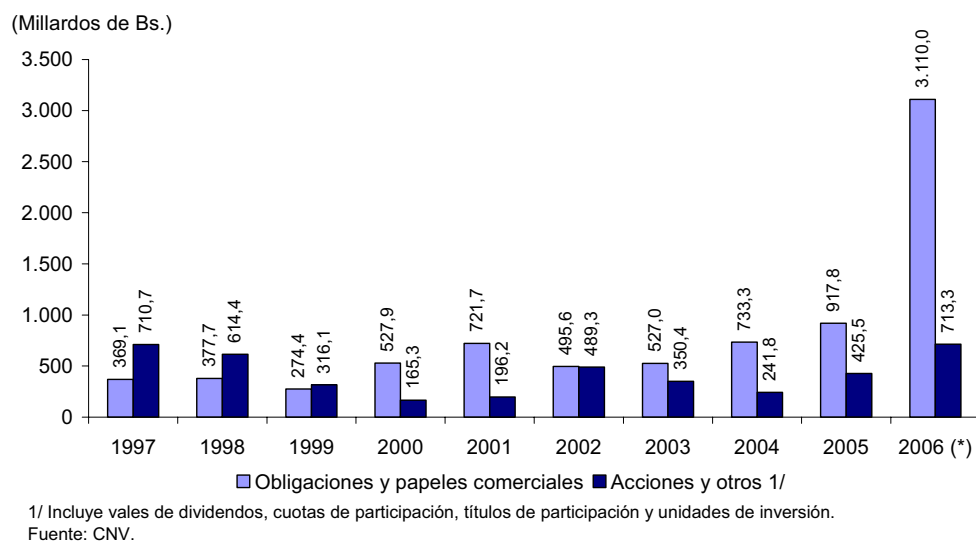
Fuente: CNV y BCV.

Las obligaciones y papeles comerciales fueron los instrumentos más utilizados por las empresas para captar recursos financieros en el mercado de capitales, mientras que las acciones y otros títulos mantienen una baja ponderación (18,7%)



del total). El monto de las nuevas emisiones superó ampliamente las realizadas en años anteriores, lo que podría estar vinculado, por una parte, con la necesidad de diversificar las fuentes de financiamiento de largo plazo y, por la otra, con las características intrínsecas de estos instrumentos<sup>55</sup>.

**GRÁFICO VII-12**  
**Emisiones primarias autorizadas por la**  
**Comisión Nacional de Valores al sector privado**

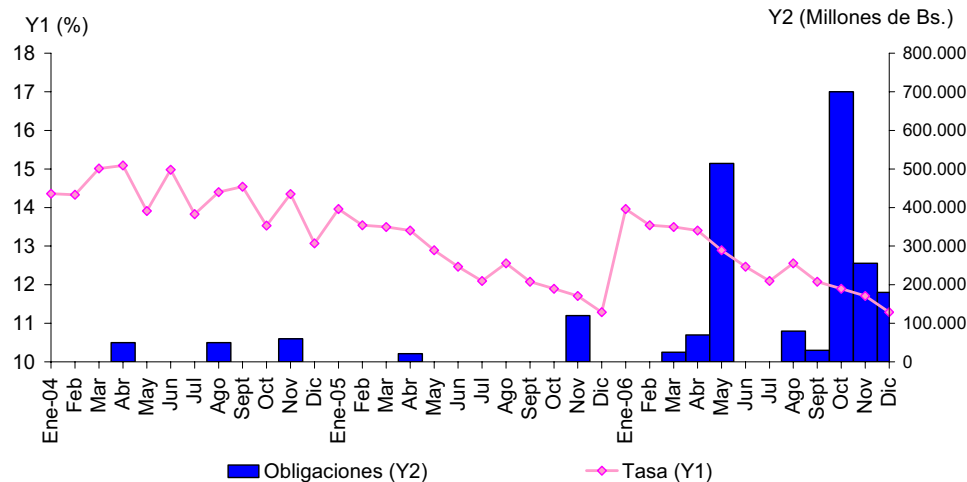


Además de lo anterior, las condiciones financieras de las obligaciones y papeles comerciales, en términos de tasa de remuneración, resultaron más atractivas, tanto para el oferente como para el demandante de recursos, en comparación con las tasas de interés activas y pasivas ofrecidas por el sistema bancario. En efecto, el rendimiento promedio otorgado al inversionista que adquirió obligaciones se situó en 12,6%, con un máximo de 14% y un mínimo de 11,3%. El rendimiento promedio de los papeles comerciales se ubicó en 9,3%, con una tasa máxima de 11,6% y una mínima de 7,1%.

<sup>55</sup> Estos bonos no representan un porcentaje de participación en la propiedad de la compañía emisora del título, sino por el contrario son una deuda de la entidad emisora con garantía hipotecaria o quirografaria y que tienen un plazo de vencimiento establecido.

### GRÁFICO VII-13

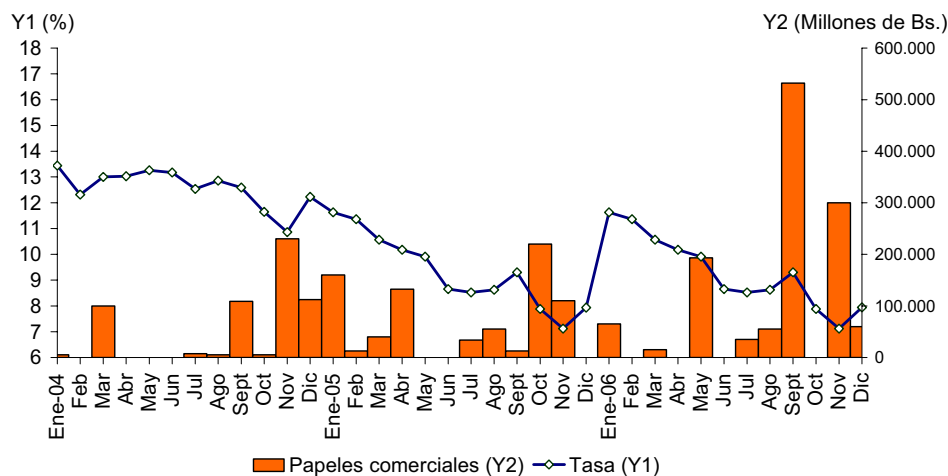
#### Emisiones primarias de obligaciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y tasa promedio



1/ Corresponde a la tasa de interés anual nominal promedio ponderada de cobertura nacional.  
Fuente: CNV.

### GRÁFICO VII-14

#### Emisiones primarias de papeles comerciales autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y tasa promedio



1/ Corresponde a la tasa de interés anual nominal promedio ponderada de cobertura nacional.  
Fuente: CNV.

El plazo de maduración de las obligaciones osciló entre 24 meses y 5 años, mientras que el de los papeles comerciales no superó los 365 días, conforme a lo establecido en el artículo 50 de la Ley de Mercado de Capitales<sup>56</sup>.

<sup>56</sup> Gaceta Oficial N° 36.565 de fecha 22/10/98.

Las industrias que emitieron obligaciones y papeles comerciales estuvieron relacionadas con los sectores económicos de la industria manufacturera; electricidad, gas y agua; transporte, almacenamiento y comunicaciones; bienes inmuebles, agricultura, caza y pesca y otros establecimientos financieros<sup>57</sup>, así como el sector banca comercial y universal. Cabe destacar que del monto total emitido por el sector privado (Bs. 3.823,3 millardos, incluye acciones y títulos de participación), el rubro “otros establecimientos financieros” detentó la más alta participación (33,2%), seguido por la banca comercial y universal (26%) y por la industria manufacturera (12,7%).

Las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) se vieron dinamizadas, fundamentalmente, por las mayores transacciones efectuadas con instrumentos de renta variable (119,4%), dado que las negociaciones con títulos de renta fija presentaron una caída de 70,1%.

El favorable desempeño del mercado de renta variable se produjo por los elevados volúmenes negociados con acciones en el mercado local (118,7%) y por el dinamismo de las operaciones efectuadas tanto con American Depositary Receipt (ADR's)<sup>58</sup> como con American Depositary Share (ADS)<sup>59</sup>, las cuales crecieron en 120,3% respecto al año anterior.

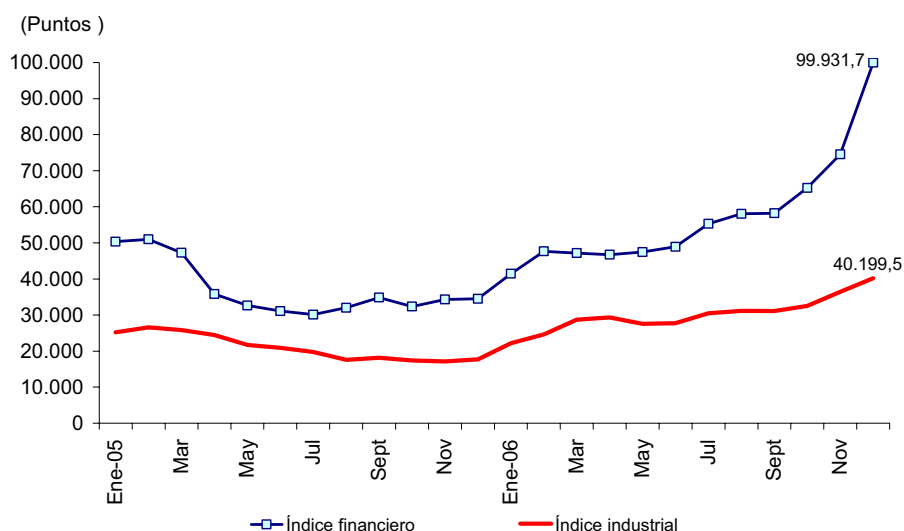
<sup>57</sup> Incluyen los siguientes establecimientos financieros: Inelectra, S.A.C.A; Casa de Bolsa del Caribe, C.A.; ABA Servicios Financieros; Econoinvest Casa de Bolsa, C.A.; U21 Servicios Financieros, C.A.; Mercantil Servicios Financieros, Banesco Holding, C.A.; Citibank Mercado de Capitales, C.A. y Corporación Andina de Fomento.

<sup>58</sup> El ADR es la acción de una corporación extranjera que puede comprarse o venderse en el mercado de valores. Las acciones subyacentes al ADR se llaman ADS.

<sup>59</sup> El ADS es el título individual emitido bajo un certificado de ADR que se opera en el mercado foráneo. El ADR representa una cantidad específica de acciones o ADS's.

Las empresas que destacaron en el corro capitalino por el volumen de sus operaciones mensuales fueron Mercantil Servicios Financieros clase A y clase B, Banco Provincial, Corpbanca<sup>60</sup>, Canarias y Econoinvest, vinculadas con el sector financiero, y las empresas Sivensa, Compañía Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela (Cantv) y Electricidad de Caracas (EDC), del sector industrial. Cabe destacar que este grupo de empresas detentaron más del 70% del volumen total accionario mensual, con una incidencia positiva en los resultados anuales arrojados por los índices financiero<sup>61</sup> e industrial<sup>62</sup> (189,8% y 127,3%, respectivamente).

**GRÁFICO VII-15**  
**Índices de la Bolsa de Valores de Caracas**



Fuente: BVC.

<sup>60</sup> La Comisión Nacional de Valores autorizó el 31/10/2006, la Oferta Pública de Toma de Control (OPTC) sobre 4,105% + 11,3529% del capital social de esta institución financiera, con un precio por acción de Bs. 1.612,49. Adicionalmente a esta OPTC, en el mes de febrero se realizó otra con el hotel Tamanaco por 7,11% de su capital social y con un precio por acción de Bs. 6.713.40.

<sup>61</sup> Bancos Provincial, Venezolano de Crédito, Banesco Banco Universal y Mercantil Servicios Financieros A y B.

<sup>62</sup> Cantv clase D, Cemex tipo I y tipo II, Corimon, EDC, Envases Venezolanos, Fondo de Valores Inmobiliarios clase B, H.L. Boulton, Manpa, Mantex, Sivensa y Venepal clase B.

Las operaciones con acciones de empresas venezolanas que cotizan en el mercado de Nueva York continuaron la tendencia creciente evidenciada desde 2004. Cabe destacar que estas acciones no han dejado de reflejar ascensos anuales desde que reanudaron en febrero de 2003 sus transacciones en el mercado secundario. La Cantv continuó siendo la principal empresa dinamizadora en este mercado, seguida por las empresas Sivena, International Briquettes Holding<sup>63</sup> y EDC.

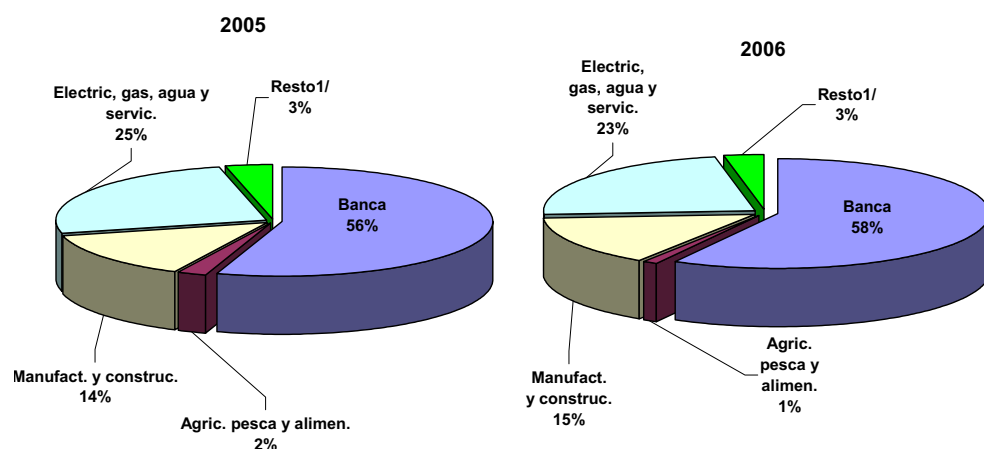
El monto total en dólares transado con ADR's en el mercado de Nueva York<sup>64</sup> alcanzó la cantidad de US\$ 1.604,4 millones, lo que significó un incremento anual de 26,4%. Por su parte, las operaciones en la BVC con acciones de empresas que se negocian en mercados foráneos se incrementaron en 154,2%.

La evolución positiva que tuvo el mercado accionario aunado al incremento mostrado en los precios de todas las acciones durante 2006 determinó que tanto el índice de capitalización bursátil (ICB) como la capitalización del mercado presentaran elevadas tasas de variación anual. En efecto, el resultado de ambos indicadores revirtió la caída registrada en 2005 (31,9% y 17,7%, respectivamente), al crecer en 156,1% y 112,6%. La capitalización del mercado por sectores económicos muestra que la banca, especialmente, la comercial y universal, continuó siendo la de mayor incidencia en el resultado global, seguida por los sectores electricidad, gas, agua y servicios, la industria manufacturera y construcción.

<sup>63</sup> Empresa perteneciente al sector industria manufacturera y construcción. Agrupa las plantas de producción de briquetas de Sivena, C.A, Ferrominera del Orinoco C.A. y posee el 40% de las acciones de Fior de Venezuela, S.A.

<sup>64</sup> De acuerdo con cifras reportadas por Bloomberg y registradas en el informe mensual de la Bolsa de Valores de Caracas.

### GRÁFICO VII-16 Capitalización del mercado por sectores económicos (millardos de Bs.)

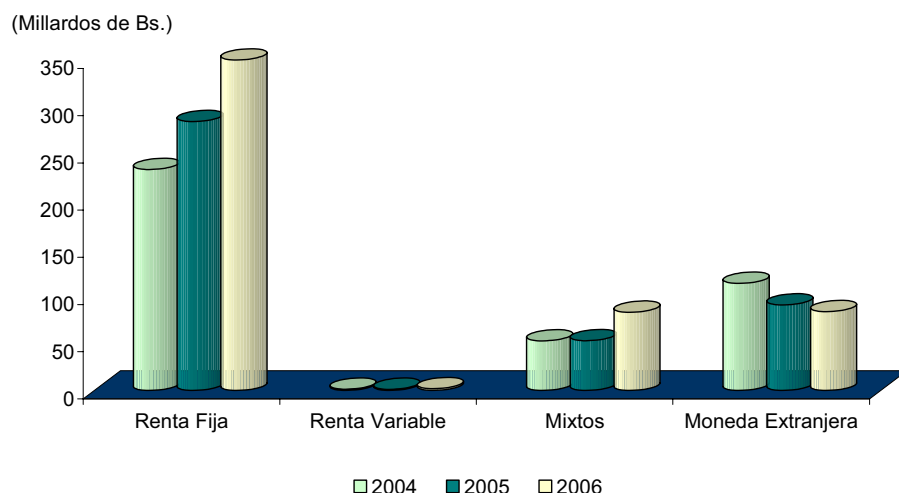


1/ Incluye transporte y almacenamiento; comercio y hoteles; otros establecimientos financieros y compañías de seguros y bienes inmuebles.

Fuente: BVC.

En tanto, los fondos mutuales que permiten el acceso de pequeños inversionistas al mercado de capitales mostraron un alza de 62,7% en su patrimonio total, con un portafolio en el que la renta fija evidenció la más alta variación anual, seguidos de los fondos mixtos que son una combinación de acciones y bonos. Este comportamiento pone en evidencia que los recursos captados por este mercado corresponden a ahorristas cuyo perfil de inversión es de riesgo bajo o moderado; por lo tanto, buscan carteras que les ofrezcan un interés periódico (cupón) fijo o variable y un plazo de maduración determinado.

**GRÁFICO VII-17**  
**Patrimonio de los fondos mutuales**



Fuente: Asociación venezolana de fondos mutuales (Avaf).

Los recursos financieros colocados en las carteras de renta variable y mixtos obtuvieron la más alta tasa de retorno, mientras que los colocados en los fondos de renta fija alcanzaron rendimientos muy similares a los ofrecidos por el sistema bancario. En cuanto a la rentabilidad de los fondos en moneda extranjera, ésta se ubicó en un promedio anual de 4%, lo que significó un leve ascenso con respecto a 2005.

**CUADRO VII-2**  
**Patrimonio de los fondos mutuales**

Fondo mutual	Patrimonio (Millardos de bolívares)		Participación porcentual		Variación porcentual	Rentabilidad anual	
	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006/05	2006 (*)	2005 (*)
Renta fija	530,1	284,9	75,9	66,4	86,1	8,8	12,5
Renta variable	1,9	1,2	0,3	0,3	56,8	24,2	13,6
Mixtos	82,8	52,7	11,9	12,3	57,3	26,4	7,7
Moneda extranjera <sup>1/</sup>	83,4	90,5	11,9	21,1	(7,8)	3,2	4,0
<b>TOTAL</b>	<b>698,2</b>	<b>429,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>62,7</b>		

1/ El tipo de cambio utilizado para los años 2005 y 2004 fue de 2.144,6 Bs./US\$ y 1.915,2 Bs./US\$, respectivamente.  
Fuente: Asociación Venezolana de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuales (AVAF).

# ANEXO



**CUADRO VII-1**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del balance de situación**  
**Activo**  
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *
Total activo	147.626,8	84.529,5	157,6	18,9	160,2	127,6	2.958,9	1.553,8	150.903,6	86.229,8
Disponibilidades <sup>1/</sup>	34.392,7	15.102,9	3,2	0,2	14,9	8,7	635,8	280,5	35.046,6	15.395,3
Cartera de créditos	60.588,9	37.213,9	19,1	3,2	56,5	25,5	1.349,7	734,0	62.014,1	37.976,7
Vigente	61.337,5	37.668,7	19,4	3,2	57,1	24,3	1.362,3	762,7	62.776,2	38.458,8
Reestructurada	105,5	151,7	0,0	0,0	0,3	0,5	1,5	2,5	107,3	154,7
Vencida	504,5	285,1	0,3	0,7	2,3	2,5	90,2	91,9	597,3	380,2
Litigio	48,4	35,7	0,3	0,1	0,2	0,1	25,8	2,8	74,8	38,7
Menos:										
Provisión para cartera de créditos	1.407,0	927,2	1,0	0,8	3,4	2,0	130,2	125,7	1.541,5	1.055,7
Inversiones en valores	43.567,6	24.958,2	132,3	14,8	59,4	76,4	886,3	472,8	44.645,6	25.522,1
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	18.788,4	12.890,2	12,8	7,4	30,3	30,5	447,0	309,0	19.278,6	13.237,1
Títulos valores para negociar	1.471,5	1.259,8	0,0	6,3	9,0	8,4	0,9	0,7	1.481,4	1.275,2
Títulos valores disponibles para la venta	11.857,6	4.441,1	45,0	1,1	5,4	33,9	19,4	41,4	11.927,4	4.517,4
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	6.537,2	4.526,0	49,2	0,0	14,4	2,4	384,3	95,8	6.985,2	4.624,2
Otros títulos valores	4.384,2	996,0	25,2	0,0	0,0	1,0	3,4	20,8	4.412,9	1.017,8
De disponibilidad restringida	580,6	896,2	0,0	0,0	0,3	0,3	31,3	5,2	612,2	901,6
Menos:										
Provisión para inversiones en títulos valores	52,0	51,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	52,0	51,2
Intereses y comisiones por cobrar <sup>2/</sup>	1.259,0	971,1	1,8	0,2	1,6	1,0	21,3	13,7	1.283,7	986,1
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior <sup>3/</sup>	2.401,7	2.277,1	0,0	0,0	8,2	11,0	0,3	0,1	2.410,1	2.288,2
Otros activos <sup>4/</sup>	5.417,0	4.006,3	1,2	0,5	19,7	5,0	65,5	52,7	5.503,3	4.064,4

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

<sup>1/</sup> Se refiere a las disponibilidades netas.

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

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

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

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

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-1A**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del balance de situación**  
**Activo**  
(variación porcentual)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *
Total activo	74,6	50,2	733,9	(0,8)	25,6	19,1	90,4	50,8	75,0	50,1
Disponibilidades <sup>1/</sup>	127,7	45,7	1.423,9	41,1	70,9	12,5	126,7	45,3	127,6	45,7
Cartera de créditos	62,8	74,8	491,0	15,6	121,6	124,2	83,9	95,8	63,3	75,2
Vigente	62,8	75,4	514,6	7,8	135,0	115,1	78,6	104,8	63,2	75,9
Reestructurada	(30,4)	(42,5)	1.500,0	(90,5)	(45,4)	(39,0)	(40,7)	32,4	(30,6)	(42,0)
Vencida	77,0	(4,1)	(54,7)	217,6	(9,6)	116,7	(1,8)	361,6	57,1	19,3
Litigio	35,7	(47,0)	159,3	(5,8)	158,5	(62,7)	824,5	(13,3)	93,5	(45,4)
Menos:										
Provisión para cartera de créditos	51,7	13,3	29,2	49,6	73,9	(189,7)	3,5	457,9	46,0	25,8
Inversiones en valores	74,6	31,4	793,7	(3,5)	(22,3)	0,2	87,5	17,0	74,9	31,0
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	45,8	84,3	74,3	(46,3)	(0,7)	25,5	44,7	1.173,7	45,6	87,6
Títulos valores para negociar	16,8	203,2	(100,0)	0,0	7,3	(67,0)	34,4	(96,8)	16,2	175,9
Títulos valores disponibles para la venta	167,0	(10,0)	3.957,6	(31,5)	(83,9)	51,9	(53,2)	(43,8)	164,0	(10,2)
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	44,4	(9,5)	0,0	0,0	492,7	(40,1)	301,4	(65,2)	51,1	(12,4)
Otros títulos valores	340,2	(39,4)	0,0	0,0	(100,0)	0,0	(83,6)	183,6	333,6	(38,3)
De disponibilidad restringida	(35,2)	1.584,4	0,0	0,0	(0,1)	7,7	505,2	95,7	(32,1)	1.506,2
Menos:										
Provisión para inversiones en títulos valores	1,6	(1,5)	0,0	0,0	(100,0)	0,5	0,0	0,0	1,4	(1,5)
Intereses y comisiones por cobrar <sup>2/</sup>	29,6	40,4	895,0	(2,3)	51,1	(35,5)	55,6	(12,1)	30,2	39,1
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior <sup>3/</sup>	5,5	7,7	0,0	0,0	(25,6)	151,1	229,4	0,4	5,3	8,0
Otros activos <sup>4/</sup>	35,2	41,7	146,4	(17,5)	296,7	(13,4)	24,3	24,0	35,4	41,3

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

<sup>1/</sup> Se refiere a las disponibilidades netas.

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

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

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

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

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-2**  
**Banca comercial y universal**  
**Distribución de la cartera de crédito según destino**  
(millardos de bolívares)

Concepto	Montos			Variación porcentual	
	2006 (*)	2005 *	2004	2006/2005	2005/2004
Créditos comerciales	34.406,7	25.019,8	15.308,9	37,5	63,4
Créditos al consumo	12.440,6	5.633,7	2.663,6	120,8	111,5
Vehículos	5.513,7	2.206,8	683,4	149,8	222,9
Tarjetas de crédito	6.927,0	3.426,9	1.980,3	102,1	73,1
Préstamos hipotecarios	5.028,4	1.664,0	565,0	202,2	194,5
Créditos a la microempresa	2.655,1	1.385,5	635,6	91,6	118,0
Créditos agrícolas	6.966,5	4.438,2	2.928,8	57,0	51,5
Turismo	498,6	-	-	100,0	-
Provisión	1.407,0	927,2	818,0	51,7	13,3
<b>Total cartera de crédito neta</b>	<b>60.588,9</b>	<b>37.213,9</b>	<b>21.283,8</b>	<b>62,8</b>	<b>74,8</b>

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-3**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del balance de situación**  
**Pasivo y patrimonio**  
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *	2006 (*)	2005 *
<b>Total pasivo</b>	<b>134.950,6</b>	<b>75.149,0</b>	<b>132,8</b>	<b>0,4</b>	<b>113,1</b>	<b>63,9</b>	<b>2.831,2</b>	<b>1.483,8</b>	<b>138.027,6</b>	<b>76.697,0</b>
Depósitos totales	123.842,1	67.820,6	86,2	0,1	44,5	31,9	2.727,8	1.383,8	126.700,7	69.236,3
A la vista	69.613,2	35.737,7	0,0	0,0	0,0	0,0	1.404,8	586,1	71.017,9	36.323,8
De ahorro	29.065,3	16.822,2	0,0	0,0	0,0	0,0	754,0	382,1	29.819,4	17.204,3
A plazo	12.172,7	12.033,1	86,2	0,0	44,3	31,4	555,8	404,8	12.858,9	12.469,3
Otras obligaciones <sup>6/</sup>	12.990,9	3.227,5	0,1	0,1	0,2	0,5	13,2	10,9	13.004,4	3.238,9
Obligaciones con otros inst. de crédito	5.069,1	4.207,4	45,6	0,3	63,0	29,7	43,8	41,4	5.221,6	4.278,8
Obligaciones con el BCV	5,8	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,8	9,0
Obligaciones con otros institutos <sup>6/</sup>	5.063,3	4.198,4	45,6	0,0	63,0	29,7	43,8	41,4	5.215,8	4.269,5
Intereses y comisiones por pagar <sup>7/</sup>	314,0	243,5	0,5	0,0	0,9	0,3	1,9	2,4	317,3	246,3
Otros pasivos <sup>8/</sup>	5.725,3	2.877,6	0,4	0,3	4,7	2,0	57,6	56,2	5.788,1	2.936,0
<b>Patrimonio</b>	<b>12.676,2</b>	<b>9.380,5</b>	<b>24,9</b>	<b>18,5</b>	<b>47,1</b>	<b>63,8</b>	<b>127,7</b>	<b>70,9</b>	<b>12.875,9</b>	<b>9.533,7</b>

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

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

<sup>6/</sup> Incluye: obligaciones con el Banap y otros financiamientos obtenidos.

<sup>7/</sup> Incluye: Intereses y comisiones por pagar (gastos por pagar por: captaciones del público, obligaciones con el BCV, obligaciones con el Banap, otros financiamientos obtenidos, otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones convertibles en capital y obligaciones subordinadas).

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

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-4**  
**Sistema bancario**  
**Resumen del estado de ganancias y pérdidas**  
(millardos de bolívares)

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)
Ingresos financieros:	11.456,2	8.314,7	5,7	1,3	18,6	9,0	280,4	112,7	11.760,8	8.437,8
Créditos	7.484,3	4.761,8	1,1	0,3	11,3	2,7	194,0	76,7	7.690,8	4.841,5
Inversiones en valores	3.466,0	3.226,0	4,6	1,0	6,5	5,1	77,3	31,6	3.554,4	3.263,7
Otros	505,8	326,9	0,0	0,0	0,8	1,2	9,0	4,4	515,6	332,5
Gastos financieros:	4.017,4	3.148,0	3,6	0,1	9,3	3,7	104,5	43,1	4.134,7	3.194,9
Captaciones del público	3.446,0	2.699,0	2,2	0,0	5,9	2,2	99,5	41,1	3.553,6	2.742,3
Otros	571,4	398,9	1,4	0,1	3,4	1,5	5,0	2,0	581,2	402,5
Margen financiero bruto	7.438,8	5.166,7	2,1	1,2	9,3	5,4	175,9	69,7	7.626,1	5.242,9
Ingresos por R.A.F. <sup>1/</sup>	201,3	164,7	0,2	0,0	0,3	0,1	0,8	0,7	202,7	165,6
Gastos por I. y D.A.F. <sup>2/</sup>	773,5	357,3	0,2	0,3	1,7	0,3	12,8	7,3	788,1	365,2
Margen financiero neto	6.866,7	4.974,0	2,1	0,9	8,0	5,2	163,9	63,1	7.040,6	5.043,3
Otros ingresos operativos <sup>3/</sup>	4.351,7	3.309,4	1,0	0,8	18,8	4,6	54,1	21,8	4.425,1	3.336,6
Otros gastos operativos	506,7	382,4	0,3	0,7	1,0	0,3	12,5	1,9	520,5	385,3
Margen intermediación financiera	10.711,7	7.901,0	2,7	1,07631	25,7	9,4781	205,5	82,9565	10.945,2	7.994,6
Gastos de transformación:	6.809,6	4.956,0	2,3	1,0	23,5	7,2	138,0	52,2	6.973,5	5.016,4
G. de personal	2.963,1	2.064,9	0,8	0,6	10,6	3,7	55,9	20,5	3.030,4	2.089,8
G. operativos	3.293,1	2.542,3	1,4	0,3	12,6	3,4	74,3	28,7	3.381,5	2.574,7
G. aporte a Fogade	427,2	270,5	0,0	0,0	0,2	0,1	5,8	2,2	433,2	272,8
G. aporte a Sudeban	126,2	78,4	0,0	0,0	0,1	0,1	2,0	0,8	128,3	79,2
Margen operativo bruto	3.902,1	2.945,0	0,5	0,1	2,2	2,2	67,5	30,8	3.971,7	2.978,1
Ingresos por bienes realizables	70,9	71,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	2,2	71,5	74,0
Ingresos por programas especiales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos operativos varios	246,2	182,0	0,0	0,0	0,1	0,1	2,5	0,6	248,9	182,7
Gastos por bienes realizables	30,0	47,4	0,0	0,0	0,1	0,0	5,8	0,9	36,0	48,3
Gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos	1,5	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	539,1	2,3
Gastos operativos varios	539,0	431,2	0,0	0,0	0,1	0,0	2,9	1,8	2,9	433,0
Margen del negocio	3.648,6	2.717,8	0,5	0,1	2,2	2,4	61,9	30,9	3.712,6	2.751,2
Ingresos extraordinarios	29,7	19,2	0,0	0,0	0,3	0,0	0,4	0,1	30,4	19,3
Gastos extraordinarios	128,9	78,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,8	0,4	129,8	78,6
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	3.549,4	2.658,8	0,5	0,1	2,4	2,4	61,6	30,6	3.613,3	2.691,9
Impuesto sobre la renta	268,2	115,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	268,2	115,6
Resultado neto	3.281,2	2.543,3	0,5	0,1	2,4	2,3	61,6	30,6	3.345,1	2.576,3

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

<sup>1/</sup> Corresponde a recuperación de activos financieros.

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

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

Fuente: Sudeban.

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

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total	
	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)
Ingresos financieros:	37,8	29,0	340,1	(55,7)	105,4	(23,4)	148,7	(13,9)	39,4	28,0
Créditos	57,2	50,9	228,4	(31,9)	320,7	(34,1)	152,9	14,0	58,9	50,0
Inversiones en valores	7,4	6,0	378,7	(59,8)	27,0	(28,6)	144,4	(43,1)	8,9	5,0
Otros	54,7	32,4	3.939,5	(99,6)	(38,9)	122,7	106,1	(46,2)	55,0	30,1
Gastos financieros:	27,6	73,1	6.235,9	2.735,4	151,6	(79,2)	142,6	(8,5)	29,4	69,6
Captaciones del público	27,7	68,3	203.647,1	(46,2)	171,2	(54,8)	142,3	(10,7)	29,6	65,7
Otros	43,2	85,7	2.416,5	0,0	123,7	(88,3)	149,1	83,7	44,4	75,9
Margen financiero bruto	44,0	11,7	68,8	(57,7)	73,7	(190,9)	152,4	(16,9)	45,5	11,4
Ingresos por R A.F. <sup>1/</sup>	22,2	(14,4)	652,0	(82,9)	123,9	(38,9)	23,0	319,1	22,4	(14,2)
Gastos por I. y D.A.F. <sup>2/</sup>	116,5	41,6	(36,2)	3.399,1	508,2	(87,1)	76,0	(1,5)	115,8	39,4
Margen financiero neto	38,1	8,9	119,3	(69,1)	52,5	(167,3)	159,8	(17,7)	39,6	8,7
Otros ingresos operativos <sup>3/</sup>	31,5	26,8	26,0	3,6	311,4	(87,2)	148,5	(9,1)	32,6	25,0
Otros gastos operativos	32,5	(2,6)	(49,9)	0,0	215,5	(62,0)	553,4	(30,5)	35,1	(2,8)
Margen intermediación financ.	35,6	16,5	154,5	(71,8)	171,7	(65,0)	147,8	(15,3)	36,9	15,7
Gastos de transformación:	37,4	29,9	136,6	(55,4)	224,9	(75,2)	164,4	(16,8)	39,0	28,4
G. de personal	43,5	33,3	38,1	258,6	187,5	(72,4)	172,0	(19,6)	45,0	31,6
G. operativos	29,5	24,1	308,4	(82,5)	269,8	(78,0)	159,3	(16,9)	31,3	22,6
G. aporte a Fogade	57,9	61,5	0,0	0,0	140,7	(25,4)	160,4	6,0	58,8	60,7
G. aporte a Sudeban	61,0	57,6	67,5	(52,2)	68,3	(64,2)	159,1	15,9	62,0	56,6
Margen operativo bruto	32,5	(0,8)	304,4	(93,1)	(1,0)	(205,7)	119,6	(12,4)	33,4	(0,8)
Ingresos por bienes realizables	(1,2)	(16,1)	0,0	0,0	36,5	(90,1)	(73,9)	(7,3)	(3,4)	(16,1)
Ingresos por programas especiales	0,0	(100,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(100,0)
Ingresos operativos varios	35,3	2,5	0,0	(100,0)	(34,9)	(73,1)	331,2	(42,9)	36,2	2,0
Gastos por bienes realizables	(36,6)	(32,7)	(100,0)	(80,1)	827,0	(56,9)	548,6	32,4	(25,5)	(32,1)
Gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos	23.130,4	92,2	0,0	0,0	0,0	(100,0)	100,0	(76,9)	22.977,5	(31,0)
Gastos operativos varios	(100,0)	3,0	4.252,6	0,0	171,2	(89,1)	58,9	21,2	(99,3)	3,0
Margen del negocio	34,2	(0,9)	302,4	(93,1)	(8,9)	(164,8)	100,7	(15,0)	34,9	(0,9)
Ingresos extraordinarios	54,5	44,2	0,0	0,0	1.916,8	(99,9)	387,5	133,1	57,4	(20,6)
Gastos extraordinarios	64,8	0,7	0,0	0,0	137,2	(12,6)	116,8	27,3	65,1	0,8
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	33,5	(0,7)	299,7	(93,1)	2,9	(67,7)	101,2	(15,2)	34,2	(1,1)
Impuesto sobre la renta	132,1	45,8	0,0	(100,0)	(81,9)	(94,7)	100,0	(100,0)	132,1	43,4
Resultado neto	29,0	(2,1)	299,7	(92,8)	4,1	(65,2)	101,2	(13,6)	29,8	(2,5)

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

<sup>1/</sup> Corresponde a recuperación de activos financieros.

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

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

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-5**  
**Indicadores de las instituciones financieras**

	Banca universal y comercial		Banca hipotecaria		Banca de inversión		Entidades de ahorro y préstamo		Total del sistema	
	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)	2006 (*)	2005 (*)
Intermediación crediticia <sup>1/</sup> (%)	55,3	58,3	22,5	0,0	128,9	77,3	50,2	55,6	55,2	58,3
Suficiencia patrimonial <sup>2/</sup> (%)	8,6	11,1	15,8	97,9	29,4	50,0	4,3	4,5	8,5	11,1
Activos improductivos <sup>3/</sup> (%)	28,2	25,1	3,6	4,8	22,1	18,0	23,0	19,6	24,7	24,9
Cartera inmovilizada <sup>4/</sup> (%)	0,9	0,8	3,3	26,2	4,2	10,3	7,8	12,9	1,1	1,1
Provisión de cartera <sup>5/</sup> (%)	2,3	2,4	5,0	19,4	5,7	7,1	8,8	14,6	2,4	2,7
Provisión para C.C./Cartera inmovilizada (%)	254,5	289,1	152,4	91,6	135,9	74,8	112,1	132,9	229,4	252,1
Cartera de créditos/Activo (%)	41,0	44,0	12,1	17,1	35,3	20,0	45,6	47,2	41,1	44,0
Inversiones en valores/Activo (%)	29,5	29,5	83,9	78,3	37,1	59,9	30,0	30,4	29,6	29,6
Gestión administrativa <sup>6/</sup> (%)	5,4	6,5	2,6	0,1	16,2	0,2	5,8	0,1	5,4	0,1
Margen financiero bruto <sup>7/</sup> (%)	6,4	7,3	2,4	12,7	6,5	8,5	7,8	9,7	6,4	7,5
Margen de intermediación financiera <sup>8/</sup> (%)	9,2	11,2	3,1	13,4	17,9	26,6	9,1	11,4	9,2	11,4
Otros ingresos operativos/Activo promedio <sup>9/</sup>	3,7	4,7	1,1	0,0	13,1	0,0	2,4	0,0	3,7	4,6
Resultado neto/Patrimonio promedio (%)	30,6	31,0	2,1	2,4	4,4	7,8	62,0	57,7	29,9	3,7
Resultado neto/Activo promedio (%)	2,8	3,6	0,5	2,3	1,7	4,1	2,7	4,1	2,8	3,7
Liquidez inmediata <sup>10/</sup> (%)	31,0	23,4	3,8	0,0	33,6	27,7	23,4	20,4	30,8	23,3
Endeudamiento <sup>11/</sup>	8,7	6,9	3,5	0,0	0,9	0,5	21,3	19,6	8,8	6,9
Composición de los depósitos (%)										
Depósitos a la vista	56,2	52,7	0,0	0,0	0,0	0,0	51,5	42,4	56,1	52,5
Depósitos de ahorro	23,5	24,8	0,0	0,0	0,0	0,0	27,6	27,6	23,5	24,8
Depósitos a plazo	9,8	17,7	0,0	0,0	99,6	98,6	20,4	29,3	10,1	18,0
Otras obligaciones	10,5	4,8	0,0	0,0	0,4	1,4	0,5	0,8	10,3	4,7
Activo promedio	116.078,2	70.401,2	88,3	19,0	143,9	117,4	2.256,3	1291,9	118.566,7	71.829,5
Patrimonio promedio	11.028,4	8.205,2	21,7	18,6	55,4	61,6	99,3	91,1	11.204,8	8.376,5

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

<sup>2/</sup> Patrimonio/Activo total.

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

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

<sup>5/</sup> Provisión de cartera de créditos/Cartera de créditos bruta.

<sup>6/</sup> Gastos de personal y operativos/ Activo promedio.

<sup>7/</sup> Margen financiero bruto/Activo promedio.

<sup>8/</sup> Margen de intermediación financiera /Activo promedio.

<sup>9/</sup> Otros ingresos operativos/Activo promedio. Los otros ingresos operativos incluyen: comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados, ingresos por bienes realizables, otros ingresos por venta de valores, ingresos por empresas filiales y afiliadas, ingresos por inversiones en sucursales, ingresos por programas especiales, ganancia en inversiones en títulos valores e ingresos operativos varios.

<sup>10/</sup> Disponibilidades/(Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo).

<sup>11/</sup> (Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo) /Patrimonio.

Fuente: Sudeban.

**CUADRO VII-6**  
**Flujo bruto de transacciones del mercado de capitales**  
**de acuerdo al tipo de mercado**  
**(millardos de bolívares)**

Conceptos	2006 (*)	2005 *	2004	Variación			
				Absoluta		Porcentual	
				2006/2005	2005/2004	2006/2005	2005/2004
Mercado Primario	14.503,1	10.350,9	13.444,8	4152,3	(3093,9)	40,1	(23,0)
Público <sup>1/</sup>	10.679,8	9.007,6	12.469,7	1672,2	(3462,1)	18,6	(27,8)
Bonos DPN y DP	10.679,8	9.007,6	12.469,7	1672,2	(3462,1)	18,6	(27,8)
Privado <sup>2/</sup>	3.823,3	1.343,3	975,1	2480,0	368,1	184,6	37,8
Nuevas Emisiones <sup>3/</sup>	3.823,3	1.343,3	975,1	2480,0	368,1	184,6	37,8
Acciones	337,0	298,5	141,8	38,4	156,7	12,9	110,5
Obligaciones	1.855,0	141,5	160,0	1713,5	(18,5)	1.211,0	(11,6)
Papeles Comerciales	1.255,0	776,3	573,3	478,8	203,0	61,7	35,4
Otros <sup>4/</sup>	376,4	127,0	100,0	249,4	27,0	196,3	27,0
	713,3	18,7					
Mercado Secundario <sup>5/</sup>	5.020,7	3.635,1	4.059,6	1385,6	(424,5)	38,1	(10,5)
Público	249,8	598,8	831,5	(349,0)	(232,7)	(58,3)	(28,0)
Bonos DPN	249,8	598,8	831,5	(349,0)	(232,7)	(58,3)	(28,0)
Bonos Brady, Globales y Conversión de Deuda	-	-	-	-	-	-	-
Privado	4.770,9	3.036,3	3.228,2	1734,6	(191,9)	57,1	(5,9)
Accionario	2.432,3	1.112,3	2.367,4	1320,0	(1255,1)	118,7	(53,0)
Bonos Privados	186,2	827,7	419,5	(641,5)	408,2	(77,5)	97,3
Derechos y Pagarés	2.122,6	963,7	441,3	1158,9	522,3	120,3	118,4
Títulos de participación	29,8	132,7	-	(102,9)	-	100,0	-
Total Transacciones	19.523,8	13.156,0	17.504,4	6367,8	(4348,4)	48,4	(24,8)
Títulos Públicos	10.929,6	9.606,4	13.301,1	1323,2	(3694,7)	13,8	(27,8)
Títulos Privados	8.594,2	3.549,6	4.203,3	5044,6	(653,7)	142,1	(15,6)

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

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

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

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

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

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

**CUADRO VII-7**  
**Mercado de capitales**  
**Bolsa de valores de caracas**  
**transacciones en valores**  
**(millardos de bolívares)**

Títulos	2006	2005	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2006	2005
			2006/05	2005/04	2006/05	2005/04		
<b>TOTAL</b>	<b>5.020,7</b>	<b>3.635,1</b>	<b>1.385,6</b>	<b>(424,5)</b>	<b>38,1</b>	<b>(10,5)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Obligaciones	2.588,4	2.522,8	65,6	830,6	2,6	49,1	51,6	69,4
Públicas	249,8	598,8	(349,0)	(232,7)	(58,3)	(28,0)	5,0	16,5
Bonos DPN	249,8	598,8	(349,0)	(232,7)	(58,3)	(28,0)	5,0	16,5
Bonos Brady y Globales	-	-	-	-	-	-	-	-
Privadas	2.338,6	1.924,0	414,6	1.063,3	21,5	123,5	46,6	52,9
Bonos privados	186,2	827,7	(641,5)	408,2	(77,5)	97,3	3,7	22,8
Derechos y pagarés	2.122,6	963,7	1.158,9	522,3	120,3	118,4	42,3	26,5
Títulos de participación	29,8	132,7	(102,9)	132,7	(77,5)	100,0	0,6	3,7
Acciones	2.432,3	1.112,3	1.320,0	(1.255,1)	118,7	(53,0)	48,4	30,6

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

**CUADRO VII-8**  
**Bolsa de Valores de Caracas**

	Índice de Capitalización Bursátil (puntos)	Capitalización Bursátil <sup>1/</sup> (millardos de Bs.)
2004		
Diciembre	29.952,2	15.771,1
2005		
Diciembre	20.394,8	12.975,4
2006		
Enero	25.119,6	15.374,6
Febrero	28.299,3	16.933,7
Marzo	30.882,5	17.928,2
Abril	31.194,2	17.389,6
Mayo	30.270,6	16.805,1
Junio	30.747,3	17.126,4
Julio	34.230,5	18.651,7
Agosto	35.356,6	19.140,0
Septiembre	35.392,6	19.726,8
Octubre	38.163,3	21.287,0
Noviembre	43.113,2	23.924,6
Diciembre	52.233,7	27.585,6
Variaciones porcentuales		
Dic.06/Dic.05	156,1	112,6
Dic.05/Dic.04	(31,9)	(17,7)

<sup>1/</sup> Número de acciones en circulación por el precio.

Fuente: Bolsa de Valores de Caracas.

**CUADRO VII-9**  
**Mercado de capitales**  
**Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros**  
**autorizadas por la Comisión Nacional de Valores <sup>1/</sup>**  
**(millardos de bolívars)**

	2006 (*)	2005 (*)	Variación		Estructura %	
			Absoluta 2006/2005	Porcentual 2006/2005	2006 (*)	2005 (*)
<b>Acciones</b>	<b>337,0</b>	<b>298,5</b>	<b>38,4</b>	<b>12,9</b>	<b>8,8</b>	<b>22,2</b>
			0,0			
Aumento de Capital	223,2	239,0	(15,8)	(6,6)	5,8	17,8
			0,0			
Capitalización	155,5	146,8	8,8	6,0	4,1	10,9
						0,0
Pasivo	0,0	6,6	(6,6)	(100,0)	0,0	0,5
Utilidades no distribuidas	109,2	109,2	(0,0)	(0,0)	2,9	8,1
Prima Pagada en Exceso del Valor Nom	1,9	30,9	(28,9)	(93,8)	0,1	2,3
Descuento en emisión de acciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Actualización del Capital Social	23,9	0,0	23,9	100,0	0,6	0,0
Reservas para Dividendos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Superávit por Participación Pat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras Reservas de Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fusión 2/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Superávit Restringido	20,5	0,0	20,5	100,0	0,5	0,0
			0,0			
Nuevos Aportes de Capital	67,6	92,2	(24,6)	(26,7)	1,8	6,9
			0,0			
Accionistas Actuales	53,3	77,2	(24,0)	(31,0)	1,4	5,7
Accionistas Nuevos <sup>3/</sup>	14,4	15,0	(0,6)	(4,2)	0,4	1,1
			0,0			
Promoción <sup>4/</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
			0,0			
Cesión entre Accionistas del Grupo <sup>5/</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
			0,0			
Inscripción de capital social de nuevas empresas	113,8	59,5	54,3	91,2	3,0	4,4
			0,0			
<b>Obligaciones</b>	<b>1.855,0</b>	<b>141,5</b>	<b>1.713,5</b>	<b>1.211,0</b>	<b>48,5</b>	<b>10,5</b>
			0,0			
<b>Papeles Comerciales</b>	<b>1.255,0</b>	<b>776,3</b>	<b>478,8</b>	<b>61,7</b>	<b>32,8</b>	<b>57,7</b>
			0,0			
<b>Otros</b>	<b>376,4</b>	<b>129,9</b>	<b>246,4</b>	<b>189,6</b>	<b>9,8</b>	<b>9,7</b>
Vales de Dividendo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Títulos de Participación	273,0	127,0	146,0	115,0	7,1	9,4
Cuotas de Participación <sup>6/</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unidades de Inversión	103,4	2,9	100,4	3.415,6	2,7	0,2
Certificados de Depósito <sup>7/</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>3.823,3</b>	<b>1.346,2</b>	<b>2.477,1</b>	<b>184,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Calculada a su valor nominal.

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

3/ Oferta pública de acciones de empresas emisoras. Incluye terceras personas

4/ Empresas inscritas para promocionarse.

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

6/ Oferta pública de unidades de inversión de los fondos mutuales.

7/ Instrumentos regulados por Sudeban y respaldados por Fogade.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.



**CUADRO VII-10**  
**Emisión de acciones, obligaciones, papeles comerciales y otros por sectores económicos**  
**autorizadas por la Comisión Nacional de Valores <sup>1/</sup>**  
**(millardos de bolívars)**

	2006 (*)	2005 (*)	Variación				Estructura %	
			Absoluta		Porcentual		2006 (*)	2005 (*)
			2006/2005	2005/2004	2006/2005	2005/2004		
Agricultura, Caza y Pesca	300,0	220,0	80,0	20,0	36,4	10,0	7,8	16,3
Industria Manufacturera	484,2	139,2	345,0	129,2	247,9	1291,7	12,7	10,3
Comercio y Hoteles	30,0	0,0	30,0	(7,5)	100,0	(100,0)	0,8	0,0
Banca Comercial	994,2	347,7	646,5	231,0	185,9	198,0	26,0	25,8
Banca Hipotecaria	0,0	0,0	0,0	(1,0)	0,0	(100,0)	0,0	0,0
Banca de Inversión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades de Ahorro y Préstamo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Establecimientos Financieros	1.270,9	259,9	1011,0	61,9	389,1	31,3	33,2	19,3
Entidades de Inversión Colectiva	208,0	2,9	205,1	(97,1)	100,0	(97,1)	5,4	0,2
Compañías de Bienes Inmuebles	188,9	60,0	128,9	60,0	100,0	100,0	4,9	4,5
Servicios Prestados a las Empresas	32,0	2,5	29,5	2,5	100,0	100,0	0,8	0,2
Electricidad, Gas y Agua	165,0	250,0	(85,0)	100,0	(34,0)	66,7	4,3	18,6
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	150,0	0,0	150,0	(192,0)	100,0	(100,0)	3,9	0,0
Compañías de Seguros	0,0	64,0	(64,0)	64,0	100,0	100,0	0,0	4,8
<b>TOTAL</b>	<b>3.823,3</b>	<b>1.346,2</b>	<b>2.477,1</b>	<b>371,1</b>	<b>184,0</b>	<b>38,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Calculada a su valor nominal.  
Fuente: Comisión Nacional de Valores.

## **CAPÍTULO VIII**

### **INTEGRACIÓN LATINOAMERICANA**

#### **1. Introducción**

La República Bolivariana de Venezuela, de conformidad con lo dispuesto en la Constitución Nacional y los lineamientos de su política exterior, emprendió durante el año 2006 importantes acciones en favor de la integración latinoamericana y caribeña.

La Constitución Nacional en su artículo 135 establece que:

La República promoverá y favorecerá la integración latinoamericana y caribeña, en aras de avanzar hacia una comunidad de naciones, defendiendo los intereses económicos, sociales, culturales, políticos y ambientales de la región. La República podrá suscribir tratados internacionales que conjuguen y coordinen esfuerzos para promover el desarrollo común de nuestras naciones, y que garanticen el bienestar de los pueblos y la seguridad colectiva de sus habitantes...

Asimismo, el artículo 6 de la Ley del BCV le asigna al Instituto el propósito de contribuir con el desarrollo de los procesos de integración de la región. En tal sentido, entre los hechos más destacados del año en el marco de los esquemas de integración regional y subregional en los cuales tiene participación el país, se encuentra el ingreso de la República Bolivariana de Venezuela como miembro pleno al Mercosur.

La actuación de la República, inspirada en los principios de equidad, igualdad y soberanía, a su vez prestó especial atención al diseño de iniciativas estratégicas en materia de integración energética, financiera y social. Entre las iniciativas

regionales impulsadas destacan la propuesta de creación del Banco del Sur, Petrosur, Petrocaribe, gasoducto colombo-venezolano y gasoducto del sur.

## **2. Venezuela en los esquemas de integración**

### **2.1 Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)**

En el interior de la Aladi, la red de acuerdos comerciales establecida entre países miembros comprendía a comienzos de 2006, 7 acuerdos de alcance regional y 67 de alcance parcial, a los cuales se sumaban 21 acuerdos firmados entre países de dicha Asociación y otros países de América Latina<sup>65</sup>.

La Aladi, en conformidad con lo dispuesto en la Resolución 59 de su Consejo de Ministros<sup>66</sup>, durante el año desarrolló esfuerzos en procura de la construcción de un Espacio de Libre Comercio (ELC) entre sus países miembros.

Dentro del conjunto de acciones emprendidas, cabe mencionar la celebración de la Reunión de Altos Funcionarios Responsables de las Políticas de Integración (AFRPI) de los países miembros de la Asociación, los días 4 y 5 de mayo de 2006. En esta ocasión los representantes de los países miembros ratificaron la importancia de la construcción del ELC y acordaron, para tal fin, otorgar prioridad a la preparación de los estudios, análisis e informes que sirvan de base para la realización de las reuniones de expertos gubernamentales en materia de acceso a mercados, origen, salvaguardias, solución de controversias, medidas

<sup>65</sup> Aladi (2007). Informe preliminar del Secretario General: la evolución del proceso de integración en el año 2006. <http://www.aladi.org/nsfaladi/estudios.nsf/inicio2004>.

<sup>66</sup> Aladi (2004). Bases de un programa para la conformación progresiva de un Espacio de Libre Comercio en la Aladi. Resolución 59 adoptada en el marco de la XIII Reunión del Consejo de Ministros de Aladi celebrada el 18 de octubre de 2004, Montevideo. <http://www.aladi.org/nsfaladi/juridica.nsf/inicioelc>.

fitosanitarias, normas técnicas; así como a un plan de acción en apoyo a los Países de Menor Desarrollo Relativo (PMDER)<sup>67</sup>.

En el marco de la Aladi se realizaron varias reuniones de carácter técnico, entre las que se destacan la Reunión Proyecto Piloto de Certificados de Origen Digital (4 y 5 de mayo de 2006), el II Encuentro Iberoamericano de Derecho Aduanero (25 y 26 de mayo) y la Reunión Técnica de Oficinas Gubernamentales Responsables del Suministro de la Información Estadística de Comercio Exterior (17 y 18 de octubre).

En cumplimiento del mandato emanado de la I Reunión de Jefes de Estado de la Comunidad Suramericana de Naciones (CSN), celebrada en Brasilia, Brasil, en agosto de 2005, la Secretaría General de la Aladi coordinó acciones con las secretarías de la CAN y el Mercosur para la preparación y entrega a la Secretaría Pro Tempore de la CSN, ejercida por Brasil, de tres documentos sobre el proceso de convergencia hacia la Comunidad Suramericana de Naciones, titulados “Un nuevo tratamiento de las asimetrías en la integración suramericana”, “Convergencia de los acuerdos de integración en Suramérica” y “Cuestiones jurídico-institucionales de la Comunidad Suramericana de Naciones”.

## **2.2 Mercosur**

En correspondencia con la solicitud formal de incorporación presentada por la República Bolivariana de Venezuela en el año 2005<sup>68</sup>, los mandatarios de Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay y Venezuela, reunidos en Caracas, el 4 de

<sup>67</sup> Ver <http://www.aladi.org>.

<sup>68</sup> Mercosur (2005). Acuerdo Marco para la Adhesión de Venezuela al Mercosur suscrito el 8 de diciembre de 2005 en ocasión de la XXIX Reunión del Consejo del Mercado Común (CMC). [http://www.presidenciamercosur.org/es/pdf/adhesion\\_venezuela.doc](http://www.presidenciamercosur.org/es/pdf/adhesion_venezuela.doc).

julio de 2006, firmaron el Protocolo de Adhesión de la República Bolivariana de Venezuela al Mercosur.

El Protocolo de Adhesión antes referido establece los lineamientos a ser seguidos por las partes para acometer la incorporación plena del país al bloque, bajo los principios de gradualidad, flexibilidad y equilibrio. A tal objeto, dicho instrumento dispuso la creación y funcionamiento del Grupo de Trabajo para la Adhesión de Venezuela al Mercosur, conformado por delegados de los cinco países. El Grupo tiene asignada la tarea de establecer el cronograma que deberá seguir el país para la adopción del acervo normativo vigente del Mercosur, así como de la nomenclatura común y del Arancel Externo Común (AEC). El proceso de incorporación del país deberá concretarse en un período de cuatro años contados a partir de la fecha de entrada en vigencia del citado protocolo<sup>69</sup>.

Acorde con lo anterior, la República Bolivariana de Venezuela tuvo participación, con voz pero sin voto, en los órganos y mecanismos de trabajo del Mercosur. Resalta la asistencia a las reuniones del Consejo del Mercado Común (CMC), el Grupo de Mercado Común (GMC), la Comisión de Comercio del Mercosur (CCM), la Reunión de Ministros y Presidentes de Bancos Centrales del bloque, así como de los grupos y subgrupos de trabajo establecidos en su estructura organizativa.

En el ámbito interno del Mercosur, y en atención al desarrollo de las actividades ejecutadas por los órganos y mecanismos del bloque durante el primer semestre del año, el Consejo del Mercado Común (CMC) en su XXX Reunión Ordinaria, y los Jefes de los Estados Partes y Asociados del Mercosur, reunidos los días 20 y

<sup>69</sup> Es decir, a partir de la fecha de depósito del quinto instrumento de ratificación.

21 julio, en la ciudad de Córdoba, Argentina, expresaron su compromiso con el avance del proceso de integración y reafirmaron la importancia de la incorporación de la República Bolivariana de Venezuela como miembro pleno.

Asimismo, en la XXX Reunión Ordinaria del CMC, entre otros puntos de agenda, los Estados Partes formalizaron la culminación de la VI Ronda de Negociaciones de Compromisos Específicos en Materia de Servicios del Mercosur mediante la Decisión N° 01/06, adoptaron la Decisión N° 04/06 “Estrategia para el crecimiento del pleno empleo en la subregión” y brindaron especial atención a los temas de desarrollo social e integración productiva. Igualmente, acotaron la relevancia de la implementación de la primera etapa de la Decisión del CMC N° 54/04, relativa a la eliminación del doble cobro del AEC, así como de los trabajos relativos a la definición de un mecanismo de redistribución de la renta aduanera y de las definiciones y lineamientos del Código Aduanero del Mercosur.

Por otra parte, el 15 de diciembre de 2006, en la ciudad de Brasilia, Brasil, el CMC realizó su XXXI Reunión Ordinaria. En el marco de esta reunión, las partes adoptaron la Decisión N° 34/06 “Directrices para el establecimiento de un Plan para la Superación de las Asimetrías en el Mercosur”; la Decisión N° 28/06 referida a la aprobación del primer presupuesto para el funcionamiento del Fondo de Convergencia Estructural del Mercosur (Focem); la Decisión N° 30/06 relativa a un conjunto de orientaciones para el avance de la liberalización del comercio de servicios; así como también acordaron la creación del Comité

Técnico N° 6 “Estadísticas do Comercio Exterior do Mercosul” y el establecimiento de un Grupo de Trabajo Especial sobre Biocombustibles<sup>70</sup>.

En el plano institucional, continuaron los trabajos del Grupo de Alto Nivel sobre Reforma Institucional para dotar al bloque de una mayor institucionalidad. A su vez, el Parlamento del Mercosur celebró su sesión inaugural, el 14 de diciembre de 2006, en la ciudad de Brasilia, Brasil. El Parlamento empezaría a funcionar en Montevideo en el primer semestre de 2007 y contaría con 18 diputados designados inicialmente por los congresos de los cuatro países fundadores<sup>71</sup>.

### **2.3 Comunidad Andina de Naciones (CAN)**

En el ámbito del proceso de integración subregional andino, resalta, de manera particular, el retiro de la República Bolivariana de Venezuela de la CAN y el ingreso de Chile en calidad de miembro asociado a este bloque.

Acorde con el procedimiento establecido en el Acuerdo de Cartagena para su denuncia<sup>72</sup>, la República Bolivariana de Venezuela notificó oficialmente a la Comisión de la Comunidad Andina su retiro de la CAN, el día 22 de abril de 2006. A partir de esta fecha, conforme con el artículo 135 del Acuerdo de Cartagena, cesaron para la República los derechos y obligaciones derivados de la condición de país miembro, con excepción de la vigencia de las ventajas

<sup>70</sup> Mercosur (2006). Acta N° 02/06 de la XXXI Reunión Ordinaria del CMC y documentos anexos. <http://www.mercosur.int/msweb/portal%20intermediario/es/index.htm>.

<sup>71</sup> Mercosur (2007). Comunicado Conjunto de los Presidentes de los Estados Partes del Mercosur. XXXI Reunión Ordinaria del Consejo del Mercado Común, 19 de enero de 2007, Río de Janeiro. <http://www.mercosur.int/msweb/portal%20intermediario/es/index.htm>.

<sup>72</sup> Acuerdo de Cartagena. Capítulo XVII, artículos 133-135, relativos a la adhesión, vigencia y denuncia del Acuerdo. <http://intranet.comunidadandina.org/Documentos/DBasicos/DBasico1.doc>.

comerciales recíprocas derivadas del programa de liberación comercial andino, las cuales deberán mantenerse por un plazo de cinco años.

El 9 de agosto de 2006, la República Bolivariana de Venezuela y los países miembros de la CAN (Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú) suscribieron un Memorando de Entendimiento mediante el cual ratificaron la continuidad de la vigencia de las ventajas comerciales antes referidas y establecieron un Grupo de Trabajo para la definición de las normas aplicables al programa de liberalización comercial en materia de origen, medidas sanitarias y fitosanitarias, salvaguardias, obstáculos técnicos al comercio y solución de controversias<sup>73</sup>. El Grupo de Trabajo quedó formalmente constituido a través de la Decisión N° 641 y celebró durante el año tres reuniones, la última de las cuales tuvo lugar los días 12 y 13 de diciembre de 2006, en Lima, Perú.

Por su parte, el Consejo Andino de Ministros de Relaciones Exteriores reunido en forma ampliada con los Representantes Titulares ante la Comisión de la Comunidad Andina, el 20 de septiembre de 2006, oficializó a través de la Decisión N° 645, el ingreso de Chile a la CAN en calidad de miembro asociado<sup>74</sup>.

Conforme a lo dispuesto en dicha Decisión para la instrumentación del ingreso de Chile a la CAN, el 24 de noviembre de 2006, se constituyó la Comisión Mixta CAN-Chile, instancia de trabajo que deberá presentar en un plazo de 180 días contados a partir de la fecha de su creación, las condiciones de la participación de Chile en los órganos, mecanismos y normas del Acuerdo de Cartagena. La

<sup>73</sup> CAN (2006). Memorando de Entendimiento entre la República Bolivariana de Venezuela y los Países Miembros de la Comunidad Andina –Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú–. Lima, 9 de agosto de 2006.  
[http://www.comunidadandina.org/documentos/actas/memorando\\_can\\_venezuela.htm](http://www.comunidadandina.org/documentos/actas/memorando_can_venezuela.htm).

<sup>74</sup> Ver <http://www.comunidadandina.org>.



primera reunión de esta Comisión tuvo lugar el 8 de diciembre de 2006, en la ciudad de Cochabamba, Bolivia, en el marco de la II Cumbre Suramericana de Naciones.

Por otra parte, en noviembre y diciembre de 2006, se produjo la respectiva firma de los Tratados de Libre Comercio de Colombia y Perú con los Estados Unidos de América. Al cierre del año, ambos instrumentos se encontraban a la espera de la correspondiente ratificación legislativa.

## **2.4 Comunidad Suramericana de Naciones (CSN)**

Los días 8 y 9 de diciembre de 2006, en la ciudad de Cochabamba, Bolivia, se celebró la II Reunión de Jefes de Estado de la Comunidad Suramericana de Naciones (CSN)<sup>75</sup>. La Declaración de Cochabamba, principal documento resultante de la cumbre, entre otros aspectos, reafirma el compromiso de los países de la región para la construcción de la CSN como un espacio integrado en lo político, social, cultural, económico, financiero, ambiental y físico (infraestructura). Asimismo, establece la adopción de un nuevo modelo para la integración suramericana<sup>76</sup>.

El nuevo modelo de integración suramericana se fundamenta en los principios de solidaridad, equidad, soberanía, paz, democracia, pluralismo y respeto a los derechos humanos<sup>77</sup>, como premisas para su implementación, reconoce la gradualidad y flexibilidad de las acciones a ser acometidas a los fines de

<sup>75</sup> Esta reunión fue precedida por la Reunión de Cancilleres de la Comunidad Suramericana de Naciones, celebrada en el mes de noviembre de 2006, en Santiago de Chile.

<sup>76</sup> <http://www.cumbresudamericana.bo>.

<sup>77</sup> Comunidad Suramericana de Naciones (2006). Un Nuevo Modelo de Integración de América del Sur. Hacia la Unión Sudamericana de Naciones. Comisión Estratégica de Reflexión sobre la Integración Suramericana (CERPIS). Diciembre.

resguardar adecuada correspondencia de las mismas con las realidades de los países de la región. Entre los objetivos integracionistas precisados en la Declaración se resaltan como prioritarios, en una primera etapa del proceso de construcción de la CSN, el cumplimiento de los siguientes: 1) la superación de las asimetrías para una integración equitativa; 2) el establecimiento de un nuevo contrato social sudamericano; 3) la integración energética para el mejor aprovechamiento de los recursos de la región; y 4) el desarrollo de la infraestructura para la interconexión de los pueblos<sup>78</sup>.

De igual forma, en el marco de esta reunión, se acordó un Plan Estratégico para la Profundización de la Integración Suramericana, el cual comprende cinco ejes de desarrollo. El primero se refiere al fortalecimiento de la institucionalidad de la Comunidad Suramericana de Naciones, la cual cuenta con: 1) reuniones anuales de Jefes de Estado y de Gobierno; 2) reuniones semestrales de Cancilleres; 3) reuniones ministeriales sectoriales, 4) Comisión de Altos Funcionarios; y 5) Secretaría Pro Tempore.

Los otros cuatro ejes son el diálogo político (concertación política entre los países de la Comunidad para enfrentar coordinadamente situaciones de interés para los países de la región), el diálogo externo (las iniciativas de diálogo externo y cooperación de la CSN con otras regiones y grupos regionales), la coordinación en la Organización Mundial del Comercio (OMC) e instituciones financieras multilaterales (construcción de acuerdos y consensos en lo que se refiere a los temas centrales de la agenda internacional) y los parlamentos (el diseño de

<sup>78</sup> Comunidad Suramericana de Naciones (2006). Declaración de Cochabamba: colocando la piedra fundamental para una Unión Sudamericana. II Reunión de Jefes de Estados, 8 y 9 de diciembre de 2006, Cochabamba, Bolivia.

mecanismos conducentes al establecimiento de un espacio parlamentario suramericano).

En materia de integración energética, en reconocimiento de la importancia de este sector y de la diversidad de los proyectos que involucra (gasoductos, plantas hidroeléctricas y otros), los mandatarios reconocieron la necesidad de establecer una Estrategia de Integración Energética Suramericana, encomendando a la Comisión de Altos Funcionarios de la Comunidad Suramericana de Naciones, a través del Grupo de Trabajo de Energía, el desarrollo de la referida propuesta<sup>79</sup>.

## **2.5 Grupo de los Tres (G-3)**

Acorde con su orientación estratégica en materia de integración regional, el 23 de mayo de 2006, la República Bolivariana de Venezuela concretó su salida del G-3 mediante la denuncia formal del Tratado de Libre Comercio firmado entre México, Colombia y Venezuela, instrumento que había sido suscrito el 13 de junio de 1994, en Cartagena de Indias, y que entró en vigor desde el 1 de enero de 1995.

## **2.6 Sistema Económico Latinoamericano (SELA)**

En correspondencia con el apoyo que brinda el SELA al desarrollo y profundización de los procesos de integración dentro de la región, en marzo de 2006, la Secretaría Permanente del SELA, los días 13 y 14 de marzo, sirvió de sede para la realización de la Reunión Regional sobre las Relaciones Unión Europea/América Latina y el Caribe, la cual precedió al desarrollo de la IV Cumbre Birregional UE-ALC, celebrada en Viena, los días 11 y 14 de mayo.

<sup>79</sup> Comunidad Suramericana de Naciones (2006). Integración Energética Sudamericana, II Reunión de Jefes de Estados, Cochabamba, Bolivia, 9 de diciembre de 2006. <http://www.cumbresudamericana.bo/armado.htm>

En atención a lo acordado por sus países miembros en la señalada reunión de marzo, y en función de los resultados alcanzados en Viena, la Secretaría Permanente del SELA preparó el documento “De Viena a Lima: Seguimiento de las relaciones económicas y de cooperación entre la Unión Europea y América Latina y el Caribe”, el cual contiene una propuesta para fortalecer la coordinación de los países de la región, a la luz de su participación en la próxima Cumbre UE/ALC, que tendrá lugar en Lima, Perú, en el año 2008<sup>80</sup>.

En el plano institucional, en el mes de junio, este organismo celebró la IX Reunión Extraordinaria del Consejo Latinoamericano, en Caracas<sup>81</sup>. La agenda de la reunión estuvo principalmente centrada en aspectos de funcionamiento interno de esta institución. Por otra parte, en el transcurso del año, el SELA continuó desarrollando sus labores de investigación y de promoción de espacios de intercambio y capacitación, mediante la realización de conferencias, seminarios y talleres en temas de interés para los países de la región, y muy particularmente, para los procesos de integración.

Entre otros eventos realizados destacan el Taller de Capacitación en Estrategias de Internacionalización de la Pymes (31 de julio al 1 de agosto, Santa Cruz de la Sierra, Bolivia), el Seminario Exportar para Ganar de Cara al Mercosur (27 de julio, Caracas) y el Seminario de Oportunidades de Negocio: Cómo Exportar a Colombia (Caracas, 30 de mayo), el Encuentro Iberoamericano de Turismo, Infraestructura y Servicios Conexos (Caracas, 3 y 4 de mayo) y el Taller de

<sup>80</sup> SELA (2006). De Viena a Lima: Seguimiento de las Relaciones Económicas y de Cooperación entre la Unión Europea y América Latina y el Caribe”. Secretaría Permanente del SELA. Caracas, 17 de noviembre de 2006. <http://www.sela.org/sela/ue-alc2007.asp>.

<sup>81</sup> SELA (2006). Informe Final de la IX Reunión Extraordinaria del Consejo Latinoamericano. Secretaría Permanente del SELA. Caracas, 20 de junio de 2006. <http://www.sela.org/>.

Introducción a la Articulación e Integración Productiva (8 y 9 de febrero, Caracas)<sup>82</sup>.

#### ***Recuadro VIII-1***

##### **Integración financiera**

La interdependencia financiera mundial se ha incrementado de manera importante en décadas recientes. Sin embargo, los flujos financieros provenientes de la región evidencian que los países suramericanos se encuentran más integrados a los mercados mundiales, altamente globalizados, que a mercados de la región. La poca profundidad de los mercados financieros en América Latina, en ausencia de instituciones financieras adecuadas en términos de calidad crediticia y liquidez, ocasionó que los países de la región establecieran una mayor vinculación con los organismos financieros multilaterales internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo, en los cuales su poder de representación y decisión se encuentra limitado.

Ante esta realidad, la posibilidad de construir un sistema financiero suramericano sólido, resultado del adecuado diseño y articulación de diversos mecanismos de coordinación y compromisos institucionales, constituye una alternativa para reforzar la estabilidad financiera y promover el desarrollo económico e independencia financiera de la región. El mejor aprovechamiento de los flujos financieros de la zona, a través del direccionamiento de una proporción importante de los mismos hacia el financiamiento de proyectos de desarrollo productivo y social, así como también hacia el fortalecimiento de las condiciones macroeconómicas (equilibrios de pagos, estabilidad de las políticas monetaria y cambiaria, sostenibilidad de la deuda y el equilibrio fiscal), constituye un factor fundamental para promover niveles superiores de crecimiento y bienestar.

Desde esta perspectiva, entre otros beneficios, la integración financiera suramericana está asociada con una disminución de la vulnerabilidad de los países de la región frente a fenómenos financieros externos y al establecimiento de condiciones competitivas en las economías que favorezcan la mejor inserción en el proceso de globalización. La cooperación e integración financiera en América Latina y el Caribe abarca la coordinación de políticas macroeconómicas, el seguimiento de la evolución monetaria y financiera de la región, los esfuerzos en el desarrollo de un mercado de capitales intrarregional y el establecimiento de mecanismos de financiamiento innovadores para el desarrollo, que incluya a las pequeñas y medianas empresas y a los proyectos de infraestructura.

En este sentido, se subraya la importancia de la propuesta planteada por la República Bolivariana de Venezuela, orientada a crear una nueva institucionalidad financiera regional, cuya expresión prístina la representaría el Banco del Sur.

La promoción del nuevo ente financiero parte del hecho de que las estructuras económicas y financieras de América del Sur evidencian un escaso desarrollo y profundidad en sus mercados de capitales, lo cual determina, a su vez, que los ahorros nacionales fluyan hacia las economías

<sup>82</sup> Ver <http://www.sela.org>.

más desarrolladas, en vez de utilizarse dentro de la propia región para apuntalar el proceso de desarrollo, elevar la disponibilidad de liquidez, revitalizar la inversión, corregir las asimetrías, desarrollar la infraestructura integradora, promover el empleo y activar un círculo virtuoso, fundamental para la transformación económica y social.

La iniciativa de creación del Banco del Sur se fundamenta, además, en el hecho de que en la región existen necesidades considerables de infraestructura y de gasto social en educación y salud, que obligan a reexaminar el papel de la integración financiera de nuestros países para afrontar o contribuir a superar esa realidad e, incluso, propiciar la transformación del modelo actual de dependencia, dispersión y fragmentación financiera característico de la región.

De esta manera, reconociendo la diversidad y diferencias en el ritmo y nivel de desarrollo de los países de la Unión de Naciones Suramericana (UNASUR), los avances en pro de la creación del Banco del Sur resultan consistentes con los esfuerzos de cooperación regional, la promoción del desarrollo económico y social sustentable y la integración de nuestros pueblos, a través de la complementariedad y coherencia de políticas en los ámbitos nacionales y regional, respectivamente.

Dentro de este contexto, la contribución institucional del Banco Central de Venezuela estuvo orientada a brindar soporte técnico al proceso de conformación de la propuesta, enmarcada dentro de una perspectiva estratégica que procura combinar el ideal de integración con la realidad latinoamericana, mediante la promoción de un modelo institucional alternativo que posibilite atender las necesidades de crecimiento, diversificar las fuentes e instrumentos de financiación del desarrollo, integrar y profundizar los mercados financieros y favorecer el equilibrio del ahorro y la inversión en el marco de la UNASUR.

Esta institución, además, estaría orientada a segmentos de mercados no cubiertos por las instituciones financieras tradicionales, como por ejemplo la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), Fonplata, entre otros. Entre estas actividades o nichos de financiamiento se encuentran los proyectos regionales orientados a la reducción de las asimetrías económicas y de compensación estructural.

En líneas generales, durante 2006 hubo un mayor reconocimiento del papel fundamental que ejerce la profundización de la integración financiera entre los países de la región para la consolidación de la integración suramericana y de sus fines últimos como fuente de desarrollo y de mayor bienestar para la población. La idea del Banco del Sur y otras formas de cooperación e integración financiera formaron parte de la agenda de los mecanismos de integración, y muy particularmente en el marco del Mercosur, la CAN y la CSN.

En el marco del proceso de construcción de la CSN, el Grupo de Trabajo de Integración Financiera Suramericana, conformado por las delegaciones de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Suriname, Uruguay y Venezuela, así como de la Secretaría Pro Tempore del Mercosur, preparó y presentó a la consideración de la Comisión Estratégica de Reflexión para el Proceso de Integración Suramericana (Cerpis) un informe que destaca las principales conclusiones alcanzadas en esta materia\*. Dentro de ese conjunto de consideraciones estratégicas se incluye la propuesta elaborada por la República Bolivariana de Venezuela.

Finalmente, en correspondencia con todo lo anterior, el 24 de marzo de 2006 se celebró en la ciudad de Caracas el Seminario sobre Integración Financiera, bajo los auspicios de los bancos centrales de Argentina, Brasil y Venezuela. El seminario contó con la participación de los presidentes y altos funcionarios de los bancos centrales de América Latina y el Caribe, los representantes de los bloques de integración regional, entre ellos la CAN, el Mercosur y el Mercado Común Centroamericano, así como de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), el SELA, el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), el FLAR y la CAF.

Entre las conclusiones alcanzadas en el seminario, se consideró necesario avanzar en la consolidación de las estrategias de estabilidad económica en la región y de una mayor convergencia de políticas macroeconómicas, así como la definición de posiciones conjuntas respecto al funcionamiento de los organismos multilaterales\*\*.

\* Cerpis (2006). Un Nuevo Modelo de Integración de América del Sur. Hacia la Unión Sudamericana de Naciones. Informe del Grupo de Trabajo de Integración Financiera Suramericana. pp. 14-16. <http://www.cumbresudamericana.bo/armado.htm>.

\*\* BCV (2006). La Integración Financiera en América Latina. Villavicencio, Rubín. BCVOZ Económico. No. 3. Mayo-Junio, 2006. <http://www.bcv.ve/upload/publicaciones/bcvoz0306.pdf>.

### 3. Evolución del comercio regional

El valor corriente del comercio total de los países miembros de la Comunidad Suramericana de Naciones<sup>83</sup> en 2005 ascendió a US\$ 517 millardos. El comercio de la región en esta oportunidad constituyó 2,5% del comercio mundial y registró una expansión de 89,0% en la última década, inferior a la expansión total mundial (100,2%). Sin embargo, al descomponer el comercio se observa el extraordinario desempeño de las exportaciones, las cuales se incrementaron en 127,1% durante el período 1996-2005. Su dinamismo se acentuó en los últimos años, gracias al auge de la economía mundial, con impulsos sobre la región en virtud de su condición de productor principalmente de materias primas y productos básicos, e impactos relevantes en los productos energéticos. Así, Venezuela, Perú y Chile

<sup>83</sup> Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

muestran la trayectoria más auspiciosa en el comercio total aun cuando el mayor peso recae sobre Brasil.

**CUADRO VIII-1**  
**Comercio exterior**  
**Comunidad Suramericana de Naciones**  
**(millones de USA\$)**  
**2005**

	Exportaciones	Importaciones	Total
Argentina	39.298	28.446	67.744
Bolivia	2.794	2.342	5.136
Brasil	116.128	77.539	193.667
Colombia	21.184	21.120	42.304
Chile	37.757	29.717	67.474
Ecuador	10.099	10.368	20.467
Paraguay	1.809	3.742	5.551
Perú	17.822	12.192	30.014
Uruguay	3.402	3.797	7.199
Venezuela	55.473	21.844	77.317
<b>Total UNS</b>	<b>305.766</b>	<b>211.107</b>	<b>516.873</b>

Fuente: Aladi, INE y BCV.

**CUADRO VIII-2**  
**Comercio exterior**  
**Comunidad Suramericana de Naciones**  
**(millones de USA\$ en promedio)**  
**1996-2005**

	Exportaciones	Importaciones
Argentina	27.949	22.959
Bolivia	1.598	1.958
Brasil	64.999	59.399
Colombia	13.301	14.187
Chile	20.087	18.209
Ecuador	5.746	5.673
Paraguay	1.140	2.619
Perú	8.399	8.443
Uruguay	2.487	3.169
Venezuela	27.672	13.646
<b>Total UNS</b>	<b>173.378</b>	<b>150.262</b>

Fuente: Aladi, INE y BCV.

Por otra parte, el comercio intrarregional se expandió 70,0%, no obstante que la reorientación geográfica del comercio de Uruguay, Brasil y Venezuela determinó



una reducción de la participación del comercio intrarregional con respecto al comercio total de la CSN. En el caso de Uruguay, ello se explica por la creciente orientación de su comercio hacia Estados Unidos en una estrategia de captación de nuevos mercados, dada la competencia con Argentina en el ámbito regional para una oferta de bienes que constituyen sustitutos perfectos.

Por el contrario, Brasil y Venezuela tradicionalmente registran la más baja participación en el comercio intrarregional debido básicamente a la magnitud y especificidad de su oferta. La escasa profundidad de los mercados regionales limita la mayor absorción de la oferta brasileña, mientras que el patrón de refinación y relaciones comerciales tradicionales con África y el mundo árabe obran en contra de la colocación regional de las exportaciones petroleras venezolanas.

**CUADRO VIII-3**  
**Comercio exterior**  
**Comunidad Suramericana de Naciones**  
**Comercio intra regional/comercio total**  
**(porcentaje)**

	<b>1996</b>	<b>2005</b>
Argentina	37,15	38,34
Bolivia	39,37	61,66
Brasil	20,72	16,77
Colombia	20,44	21,66
Chile	20,24	22,18
Ecuador	25,24	28,04
Paraguay	58,75	50,37
Perú	23,56	25,73
Uruguay	50,41	40,55
Venezuela	13,97	10,54
<b>Total UNS</b>	<b>24,37</b>	<b>21,88</b>

Fuente: Aladi, INE y BCV.

## **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

Internacional Financial Statistics (2006). Fondo Monetario Internacional, Abril, Washington, DC.

Manual de Sistemas de Cuentas Nacionales (SCN) (1993). Fondo Monetario Internacional, OCDE y Naciones Unidas, Nueva York.

Manual de Balanza de Pagos (1993). Fondo Monetario Internacional. Washington, DC.

Oil Market Report (2006). International Energy Agency, marzo, Reino Unido y Estados Unidos.

Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001 – 2007 (2001) República Bolivariana de Venezuela, Ministerio de Planificación de Desarrollo, septiembre, Caracas.

Monthly Oil Market Report, (2006) Organization of the Petroleum Exporting Countries. (OPEC), marzo, Austria.