

---

## República Bolivariana de Venezuela

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2007 el PIB venezolano creció un 8,4% impulsado por el dinamismo del sector no petrolero (9,5%), dado que en el sector petrolero se registró una contracción (-4,2%). Por su parte, la tasa de crecimiento de la demanda interna se mantuvo en el mismo nivel del año anterior, cercano al 20%. Al igual que en 2006, el dinamismo de la economía se sustentó en la continuada expansión del ingreso nacional bruto disponible del país, resultado del mantenimiento de una relación favorable de los términos del intercambio debido a los altos precios internacionales del petróleo<sup>1</sup>. En el primer trimestre de 2008, el PIB aumentó un 4,9% en relación con el mismo período de 2007, lo cual refleja una desaceleración de la actividad económica.

Pese a que a comienzos de 2007 se aplicó un conjunto de medidas orientadas a combatir la creciente inflación registrada desde mediados de 2006, en diciembre el índice nacional de precios al consumidor mostró un alza acumulada del 22,4%. Según las autoridades económicas,

en 2008 el crecimiento alcanzará alrededor del 6%, la tasa de cambio se mantendrá en 2.150 bolívares por dólar y la inflación, que originalmente se había fijado en una tasa media anual del 11%, se elevará a un máximo del 19%.

---

### 2. La política económica

En febrero de 2007 la Asamblea Nacional aprobó la ley habilitante, en virtud de la cual se otorgaron al presidente poderes especiales para emitir decretos en varios ámbitos durante los 18 meses siguientes. Sobre la base de estas facultades especiales, en los primeros meses de 2007 el gobierno dio a conocer y aplicó varias medidas que implicaron cambios en la estructura institucional del país. En enero, anunció la nacionalización de dos empresas de servicios públicos: Electricidad de Caracas S.A. y Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV). A partir del 1º de mayo, las cuatro asociaciones estratégicas que operaban en la Faja Petrolífera del Orinoco pasaron a ser empresas controladas por el Estado y Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) asumió el control mayoritario

de la propiedad. Igualmente en mayo, el gobierno no renovó la licencia de operación de un antiguo canal de televisión. En el segundo semestre, el presidente impulsó un proyecto de reforma constitucional que fue aprobado por la Asamblea Nacional en octubre de 2007 y sometido a referendo popular el 2 de diciembre, siendo rechazado por los votantes. Entre las medidas más polémicas se contaban la eliminación de la autonomía del Banco Central de Venezuela (BCV), modificaciones a la estructura territorial

---

<sup>1</sup> En 2007 el precio medio de la canasta venezolana de petróleo aumentó un 14,9% en relación con el de 2006. En el primer semestre de 2008, el precio medio del petróleo se ha incrementado un 81% respecto del mismo período del año anterior y un 54% en comparación con el registrado en 2007.

del país, la posibilidad de reelección del Presidente de la República en forma indefinida, la creación de la figura del Poder Popular y cambios relacionados con la definición de propiedad privada.

En abril de 2008 el gobierno anunció la nacionalización de las empresas cementeras que operan en el país y de una importante empresa metalúrgica. Al igual que en el caso de las asociaciones estratégicas que operaban en el sector petrolero, las autoridades han manifestado su intención de crear empresas mixtas en que el Estado, por medio de sus propias empresas, tendría un 60% de participación.

Tanto en 2007 como en 2008 el gobierno ha mantenido los convenios de suministro de petróleo a precios menores que los de mercado que suscribió en el marco de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA), el Acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE y los acuerdos individuales firmados con varios países. Asimismo, ha impulsado la creación del Banco del Sur, una institución multilateral que contará con recursos de países de América Latina y orientada a otorgar financiamiento a los países de la región.

#### **a) La política fiscal**

Durante el año 2007 se observaron algunos cambios relacionados con la política tributaria. En febrero, y como parte del programa antiinflacionario, las autoridades decretaron una rebaja del 14% al 9% de la alícuota del IVA, que se hizo efectiva en dos etapas: una reducción del 14% al 11% a partir del 1° de marzo y otra del 11% al 9% a contar del 1° de julio. Asimismo, desde el 15 de marzo se eliminó el IVA de varios alimentos y se redujo la alícuota correspondiente a los servicios de transporte de estos. En octubre, el gobierno decretó un alza del impuesto a los licores y a los cigarrillos, y a partir del 1° de noviembre entró en vigencia un impuesto del 1,5% a las transacciones bancarias, que grava los retiros y las transferencias realizadas por las empresas.

A su vez, en abril de 2008 se promulgó la ley de contribución especial sobre precios extraordinarios del mercado internacional de hidrocarburos, en virtud de la cual las empresas petroleras deben pagar una contribución al Estado si los precios del petróleo exceden los 70 dólares por barril de crudo Brent. El pago de este tributo se hará de acuerdo con dos alícuotas: las empresas deberán abonar un 50% de la diferencia de precios por barril de crudo cuando el precio del crudo Brent supere los 70 dólares por barril y un 60% cuando sobrepase los 100 dólares. Asimismo, la liquidación de este impuesto no se hará en bolívares, sino en divisas, y los recursos así obtenidos se destinarán al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN). En junio de 2008 el gobierno decretó la eliminación del impuesto a las transacciones financieras.

Con relación al gasto público, en 2007 las tasas de expansión de este agregado se moderaron considerablemente en relación con el alza registrada en años anteriores. El gasto total del gobierno central creció un 9,2% anual, lo que, considerando los elevados niveles de inflación, representa una disminución en términos reales. Este menor incremento obedeció a una disminución de las compras de bienes y servicios y a una moderación importante del aumento de las transferencias a los organismos públicos. Los ingresos, pese a la desaceleración de su tasa de crecimiento, se expandieron un 20,5% debido al aumento de la recaudación tributaria del sector petrolero. Como resultado de ello, el gobierno central presupuestario registró un superávit financiero equivalente al 3% del PIB. Por su parte, el sector público restringido tuvo un déficit del 2,6%, levemente superior al resultado de 2006 (1,5%), lo que obedeció al menor dinamismo de los ingresos corrientes como consecuencia del estancamiento de los ingresos no tributarios a que dio lugar la importante caída de las entradas provenientes de las empresas públicas no financieras, así como de las derivadas de utilidades, dividendos y comisiones<sup>2</sup>. Ello ocurrió pese a la moderación del gasto total del sector público restringido debido a la desaceleración significativa de las transferencias al sector público.

#### **b) La política monetaria**

A partir del 1° de enero de 2008 entró en vigor la reconversión monetaria, que consistió básicamente en eliminar tres ceros del bolívar. La nueva denominación de la moneda es “bolívar fuerte” y se representa con el símbolo “Bs.F”. Durante un período de transición de seis meses se mantendrán en vigencia las dos unidades monetarias y los precios de los bienes y servicios deberán expresarse en ambas denominaciones.

En 2007, al igual que en 2006 y 2005, el gobierno invirtió dólares en la compra de bonos de países extranjeros, siguió aplicando la política de constituir fondos en divisas en el exterior y mantuvo el programa de renegociación de la deuda externa. A lo largo del año las autoridades realizaron varias emisiones de bonos: en los primeros meses de 2007, los “bonos del sur II” (1.500 millones de dólares) y los bonos de Petróleos de Venezuela S.A. (7.500 millones de dólares), y en agosto los “bonos del sur III” (1.200 millones de dólares). Igualmente, se continuó la emisión de notas estructuradas, por un monto de 1.000 millones de dólares. En marzo de 2008 las autoridades anunciaron

<sup>2</sup> El sector público restringido comprende el gobierno central presupuestario, Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), una muestra de empresas públicas no financieras, el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) y el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE).

que este año se emitirán notas estructuradas por un total de 1.500 millones de dólares<sup>3</sup>. En abril el gobierno lanzó una oferta combinada de bonos soberanos internacionales por 3.000 millones de dólares con vencimiento en 2023 y 2028, y orientada principalmente a las empresas del sector productivo local. La emisión final de estos bonos fue por un monto de 4.000 millones de dólares.

En el marco del programa antiinflacionario, en 2007 las autoridades implementaron medidas destinadas a contener la tasa de crecimiento de los agregados monetarios. En los primeros meses del año, determinaron que el pago de impuestos por parte de PDVSA a Tesorería podría efectuarse en dólares mediante cuentas en el exterior y decretaron un traspaso de 6.770 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela al FONDEN. En julio el banco central acordó subir las tasas de interés pasivas anuales del 6,5% al 8% (depósitos de ahorro) y del 10% al 11% (depósitos a plazo), así como el coeficiente de encaje legal del 15% al 16%, aumentándolo posteriormente al 17% a contar del 1º de octubre.

También en el mes de julio el Banco Central de Venezuela anunció una revisión de las condiciones financieras de las operaciones de mercado abierto, tanto en términos de tasas como de plazos. En esa fecha se reabrieron las operaciones de absorción a 56 días con una tasa del 11% y se eliminaron las operaciones a 14 días, manteniendo inalterada la tasa del 10% de los títulos a 28 días. En noviembre, el banco aumentó ambas tasas un 1%. Asimismo, anunció una modificación del encaje legal de las operaciones en moneda extranjera, vigente a contar de enero de 2008, en virtud de la cual las entidades financieras estarán obligadas a registrar el encaje correspondiente a ese tipo de operaciones en moneda de curso legal. Como resultado de ello, en diciembre de 2007 la tasa efectiva de encaje legal se situó en un 21,9% en comparación con alrededor del 17% en el mismo mes del año anterior.

En cuanto a las tasas de interés, en julio de 2007 el Banco Central de Venezuela aumentó el límite mínimo del 6,5% al 8% y del 10% al 11% en el caso de los depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente. Más tarde, en diciembre, el límite mínimo de las tasas de interés de los depósitos de ahorro se elevó al 10%. Por su parte, se mantuvo la tasa activa máxima autorizada del 28%. De esta forma, en 2007 la tasa de interés activa media anual de los seis principales bancos comerciales y universales se ubicó en torno al 16,8%, mientras que las tasas de los depósitos a plazo y de los depósitos de ahorro alcanzaron un 10,5% y un 7,4%, respectivamente. En el

primer semestre de 2008, la tasa activa media se situó en el 23,3%, a la vez que las tasas pasivas registraron un promedio del 14,2% en el caso de los depósitos a plazo y del 12,7% en los de ahorro. A partir del 1º de mayo de 2008 se aumentaron los límites mínimos de las tasas de interés de los depósitos de ahorro y de los depósitos a plazo al 15% y al 17%, respectivamente, y se estableció un límite máximo del 33% para las tasas de interés de las tarjetas de crédito.

Como consecuencia de las medidas adoptadas, las tasas de expansión de los agregados monetarios se moderaron significativamente. En diciembre de 2007, la liquidez monetaria (M2) registró un alza del 27,8% en relación con diciembre de 2006 debido al menor crecimiento de los depósitos a la vista y de los depósitos de ahorro. Esta disminución del dinamismo de los agregados monetarios se ha mantenido en 2008; en mayo el M1 y el M2 mostraron una variación del -4% y el 0,9%, respectivamente, respecto de las cifras registradas en diciembre de 2007 y aumentaron un 21,8% y un 31,2% en comparación con mayo de 2007.

Por su parte, el crédito bancario mostró una marcada expansión. Entre diciembre de 2007 y diciembre de 2006 aumentó un 69%, impulsado por el notable aumento de los créditos de consumo e hipotecarios, que crecieron un 92% en el mismo período. Al igual que en el caso de los agregados monetarios, el dinamismo de los créditos bancarios en lo que va de 2008 se ha moderado en forma significativa. En mayo de 2008 el crédito bancario aumentó un 7,7% respecto de diciembre de 2007, mientras que el crédito personal lo hizo un 16,5%. El alza en 12 meses fue del 46,8% y el 72,4%, respectivamente<sup>4</sup>.

Como se señaló, entre febrero y abril de 2007 el Banco Central de Venezuela transfirió 6.770 millones de dólares de sus reservas internacionales al FONDEN, en el marco de los traspasos definidos conjuntamente con el poder ejecutivo; en los meses de febrero y marzo de 2008 se entregó un monto adicional de 1.500 millones de dólares. Como resultado de la transferencia de recursos al FONDEN y de las liquidaciones de divisas realizadas por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), a fines de junio de 2008 las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela alcanzaron los 33.560 millones de dólares (34.286 millones en diciembre de 2007)<sup>5</sup>.

### c) La política cambiaria

Tanto en 2007 como en 2008 el tipo de cambio se ha mantenido inalterado en 2.150 bolívares por dólar y continúan aplicándose el régimen de administración de divisas existente en el país desde 2003 y las restricciones

<sup>3</sup> Estas notas corresponden a títulos denominados en dólares que se venden a las instituciones financieras locales, un alto porcentaje de los cuales está respaldado por títulos de la deuda pública argentinos, ecuatorianos y brasileños. Se crearon para colocar parte de los recursos que estaban depositados en el FONDEN.

<sup>4</sup> Mayo de 2008 en relación con mayo de 2007.

<sup>5</sup> Incluidos los recursos del Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM).

Cuadro 1  
**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

|  | 1999  | 2000    | 2001   | 2002    | 2003   | 2004    | 2005    | 2006    | 2007 <sup>a</sup> |
|--|---|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|-------------------|
|  | <b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b> |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| <b>Producto interno bruto total</b>  | -6,0  | 3,7     | 3,4    | -8,9    | -7,8   | 18,3    | 10,3    | 10,3    | 8,4               |
| <b>Producto interno bruto por habitante</b>  | -7,7  | 1,8     | 1,5    | -10,5   | -9,4   | 16,2    | 8,4     | 8,5     | 6,6               |
| <b>Producto interno bruto sectorial</b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca   | 1,9   | 6,5     | 2,0    | -0,8    | -1,3   | 4,4     | 9,8     | ...     | ...               |
| Minería  | -6,4  | 2,4     | 2,6    | -12,9   | -0,3   | 9,6     | 2,8     | ...     | ...               |
| Industria manufacturera  | -7,3  | 4,8     | 0,3    | -13,7   | -7,4   | 23,9    | 6,0     | 8,3     | 5,9               |
| Electricidad, gas y agua   | -2,2  | 4,7     | 4,8    | 2,1     | -0,5   | 8,5     | 11,2    | 5,8     | 2,4               |
| Construcción   | -17,4   | 4,0     | 13,5   | -8,4    | -39,5  | 25,1    | 20,0    | 35,6    | 13,3              |
| Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles                                 | -5,3  | 4,8     | 4,2    | -12,4   | -9,8   | 28,1    | 21,5    | 19,1    | 15,7 <sup>c</sup> |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones  | -7,5  | 7,6     | 2,8    | -4,4    | -6,5   | 18,7    | 18,4    | 16,5    | 16,9              |
| Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas | -6,7  | 0,5     | 3,4    | -3,1    | -3,3   | 15,9    | 13,9    | 17,2    | 9,8               |
| Servicios comunales, sociales y personales   | -3,9  | 2,2     | 2,4    | -0,2    | 3,4    | 10,6    | 8,1     | 7,5     | 6,9               |
| <b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Consumo  | -2,9  | 4,6     | 6,2    | -6,2    | -2,3   | 15,2    | 14,6    | 15,6    | 16,1              |
| Gobierno general   | -7,5  | 4,2     | 6,9    | -2,5    | 5,7    | 14,2    | 10,7    | 6,7     | 5,1               |
| Privado  | -1,7  | 4,7     | 6,0    | -7,1    | -4,3   | 15,4    | 15,7    | 17,9    | 18,7              |
| Inversión interna bruta  | -10,6   | 6,7     | 13,6   | -34,0   | -35,5  | 91,3    | 30,5    | 31,6    | 26,6              |
| Exportaciones de bienes y servicios  | -11,0   | 5,8     | -3,5   | -4,0    | -10,4  | 13,7    | 3,8     | -4,5    | -5,6              |
| Importaciones de bienes y servicios  | -9,3  | 12,4    | 14,1   | -25,2   | -20,9  | 57,7    | 35,2    | 31,1    | 33,6              |
|  | <b>Porcentajes del PIB</b>                    |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| <b>Inversión y ahorro<sup>d</sup></b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Inversión interna bruta  | 26,5  | 24,2    | 27,5   | 21,2    | 15,2   | 21,8    | 23,0    | 25,3    | 28,0              |
| Ahorro nacional  | 28,7  | 34,3    | 29,1   | 29,3    | 29,3   | 35,6    | 40,5    | 40,0    | 36,7              |
| Ahorro externo   | -2,2  | -10,1   | -1,6   | -8,2    | -14,1  | -13,8   | -17,5   | -14,7   | -8,8              |
|  | <b>Millones de dólares</b>                    |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| <b>Balanza de pagos</b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Balanza de cuenta corriente  | 2 112   | 11 853  | 1 983  | 7 599   | 11 796 | 15 519  | 25 447  | 27 149  | 20 001            |
| Balanza de bienes  | 6 471   | 16 664  | 7 456  | 13 421  | 16 747 | 22 647  | 31 708  | 32 712  | 23 702            |
| Exportaciones FOB  | 20 963  | 33 529  | 26 667 | 26 781  | 27 230 | 39 668  | 55 716  | 65 210  | 69 165            |
| Importaciones FOB  | 14 492  | 16 865  | 19 211 | 13 360  | 10 483 | 17 021  | 24 008  | 32 498  | 45 463            |
| Balanza de servicios   | -2 839  | -3 253  | -3 305 | -2 909  | -2 634 | -3 383  | -3 997  | -4 433  | -5 851            |
| Balanza de renta   | -1 453  | -1 388  | -2 020 | -2 756  | -2 337 | -3 673  | -2 202  | -1 092  | 2 565             |
| Balanza de transferencias corrientes   | -67   | -170    | -148   | -157    | 20     | -72     | -62     | -38     | -415              |
| Balanzas de capital y financiera <sup>e</sup>  | -1 054  | -5 895  | -3 812 | -12 027 | -6 342 | -13 619 | -19 993 | -22 011 | -25 743           |
| Inversión extranjera directa neta  | 2 018   | 4 180   | 3 479  | -244    | 722    | 864     | 1 422   | -2 666  | -1 591            |
| Capital financiero <sup>f</sup>  | -3 072  | -10 075 | -7 291 | -11 783 | -7 064 | -14 483 | -21 415 | -19 345 | -24 152           |
| Balanza global   | 1 058   | 5 958   | -1 829 | -4 428  | 5 454  | 1 900   | 5 454   | 5 138   | -5 742            |
| Variación en activos de reserva <sup>g</sup>   | -608  | -5 449  | 2 027  | 4 428   | -5 454 | -1 900  | -5 454  | -5 138  | 5 742             |
| Otro financiamiento <sup>h</sup>   | -450  | -508    | -198   | 0       | 0      | 0       | 0       | 0       | 0                 |
| <b>Otros indicadores del sector externo</b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>i</sup>                                  | 102,6   | 100,0   | 95,3   | 125,1   | 141,1  | 139,5   | 141,0   | 132,3   | 117,8             |
| Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)                              | 66,1  | 100,0   | 82,2   | 87,6    | 98,7   | 118,1   | 154,4   | 184,4   | 202,1             |
| Transferencia neta de recursos (millones de dólares)   | -2 957  | -7 792  | -6 030 | -14 783 | -8 679 | -17 292 | -22 195 | -23 103 | -23 178           |
| Deuda externa bruta total (millones de dólares)  | 37 016  | 36 437  | 35 398 | 35 460  | 40 456 | 43 679  | 46 427  | 44 952  | 52 949            |
|  | <b>Tasas anuales medias</b>                   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| <b>Empleo</b>  |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Tasa de actividad <sup>j</sup>   | 66,3  | 64,6    | 66,5   | 68,7    | 69,2   | 68,5    | 66,3    | 65,4    | 64,9              |
| Tasa de desempleo abierto <sup>k</sup>   | 15,0  | 13,9    | 13,3   | 15,8    | 18,0   | 15,3    | 12,4    | 10,0    | 8,4               |
| Sector informal <sup>l</sup>   | 52,4  | 53,0    | 50,3   | 51,0    | 52,6   | 49,8    | 47,3    | ...     | ...               |
|  | <b>Porcentajes anuales</b>                    |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| <b>Precios</b>   |   |         |        |         |        |         |         |         |                   |
| Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)                               | 20,0  | 13,4    | 12,3   | 31,2    | 27,1   | 19,2    | 14,4    | 17,0    | 22,5              |
| Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)                                | 13,6  | 15,8    | 10,2   | 49,4    | 48,4   | 23,1    | 14,2    | 15,9    | 17,2              |
| Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)  | 10,6  | 12,3    | 6,4    | 60,4    | 38,4   | 17,7    | 10,5    | 2,7     | 0,0               |
| Variación de la remuneración media real  | -4,6  | 4,0     | 6,9    | -11,0   | -17,6  | 0,2     | 2,6     | 5,1     | 1,2               |
| Tasa de interés pasiva nominal <sup>m</sup>  | 20,6  | 14,9    | 14,7   | 28,8    | 17,2   | 12,6    | 11,7    | 10,1    | 10,6              |
| Tasa de interés activa nominal <sup>n</sup>  | 31,3  | 24,5    | 24,8   | 38,4    | 25,7   | 17,3    | 15,6    | 14,6    | 16,7              |

Cuadro 1 (conclusión)

|  | 1999                       | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 <sup>a</sup> |
|--|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------------------|
|  | <b>Porcentajes del PIB</b> |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| <b>Gobierno central</b>                        |                            |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| Ingresos totales                               | 18,0                       | 20,2 | 20,8 | 22,2 | 23,4 | 24,0 | 27,5 | 29,6 | 28,9              |
| Ingresos tributarios                           | 13,0                       | 12,9 | 11,4 | 10,6 | 11,3 | 12,7 | 15,3 | 15,6 | 16,1              |
| Gastos totales <sup>o</sup>                    | 19,8                       | 21,8 | 25,1 | 26,1 | 27,8 | 25,9 | 25,9 | 29,6 | 25,8              |
| Gastos corrientes                              | 16,7                       | 18,1 | 20,3 | 20,3 | 22,1 | 20,4 | 19,6 | 22,5 | 19,9              |
| Intereses                                      | 2,8                        | 2,5  | 2,9  | 4,6  | 4,7  | 3,7  | 2,9  | 2,1  | 1,5               |
| Gastos de capital                              | 3,0                        | 3,3  | 4,4  | 5,1  | 5,5  | 5,0  | 5,8  | 6,7  | 5,8               |
| Resultado primario                             | 1,0                        | 0,9  | -1,5 | 0,6  | 0,3  | 1,8  | 4,6  | 2,1  | 4,5               |
| Resultado global                               | -1,7                       | -1,7 | -4,4 | -4,0 | -4,4 | -1,9 | 1,6  | 0,0  | 3,0               |
| Deuda pública del sector público no financiero | 29,3                       | 26,8 | 30,4 | 42,4 | 46,3 | 38,1 | 32,8 | 23,9 | 23,9              |
| Interna  |                            |      |      |      |      |      |      |      |                   |
| Externa  | 6,4                        | 9,0  | 12,4 | 15,1 | 17,8 | 14,0 | 11,0 | 9,1  | 9,1               |
| <b>Moneda y crédito<sup>p</sup></b>            | 22,9                       | 17,8 | 18,0 | 27,3 | 28,4 | 24,2 | 21,7 | 14,8 | 14,8              |
| Crédito interno                                | 15,4                       | 15,6 | 15,9 | 15,0 | 18,9 | 19,1 | 20,8 | ...  | ...               |
| Al sector público                              | 2,2                        | 3,3  | 3,3  | 4,1  | 4,0  | 4,5  | 3,3  | ...  | ...               |
| Al sector privado                              | 11,2                       | 10,5 | 11,6 | 9,6  | 8,6  | 10,7 | 12,7 | ...  | ...               |
| Otros  | 2,0                        | 1,8  | 1,0  | 1,3  | 6,3  | 3,9  | 4,7  | ...  | ...               |
| Liquidez de la economía (M3)                   | 21,5                       | 20,4 | 19,1 | 18,2 | 23,0 | 21,8 | 23,3 | 30,3 | 31,3              |

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997.

<sup>c</sup> Desde el año 2005, no incluye las actividades de restaurantes y hoteles, que están consideradas en el PIB total.

<sup>d</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes.

<sup>e</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>f</sup> Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

<sup>g</sup> El signo menos (-) indica aumento de reservas.

<sup>h</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

<sup>i</sup> Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

<sup>j</sup> Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional.

<sup>k</sup> Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional.

<sup>l</sup> Ocupados en el sector informal como porcentaje de la población ocupada.

<sup>m</sup> Depósitos a 90 días.

<sup>n</sup> Promedio de préstamos de los seis principales bancos comerciales y universales del país.

<sup>o</sup> Incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos.

<sup>p</sup> Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

a la salida de capitales. Durante los últimos meses de 2007, pese a la mayor disponibilidad de divisas suministradas por la CADIVI y al aumento de los cupos que pueden usarse en el exterior mediante las tarjetas de crédito, el tipo de cambio en el mercado paralelo aumentó significativamente, superando hasta un 200% el tipo de cambio oficial. A fines de diciembre de 2007 se promulgó una nueva ley contra los ilícitos cambiarios, con entrada en vigor el 28 de enero de 2008. Entre las principales modificaciones con relación a la

ley anterior se cuentan la ampliación del concepto de divisa, los cambios en la autoridad administrativa sancionatoria, la obligación de las empresas de justificar el origen de las divisas con que pagan las importaciones y la prohibición de divulgar información sobre cotizaciones de las divisas que difieran del valor oficial. A partir del 23 de junio de 2008 se flexibilizó el acceso a divisas suministradas por la CADIVI para las empresas que se habían registrado en este organismo antes del 12 de junio.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

El elevado crecimiento de la actividad económica, que en 2007 alcanzó un 8,4%, obedeció al continuado dinamismo de la demanda interna. A este resultado contribuyeron tanto el creciente consumo privado (18,7%) como la expansión

de la inversión (26,6%), lo que se reflejó en el alza del volumen importado de bienes y servicios (33,6%). En cambio, el volumen de exportaciones continuó disminuyendo y registró una caída del 5,6% anual. Los registros del primer trimestre de 2008 revelan una desaceleración de la actividad económica, con un crecimiento del 4,9% del

Cuadro 2  
**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

|   | 2006   |        |        |        | 2007 <sup>a</sup> |        |        |        | 2008 <sup>a</sup> |        |
|---|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|--------|--------|-------------------|--------|
|   | I      | II     | III    | IV     | I                 | II     | III    | IV     | I                 | II     |
| Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup> | 10,3   | 10,3   | 10,3   | 11,4   | 8,8               | 7,6    | 8,6    | 8,5    | 4,9               | ...    |
| Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)   | 15 534 | 18 332 | 16 945 | 14 399 | 13 927            | 16 820 | 18 810 | 19 608 | 22 097            | ...    |
| Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)   | 6 205  | 7 854  | 8 509  | 9 930  | 9 242             | 9 959  | 12 528 | 13 734 | 11 510            | ...    |
| Activos de reservas internacionales (millones de dólares) <sup>c</sup>                              | 31 358 | 31 169 | 34 330 | 36 672 | 31 520            | 24 424 | 29 154 | 33 477 | 31 130            | 33 514 |
| Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>d</sup>   | 138,3  | 136,8  | 129,6  | 124,6  | 121,0             | 120,7  | 117,8  | 111,6  | 104,1             | 100,4  |
| Tasa de desempleo   | 11,1   | 10,0   | 10,1   | 8,9    | 10,3              | 8,4    | 8,5    | 6,7    | 8,5               | 7,5    |
| Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)  | 12,1   | 11,8   | 15,3   | 17,0   | 18,5              | 19,4   | 15,3   | 22,5   | 29,1              | 29,2   |
| Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)   | 2 147  | 2 147  | 2 147  | 2 147  | 2 147             | 2 147  | 2 147  | 2 147  | 2 147             | 2 147  |
| Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)                   | 7,1    | 5,5    | 5,4    | 2,4    | -3,6              | 2,1    | 1,8    | 4,6    | -2,9              | ...    |
| Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)  |        |        |        |        |                   |        |        |        |                   |        |
| Tasa de interés pasiva <sup>e</sup>   | 10,3   | 10,1   | 10,1   | 10,0   | 10,1              | 10,1   | 11,0   | 11,3   | 13,2              | 16,5   |
| Tasa de interés activa <sup>f</sup>   | 14,8   | 14,1   | 14,6   | 15,1   | 15,4              | 15,6   | 16,4   | 19,5   | 23,0              | 23,0   |
| Tasa de interés interbancaria <sup>g</sup>  | 4,0    | 4,8    | 5,9    | 5,8    | 3,7               | 7,4    | 9,8    | 14,0   | 9,2               | 10,7   |
| Diferencial de bonos soberanos (puntos base) <sup>h</sup>   | 190,2  | 228,0  | 233,0  | 182,0  | 212,0             | 341,0  | 398,0  | 506,0  | 638,0             | 591,0  |
| Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000=.100)                 | 452,5  | 450,5  | 518,6  | 765,3  | 717,1             | 581,6  | 546,2  | 555,3  | 513,6             | 545,9  |
| Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)                           | 48,7   | 51,4   | 106,3  | ...    | ...               | ...    | ...    | ...    | ...               | ...    |
| Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)  | 1,3    | 1,1    | 1,3    | 1,1    | 1,1               | 1,1    | 1,3    | 1,2    | 1,6               | 1,7    |

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997.

<sup>c</sup> Incluyen oro.

<sup>d</sup> Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

<sup>e</sup> Depósitos a 90 días.

<sup>f</sup> Promedio de préstamos de los seis principales bancos comerciales y universales del país.

<sup>g</sup> A un día.

<sup>h</sup> Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan.

PIB respecto del mismo período de 2007. Los sectores que mostraron mayor pérdida de dinamismo en comparación con los primeros tres meses del año anterior fueron la construcción (2,6%), el comercio (5,7%), la industria manufacturera (1,4%) y las instituciones financieras (6,4%). Desde el punto de vista del gasto, destaca la reducción de la formación bruta de capital fijo (1,8%) y la moderación del crecimiento del consumo privado (11,1%)<sup>6</sup>.

## b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación, medida según el índice de precios al consumidor (IPC), acumuló en 2007 un incremento del 22,5%. Las alzas de precio más pronunciadas fueron las

de alimentos y bebidas, salud, restaurantes y hoteles, pese al control de precios de un grupo importante de productos y servicios incluidos en la canasta del IPC. Por su parte, en los últimos meses de 2007 y comienzos de 2008 se verificó un incremento en la escasez de varios alimentos. En enero de 2008 el Banco Central de Venezuela, junto con el Instituto Nacional de Estadística, inició la publicación del nuevo índice nacional de precios al consumidor (INPC). A diferencia del IPC utilizado hasta diciembre de 2007, que solo comprendía la ciudad de Caracas, el nuevo indicador tiene cobertura nacional y, además de una modificación del año base (2007), incorpora cambios metodológicos. En el período comprendido entre enero y junio de 2008, el INPC registró un alza del 15,1% con relación a diciembre de 2007, mientras que entre enero y junio de 2008 el núcleo inflacionario aumentó un 15,8% respecto de diciembre del año anterior. Por su parte, en igual período el índice

<sup>6</sup> El primero de estos agregados venía creciendo a tasas superiores al 20% desde el primer trimestre de 2004.

de precios al por mayor registró un incremento acumulado del 11,8% (un 12,5% el índice de productos nacionales y un 9,3% el de productos importados).

En cuanto a las remuneraciones, medidas según el índice general de remuneraciones, en términos promedio, aumentaron un 20,7% en 2007 en relación con 2006 (un 19,4% en el sector privado y un 23,4% en el sector público). Pese a las elevadas tasas de incremento, en términos acumulados y respecto del cuarto trimestre de 2003, las remuneraciones del sector privado han seguido disminuyendo en términos reales<sup>7</sup>. En los tres primeros meses de 2008, el índice general de remuneraciones aumentó un 1,6% en comparación con el cuarto trimestre de 2007, lo que representa un incremento del 2,2% en el sector privado y del 0,5% en el sector público. No obstante, las remuneraciones crecieron un 10,1% respecto del promedio registrado en 2007 (un 7,8% y un 14,9% en los sectores privado y público, respectivamente).

El 30 de abril de 2008 las autoridades anunciaron que a contar del 1º de mayo se ajustarían un 30% tanto el sueldo mínimo como las remuneraciones del sector público. Por su parte, la tasa de desempleo mantuvo una tendencia descendente a lo largo de 2007 y en el período

<sup>7</sup> El cuarto trimestre de 2003 corresponde al período a partir del cual la economía empezó a crecer a tasas elevadas tras la crisis sufrida entre fines de 2002 y comienzos de 2003.

comprendido entre enero y marzo de 2008 se situó en un 7,8% en comparación con la tasa media anual del 8,5% registrada en 2007.

### c) El sector externo

En 2007, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 20.001 millones de dólares, que fue inferior al del año anterior (27.149 millones) debido a la caída de las exportaciones no petroleras (2,4%) y a un incremento significativo de las importaciones de bienes (39,9%) impulsado por el marcado crecimiento de las importaciones petroleras (54,7%). La deuda externa del país se elevó a 52.949 millones de dólares, lo que obedeció al aumento de la deuda pública en materia de créditos comerciales, préstamos y otros, mientras que la deuda privada creció un 4,3%. Como porcentaje del PIB, la deuda externa total se redujo de un 33% en 2005 a un 23,1% en 2007. En el primer trimestre de 2008, el saldo de la cuenta corriente se incrementó notablemente debido al alza de los precios internacionales del petróleo (las exportaciones de bienes crecieron un 59,4% en ese período), alcanzando los 10.003 millones de dólares, en comparación con la cifra de 3.259 millones observada en el primer trimestre de 2007, a pesar del crecimiento del 20% registrado en las importaciones de bienes en el mismo período.