



José Guerra

Amalia Lucena

Universidad Central de Venezuela

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Escuela de Economía

## 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

### ACTIVIDAD ECONÓMICA

Estimaciones preliminares publicadas en el Mensaje de fin de año del Presidente del Banco Central de Venezuela reflejan que la economía venezolana en el año 2011 creció 4,0%, luego de la contracción experimentada en el año 2010 de 1,5%. La reactivación económica obedeció principalmente al crecimiento de 4,3% de las actividades no petroleras, pues el sector petrolero solamente aumentó 0,6%. Dentro de las actividades no petroleras se destacan los crecimientos evidenciados en los siguientes sectores: instituciones financieras y seguros a una tasa de 11,7% comparado con -7,6% del 2010, comunicaciones con 7,6% respecto a 7,9% de 2010 y comercio con de 6,6% contra -6,1% del año previo.

A pesar de la expansión observada durante 2011, la tasa de desempleo cerró en 6,5%, similar al cierre del 2010 y ligeramente superior (0,3 puntos porcentuales) al del mes de noviembre. Las cifras reflejan un incremento de 43.786 personas desocupadas, explicado por el incremento de 30.460 personas en la población económicamente activa y la disminución del empleo en 13.326 personas. Es importante destacar que las tasas de desempleo en los últimos meses del año reflejan un fenómeno estacional debido a la mayor actividad económica y los incrementos de los niveles de gasto, sin embargo, la menor respuesta del empleo ante la mayor demanda indica las limitaciones del crecimiento para generar nuevos puestos de trabajo.

El precio de la canasta petrolera venezolana en el año 2011 se ubicó en US\$/B 105,8, arrojando un promedio año de US\$/B 101,1. En diciembre se observó una disminución del precio en 1,9% con respecto al mes de noviembre, sin embargo el promedio anual creció 40% con respecto a 2010. El mercado petróleo durante el año 2011 estuvo marcado por tensiones hacia la alza producto de los conflictos en el Medio Oriente, presiones de demanda proveniente principalmente de China e India y la volatilidad de los

mercados financieros europeos. El ajuste hacia la baja del mes de diciembre se asoció a nuevos temores de crisis de deuda en Europa y de un menor crecimiento en la China.

Las reservas internacionales cerraron en el mes de diciembre en US\$ 29.902 millones, US\$ 430 millones menos al cierre 2010. La pequeña variación en los niveles de activos de reserva, ante un entorno internacional favorable de precios petroleros, obedeció principalmente a la política gubernamental de utilización de reservas para fondos de inversión pública. Esta medida generó traspasos de reservas por un monto acumulado de US\$ 3.500 millones durante el año 2011. Por otra parte, se administraron con mayor dinamismo las reservas por parte del ente oficial de administración del control de cambios (CADIVI). En efecto, se produjo un crecimiento del 7,7% en la asignación de divisas, lo cual se tradujo en un monto administrado de US\$ 31.400 millones para las actividades económicas internas. La tasa de cambio oficial se mantuvo invariable en Bs./US\$ 4,3 durante 2011.

Las ventas de automóviles en Venezuela se redujeron en 3,6% durante el 2011. Este comportamiento es explicado principalmente por la caída de los vehículos ensamblados en el mercado nacional, el cual experimentó una contracción del 5,7% anual, mientras los de orígenes importados apuntalaron un crecimiento del 10,8%. La apreciación cambiaria podría estar explicando este fenómeno económico.

## **POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN**

Durante el año 2011, el Banco Central de Venezuela promovió una política expansiva a favor del crecimiento económico. En este sentido, mantuvo invariables las condiciones financieras de los instrumentos de absorción e inyección monetaria, y propició la expansión crediticia al reducir los niveles de reservas bancarias. Al cierre del 30 de diciembre, la liquidez monetaria alcanzó Bs. 444.975 millones, arrojando un crecimiento nominal de 51,1% con respecto al año 2010. En términos reales la expansión reflejó 23,5%. La base monetaria alcanzó Bs.172.751 millones, superior en un 36,9% a diciembre 2010, (9,3% real). Este comportamiento es principalmente el resultado de una mezcla de intervenciones, por una parte, la expansión del gasto público por parte de la empresa petrolera nacional (PDVSA) y el banco de desarrollo nacional (BANDES); por otra, la colocación de bonos públicos emitidos en dólares, la cual fue la principal medida de carácter contractivo.

La inflación acumulada del año 2010 alcanzó la cifra de 27,6%, superior en 1,4 puntos a la inflación del 2010. Los grupos con mayor variación resultaron fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (33,64%), transporte (30,63%), restaurantes y hoteles (30,15), bienes y servicios diversos (30,0%) y bebidas alcohólicas y tabacos (28,4%). El grupo con menor tasa de crecimiento en los precios correspondió a comunicaciones con 6,6%. Al analizar la tasa de crecimiento de los precios de manera intermensual, se observa que para diciembre dicho valor se ubicó en 1,8%, significativamente menor a la tasa de 2,2% observada en noviembre. Los

principales grupos que destacaron por la desaceleración en su crecimiento: alimentos y bebidas alcohólicas y no alcohólicas (1,4% y 1,8, respectivamente), alquiler de vivienda y sus servicios (0,4% y 0,5%). La inflación intermensual de transporte experimentó un repunte ubicándose en 3,3% en diciembre, mayor en 1,5 puntos porcentuales a la registrada en noviembre.

Al desagregar por componentes el índice de precios al consumidor, los bienes evidenciaron una mayor tasa de crecimiento anual, 29,5%, mientras que los servicios experimentaron una tasa de 24,6%, siendo los alimentos de origen agroindustrial los que reflejaron tasas por encima del promedio (41,5%). Sin embargo, desde el punto de vista intermensual, los servicios reflejan mayor crecimiento en los precios (2,1%), que los bienes (1,6%). Por su parte, el núcleo inflacionario, el cual corrige las estimaciones de fenómenos estacionales y de la incidencia de los controles de precios, en diciembre arrojó una tasa mensual de 1,8 con un valor acumulado de 27,8%, el cual no es significativamente diferente a las variaciones acumuladas del INPC (27,6%). El índice de escasez se elevó en el mes de diciembre al pasar de 13,4% a 15,3%. La política de control de precios pareciera no surtir efecto.

El índice de precios al mayor para el mes de diciembre arrojó una variación acumulada de 20,7% en el 2011, inferior al 26,8% observada en el mismo mes del año 2010. Por origen, los bienes de producción nacional experimentaron un mayor crecimiento que los importados (22,0% y 15,5% respectivamente). Al analizar el índice de precios al mayor por agrupaciones, 4 de 13 grupos experimentaron variaciones por encima del promedio: productos agrícolas (22,4%), productos alimenticios manufacturados (29,0%), pescados y mariscos (26,7%), sustancias y productos químicos derivados del petróleo (24,7%), así como productos de caucho y plástico (24,4%).

## **MERCADOS FINANCIEROS**

Las tasas de interés activa y pasiva de la banca nacional en el mes de diciembre cerraron en 15,9% y 12,5%, respectivamente, menores en 216 y 8 puntos básicos (pb) respecto a las tasas reflejadas en mes equivalente del 2010. El año 2011 se caracterizó por ajustes hacia la baja en casi todas las tasas activas de interés especialmente en electricidad, gas y agua (disminución en 631 p.b.), explotación de minas y canteras (426 pb), servicios (455 pb) e industria manufacturera (355 pb). Por su parte, la tasa activa del sector de comunicaciones experimentó un alza de 358 pb. Igualmente, las tasas pasivas de los ahorros a plazo acusaron una baja de 2 pb, mientras en cuenta corriente, la tasa pasiva su ubico por arriba en 1 pb con respecto a diciembre 2010.

El sector bancario nacional durante el 2011 obtuvo un mejor desempeño. El crecimiento nominal de la cartera de crédito se ubicó en 45,9% anual al cierre del mes de diciembre, superior a la expansión del 19% reflejado al cierre del 2010. En términos reales este auge se evidencia en una tasa de 18,3% contra -8% observado el pasado año. Por destino del crédito, todos los sectores evidenciaron aumento en la cartera. En este sentido se

destacan: actividad manufacturera (73,4% nominal), sector agrícola (55,0%), créditos comerciales (49,8%), crédito a microempresario (46,0%) y al turismo (42,75). Cabe destacar el crédito al consumo creció a una tasa nominal de 21,0%, no obstante, esto representa una caída del 6,6% real.

La mejora en la actividad bancaria se tradujo en progresos en los indicadores de rentabilidad. Al comparar diciembre 2011 con su mes equivalente 2010, la rentabilidad medida como el resultado neto/activo promedio (anualizado) se ubicó en 3,0% en diciembre 2011, contra 1,8 de 2010. Así mismo, el índice de morosidad se ubicó en 1,43% de 3,43%. Por su parte, la intermediación financiera (créditos netos + títulos valores / captaciones del público) se ubicó en 84,21% versus 84,83%.

## **2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS**

A comienzos de año se aprecia que el gobierno va a acelerar la ejecución del gasto. Según la Ley de Presupuesto de 2012, se estima un incremento del gasto en términos nominales de 45,0% con relación al programado para 2011. Ciertamente, el gobierno ha venido adelantado tres programas fundamentales de que involucran ingentes erogaciones fiscales. El primero de ellos es la Gran Misión Vivienda Venezuela, que está induciendo una importante recuperación de la industria de la construcción, el segundo trata de la atención a los adultos mayores, Misión Amor Mayor y el tercero es la Misión Saber Trabajo, con la cual se intenta capacitar y emplear a los desempleados, en distintas actividades, empresas del Estado y el sector privado. Es altamente probable que como resultado de estas acciones, en el primer trimestre de 2011 se aprecie un ritmo de crecimiento del PIB superior al del período homólogo de 2011.

Similarmente, el gobierno ya tiene autorización para colocar deuda pública por US\$ 15.000 millones, con el objeto de financiar el déficit del presupuesto. De esta manera, esa deuda podrá ser adquirida por entes financieros del Estado con el objeto de alimentar el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera que administra el BCV para complementar las asignaciones de divisas de CADIVI. De esta manera, es factible esperar una mayor asignación de divisas para los sectores productivos, lo que no implica que haya moneda extranjera para que las empresas extranjeras repatrien sus utilidades, ni en el monto y en el momento deseado.

Aunque la economía va a experimentar un crecimiento respetable (cerca al 5,0%), el mismo va a convivir dos fenómenos. Por una parte, una tasa de inflación elevada, en el entorno de 28,0% y por la otra, el desabastecimiento, cuyo indicador ya ha superado el 15%. Ello explicado por el sistema de control de precios y de cambio y potenciado por la recién aprobada Ley de Costos y Precios Justo. Ello sugiere que la economía venezolana durante 2011 estará signada por un crecimiento económico aceptable y una inflación alta.

### **3. SITUACIÓN POLÍTICA**

La situación política de Venezuela gira en torno a tres eventos. El primero es las elecciones primarias para escoger el candidato de la oposición, el 12 de febrero, el segundo guarda relación con la enfermedad del presidente Chávez y el tercero con la elección presidencial del 7 de octubre. Respecto al primero, es claro que hay una polarización entre Henrique Capriles Radonski y Pablo Pérez, favoreciendo las encuestas a Capriles. Respecto al segundo, siguen persistiendo incertidumbres sobre el cáncer que aqueja al presidente: unas veces da muestra de recuperación clara y en otras de que sigue afectado la dolencia. En todo caso, ese hecho es un factor que no puede desestimarse a la hora de evaluar las perspectivas políticas de Venezuela y por tanto ello condiciona el tercero, las elecciones presidenciales, sobre lo cual es muy prematuro pronunciarse.