

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En los tres primeros trimestres de 2018 la actividad económica en la República Bolivariana de Venezuela se contrajo un 19,5%¹, lo que supone una caída del PIB por quinto año consecutivo. La contracción acumulada del PIB entre 2013 y 2018 fue del 47,8%. En los primeros tres trimestres de 2018 el PIB petrolero cayó un 26,2% respecto a igual período en 2017, mientras que la actividad no petrolera se redujo un 18,4%. Dentro de la actividad no petrolera, la minería fue la única actividad que creció en 2018 (12,1%), mientras que el resto mostró contracciones que oscilaron entre un 5,1% en el sector de las comunicaciones y un 55,3% en el de la construcción. La demanda agregada externa se redujo un 34,2%, mientras que la demanda agregada interna lo hizo en un 14,2%. Si bien todos los componentes de la demanda agregada interna registraron una caída en los tres primeros trimestres de 2018, la más significativa fue la observada en la formación bruta de capital fijo, que alcanzó un 40,1%. El consumo privado disminuyó un 18,2%, mientras que el gasto de consumo del Gobierno se redujo un 9,5%.

La República Bolivariana de Venezuela atraviesa lo que podría ser el episodio inflacionario más grave de la historia de América Latina y el Caribe, con una inflación que en 2018 habría alcanzado un 130.060,2% y una hiperinflación cuyo inicio se remonta a noviembre de 2017². Un elevado financiamiento monetario, fuertes correcciones cambiarias, significativos incrementos nominales del salario mínimo, poca disponibilidad de divisas y escasez de insumos productivos, así como una marcada contracción de la actividad económica, explican la intensidad y duración de este episodio. En 2019, las iniciativas dirigidas a aminorar las presiones inflacionarias han dado lugar a un aumento de las tasas de encaje (ordinario y marginal), limitando así la capacidad de las instituciones financieras de expandir el crédito. Sin embargo, en vista del elevado nivel de financiamiento otorgado por el Banco Central de Venezuela (BCV) al sector público, esas medidas se han revelado insuficientes y pueden generar tensiones adicionales que afecten la estabilidad macrofinanciera del país en el mediano y largo plazo.

Para 2019 la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta una nueva caída del PIB venezolano, que sería del orden del 23%. A la fuerte y prolongada caída de la producción petrolera se suman la prolongada contracción de la demanda agregada interna, problemas en el suministro del servicio eléctrico y de combustible, y las severas restricciones que sobre la política económica imponen la hiperinflación y el limitado acceso a los mercados financieros internacionales. El aumento registrado por las importaciones durante 2018 y el crecimiento del sector minero pueden verse afectados significativamente por las sanciones financieras y comerciales que enfrenta el país.

¹ Dado que no se dispone de información referente al cuarto trimestre de 2018, la comparación interanual se basa en los valores acumulados de los tres primeros trimestres del año analizado.

² Se emplea la definición de hiperinflación de Cagan (1956), es decir, un episodio hiperinflacionario comienza cuando se registran tasas de inflación intermensuales superiores al 50%, y finaliza cuando la inflación es menor al 50% durante 12 meses consecutivos. Véase P. Cagan, "The monetary dynamics of hyperinflation", *Studies in the Quantity Theory of Money*, M. Friedman (ed.), Chicago, University of Chicago Press, 1956.

2. La política económica

a) La política fiscal

En agosto de 2018 el Poder Ejecutivo venezolano anunció el Programa de Recuperación Económica, Crecimiento y Prosperidad, que consiste en un conjunto de medidas de política destinadas a estabilizar la inflación y retomar la senda del crecimiento de la economía. Entre esas medidas destacaba el objetivo de un déficit fiscal cero, y con ese objetivo se incrementó la tasa del impuesto sobre el valor agregado y se acortó el período para su recaudación. Además, se establecieron los pagos de anticipos en el impuesto sobre la renta y el impuesto a las grandes transacciones financieras. Cabe señalar que el ente tributario venezolano, el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (SENIAT), no ha publicado información que permita corroborar el impacto de esas medidas. La pronunciada caída de la producción de crudo desde 2013 y la reducción experimentada por las exportaciones petroleras venezolanas permiten suponer que ha habido una reducción de la base imponible de la actividad petrolera, y por ende de la capacidad del fisco para recaudar impuestos por esa vía.

El BCV señala un incremento de la deuda pública externa de 2.552 millones de dólares en 2018, lo que equivale a un 2% del saldo al cierre de 2017, que ascendió a 128.768 millones de dólares. Al evaluar la estructura de plazos del endeudamiento público de la República Bolivariana de Venezuela, excluyendo a la autoridad monetaria, se observa un aumento de la participación de instrumentos de corto plazo, que pasaron de representar un 9,3% del total en 2013 a un 20,4% al cierre de 2018. A raíz de las dificultades financieras que enfrenta el país, diversas obligaciones del sector público han entrado en una situación de cese de pagos (bonos emitidos por la Corporación Eléctrica Nacional, Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), y bonos de la República) o han experimentado retrasos (deuda con la Corporación Andina de Fomento y el Banco Interamericano de Desarrollo). En 2018 los precios de los bonos venezolanos mostraron un comportamiento mixto, pues mientras los bonos emitidos por la República con vencimiento en 2027 han incrementado su valor un 4,3% respecto al valor de diciembre de 2017, los bonos de PDVSA que vencen en 2022 cayeron nuevamente (31,7%) en el período mencionado.

Para compensar la caída de los ingresos y el limitado acceso a los mercados internacionales, el fisco venezolano ha recurrido al financiamiento monetario de su gestión. Se estima que entre 2016 y 2018 en promedio el financiamiento monetario (señoreaje e impuesto inflacionario) superó el 20% del PIB. El ente encargado de las finanzas públicas venezolanas no ha publicado cifras sobre el gasto, pero al parecer este se ha reducido de manera significativa, a juzgar por la contracción (9,5%) del gasto de consumo final del Gobierno en los tres primeros trimestres de 2018.

b) La política monetaria

En 2018 los agregados monetarios aceleraron el crecimiento que venían experimentando desde mediados de 2015, con incrementos interanuales superiores al 100%. Al cierre de 2018 la base monetaria había subido un 43.950%. Por su parte, agregados más amplios como M1 y M2 aumentaron más que la base monetaria, alcanzando tasas de crecimiento interanual del 68.463% y el 68.307%, respectivamente.

Durante 2018 la política monetaria venezolana estuvo orientada a facilitar el financiamiento de la gestión del sector público, tal como lo refleja el importante aumento que experimentaron los activos internos netos vinculados al sector público, en especial las empresas públicas no financieras, que crecieron 1.118.963% a lo largo de 2018, o sea 25,5 veces el crecimiento de la base monetaria (43.950%). El crédito otorgado al sector privado aumentó un 25.940% en 2018 en términos nominales; sin embargo, en términos reales esta variable muestra una contracción del 80%. Por su parte, las tasas de interés

nominales han exhibido una gran estabilidad, pero al corregir por la inflación se advierten tasas de interés reales muy negativas. Ello, sumado a la caída de los ingresos de los hogares y a las fuertes correcciones cambiarias, desestimula la demanda de activos en bolívares.

En 2019 el BCV ha intentado reducir el crecimiento de los agregados monetarios amplios mediante modificaciones a las tasas del encaje ordinario y marginales. Así, el encaje ordinario pasó del 31% en enero de 2019 al 57% a partir de febrero. Por su parte, el encaje marginal, que se ha venido incrementando desde octubre de 2018, pasó del 60% en enero de 2019 al 100% en febrero de 2019. A pesar de ello, no se ha logrado reducir el crecimiento de la base monetaria, que al cierre del primer cuatrimestre del 2019 era del 100.173%. Sin embargo, sí se ha conseguido desacelerar el crecimiento de los agregados más amplios, que están creciendo a una tasa del 90.786,9%, en el caso de M1, y del 91.004,5%, en el caso de M2.

Pese al elevado crecimiento de los agregados monetarios, persisten problemas en la circulación de medios de pagos, que se intensificaron con la reforma monetaria de 2017, ya que hubo retrasos en la entrada en circulación de los billetes que conformaban el nuevo cono monetario. Esos problemas se agudizaron tras el inicio de la hiperinflación, debido a la baja denominación de los billetes que en su momento entraron en circulación. Por otro lado, problemas con el funcionamiento del servicio eléctrico han dificultado el uso de medios electrónicos para realizar transacciones, dando lugar a un creciente uso de divisas para efectuar pagos por bienes y servicios en los mercados locales.

c) La política cambiaria y el manejo de las reservas internacionales

En 2018 se introdujeron diversas modificaciones al régimen cambiario, con el propósito de simplificarlo y flexibilizarlo. El régimen actual, en vigencia desde mayo de 2019, cuenta con un tipo de cambio oficial cuya valoración fluctúa y se fija en subastas abiertas realizadas por el BCV. A raíz de esas modificaciones, el tipo de cambio oficial se depreció un 1.907.762,5% en 2108 respecto al valor que tenía al cierre de 2017 (3.345 bolívares por dólar). En lo que concierne al mercado paralelo, este registró una depreciación del 68.508% en 2018. Debido a las diferencias de ajustes entre los dos tipos de cambio, la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo pasó de 31,8 veces al finalizar 2017 a 2,7 veces al cierre de 2018. Al final del primer semestre de 2019 la brecha entre ambos tipos de cambios prácticamente había desaparecido y las depreciaciones registradas por el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio paralelo fueron del 867,9% y el 787%, respectivamente.

A raíz de la pronunciada merma en la capacidad de generación de divisas por parte de la industria petrolera, las reservas se han mantenido en niveles históricamente bajos, restringiendo el financiamiento para las importaciones y provocando la cesación de pagos en buena parte de la deuda pública venezolana. En 2018 las reservas internacionales netas se contrajeron un 9%, siendo este el cuarto año consecutivo de caídas en este indicador. Durante el primer semestre de 2019 ha proseguido la caída de las reservas y hacia el mes de mayo el saldo era de 7.945 millones de dólares, un 10% menos que el nivel alcanzado en diciembre de 2018. Un elemento a destacar es el creciente uso del oro como medio para obtener divisas y financiamiento de corto plazo, en un principio empleando el mineral como colateral para operaciones financieras y más recientemente mediante la venta directa.

3. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En los tres primeros trimestres de 2018 la economía venezolana se contrajo un 19,4%, lo que supone una aceleración de la caída registrada en igual período de 2017 (14,6%). Desde 2013 la economía venezolana atraviesa una de las mayores crisis de la historia moderna de América Latina y el Caribe,

acumulando 19 trimestres consecutivos de contracción, con caídas de dos dígitos en los últimos 12 trimestres y una pérdida acumulada del 47,8% del PIB respecto al nivel de 2013.

La contracción de la actividad ha sido bastante generalizada, con caídas en todos los sectores productivos durante 2018, pero el mayor deterioro se produjo en el sector petrolero, principal generador de divisas del país. En los tres primeros trimestres de 2018 el PIB de dicho sector se contrajo un 26,2%, una caída 12,7 puntos porcentuales mayor que la registrada en 2017; y el tercer trimestre de 2018 representó el decimocuarto trimestre consecutivo de contracción (interanual) del PIB petrolero venezolano, habiendo acumulado una caída del 44,2% desde 2013.

A juzgar por la evolución que muestran los datos suministrados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), en el cuarto trimestre del 2018 se registró una nueva contracción del PIB petrolero venezolano, pues la caída (anualizada) en la producción de crudo excedió el 30%, lo que supone una merma cercana a los 700 barriles diarios respecto a la producción alcanzada en igual período del año anterior. La producción de refinados también se ha visto afectada de manera significativa, lo que ha provocado un alza importante en las importaciones venezolanas de productos refinados como gasolina, así como un aumento del desabastecimiento en el mercado local.

Por su parte, la actividad no petrolera también aceleró su ritmo de contracción en 2018, y en los tres primeros trimestres de ese año registró una caída anualizada del 18,4%, 4,2 puntos porcentuales mayor a la observada en igual período en 2017 (14,2%). Hasta el tercer trimestre de 2018 el sector no petrolero de la economía venezolana lleva acumulados 19 trimestres consecutivos de contracción, los últimos 11 con caídas superiores al 10%. La actividad minera es la única de las actividades no petroleras que ha crecido (12,1%) durante los primeros tres trimestres de 2018; las demás, en cambio, muestran contracciones. Sectores como la construcción, las instituciones financieras y seguros, la manufactura, el comercio y los servicios de reparación, así como el transporte y el almacenamiento, experimentaron caídas superiores al 25% durante los primeros tres trimestres de 2018. Como consecuencia de la evolución del PIB anteriormente descrita, la estructura económica venezolana ha venido mostrando un cambio significativo entre 2013 y 2018. Mientras que en el tercer trimestre de 2013 el PIB del sector público representaba un 35% del PIB del país, en el tercer trimestre de 2018 su participación había pasado a ser del orden del 52%.

En lo que se refiere a la demanda agregada, todos sus componentes se redujeron en los primeros tres trimestres de 2018. La demanda agregada externa registró una caída del 34,2%, significativamente mayor que la registrada en 2017 (6,8%), mientras que la demanda agregada interna se redujo un 14,3% en 2018, lo que refleja una desaceleración de la caída observada en igual período de 2017 (19,5%).

Los distintos componentes de la demanda agregada interna registraron una contracción en los primeros tres trimestres de 2018. La más elevada fue la correspondiente a formación bruta de capital fijo, que alcanzó un 40,1%. El tercer trimestre de 2018 fue el decimocuarto trimestre consecutivo de contracción de la formación bruta de capital fijo. Por su parte, el consumo privado cayó un 18,2% en los primeros tres trimestres de 2018, y el tercer trimestre de ese año fue el decimonoveno en que cae el consumo privado. Respecto a los niveles de 2013, la caída acumulada en la formación bruta de capital fijo es del 86,7%, mientras que la del consumo privado alcanza un 49,9%. Por su parte, el gasto de consumo del Gobierno también registró una caída en los primeros tres trimestres de 2018 (9,5%), ligeramente superior a la observada en igual período de 2017 (6,8%). La importante diferencia en las dinámicas entre el consumo del Gobierno y el del sector privado ha hecho que entre 2013 y 2018 la participación del Gobierno en el consumo total pasara del 19,9% al 28,8%.

Las perspectivas para 2019 es que se prolongue la depresión económica y que el PIB venezolano caiga por sexto año consecutivo, esta vez un 23%. La desaceleración prevista del comercio internacional

y las sanciones impuestas por los Estados Unidos hacen menos probable que la demanda agregada externa actúe como motor para recuperar el crecimiento, o al menos disminuir la caída del PIB en 2019. Además, se anuncia difícil la tarea de recuperar la capacidad de la industria petrolera venezolana, dada la severa restricción externa, la carencia de insumos, las graves dificultades para obtener nuevo financiamiento y la pérdida de mano de obra calificada que la migración experimentada en los últimos tres años supone. Por otro lado, a raíz de las restricciones al comercio del oro venezolano, incluso la minería podría contraerse en 2019. La actividad no petrolera ha seguido cayendo en los primeros meses de 2019, y los sectores productivos argumentan que la falta de insumos y de electricidad, así como la baja demanda interna, hacen prever una nueva contracción. Desde el punto de vista de la demanda agregada interna, la pérdida de capacidad adquisitiva inducida por la hiperinflación, las fuertes devaluaciones del bolívar y las caídas experimentadas en la capacidad de emitir crédito por parte del sistema financiero venezolano, hacen poco probable una recuperación del consumo privado. Por su parte, las estrictas limitaciones a la importación de insumos y bienes intermedios y al acceso a divisas y financiamiento externo obstaculizarían el crecimiento de la formación bruta de capital fijo. Por el lado de las políticas, resultará difícil para el sector público contar con los recursos para estimular la demanda agregada interna, mientras que la política monetaria y cambiaria podrían encaminarse a restablecer el funcionamiento del mercado cambiario y a poner fin a un proceso hiperinflacionario extremadamente violento y prolongado.

b) La evolución del sector externo

Los números presentados por el BCV dan cuenta de un superávit de la cuenta corriente venezolana de 6.298 millones de dólares en 2018, lo que denota una caída de 2.408 millones de dólares (30%) respecto al valor registrado en 2017. Este resultado de la cuenta corriente se da en un contexto en que la balanza de bienes mostró un deterioro del 15% respecto al resultado alcanzado en 2017 y en que hubo reducciones en los déficits de las cuentas de servicios y de renta del 2,7% y el 5,4%, respectivamente.

El resultado de la balanza de bienes se explica fundamentalmente por el incremento del 23,7% en el valor de las importaciones y, en menor medida, por la caída del 1% en las exportaciones. Cabe destacar que el aumento de las importaciones ha tenido lugar pese a las restricciones financieras que enfrenta el sector público venezolano. No obstante el alza registrada en 2018, las importaciones totales vienen disminuyendo desde 2012, con una caída acumulada del 74% entre 2013 y 2018. Otro elemento a destacar es el importante incremento registrado por las importaciones petroleras, que superaron los 9.000 millones de dólares, lo que supone un incremento del 117% respecto al nivel registrado en 2017. Las importaciones no petroleras se redujeron un 25,7% en 2018, al cerrar el año con una cifra de 5.835 millones dólares, y acumulan una caída del 86,8% entre 2013 y 2018. En cuanto al destino de las importaciones, aquellas orientadas al consumo final registraron una caída del 52,7% en 2018 y acumulan un retroceso del 86,5% respecto al nivel de 2013. Si bien en 2018 las importaciones destinadas al consumo intermedio y a la formación bruta de capital registraron un incremento del 59,1% y el 5,0%, respectivamente, ambas variables experimentaron una contracción si se comparan los niveles de 2018 con los de 2013, a saber un 62,7% y un 88,8%, respectivamente.

Por su parte, la caída de las exportaciones totales (1%) refleja la reducción de las exportaciones petroleras (5,4%) y el aumento de las exportaciones no petroleras (52,7%). La caída antes mencionada de la capacidad productiva de la industria petrolera venezolana ha atenuado el efecto positivo del aumento del precio de la canasta petrolera venezolana, que creció un 33% en 2018, si se compara el precio promedio de la canasta en 2018 con el de 2017. El aumento de las exportaciones no petroleras se explica por el incremento de las exportaciones de productos mineros, en especial del oro, que han crecido de manera significativa en 2017 y 2018.

En 2018, la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos muestra una importante reducción de su déficit (78,4%), equivalente a una caída de 5.400 millones de dólares respecto al saldo observado en 2017 (7.011 millones de dólares). Entre las cuentas que registraron la mayor variación destacan los movimientos en las cuentas de inversión directa, que de un déficit de 2.300 millones de dólares en 2017 pasaron a un superávit de 225 millones de dólares en 2018, y los de las cuentas de otra inversión, que alcanzaron una reducción del 50% del déficit de 4.300 millones de dólares registrado en 2017. Cabe destacar el aumento registrado por la cuenta de errores y omisiones, tradicionalmente empleada para medir la salida de capitales y que registró un incremento del 75,2% entre 2017 y 2018, ascendiendo a 3.829 millones de dólares, el mayor valor que muestra esta variable desde 1997.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La economía venezolana, que afronta una depresión económica sin precedentes, también atraviesa el episodio hiperinflacionario más agudo que haya experimentado la región de América Latina y el Caribe. En 2018 la República Bolivariana de Venezuela registró una tasa de inflación anual del 130.060,2%, la más alta en la historia de la región, y hasta abril de 2019 acumula 17 meses de hiperinflación. Como suele ocurrir en estos procesos hiperinflacionarios, el crecimiento de los precios ha sido bastante generalizado y todos los rubros contenidos en el índice de precios al consumidor (IPC) exhiben un elevado crecimiento. Sin embargo, la inflación ha tenido su mayor impacto en rubros como alquiler de vivienda y gastos en servicios de vivienda distintos del teléfono, que crecieron a tasas del 486.684,5% y el 315.580,4%, respectivamente. El rubro alimentos y bebidas no alcohólicas, si bien no se encuentra entre los rubros con mayor incremento, registró en 2018 una inflación del 143.786,9%, que excede en 13.726,7 puntos porcentuales al índice general.

En los primeros cuatro meses de 2019 la tasa de inflación se mantuvo alta, especialmente en los meses de enero y febrero, cuando las variaciones intermensuales del IPC fueron del 204% y el 116%, respectivamente. Sin embargo, entre marzo y abril de 2019 la inflación se ha desacelerado y se mantiene a tasas intermensuales que exceden el 30%.

Durante 2018 el salario mínimo integral (salario más bono alimentación) se incrementó en siete oportunidades, acumulando una variación del 108.332%, si se compara el valor del cierre de 2018 con el de 2017. No obstante, como consecuencia de la elevada inflación, en términos reales el salario mínimo se contrajo un 16,7% entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018. Esta reducción del salario mínimo fue menor a la observada entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017, cuando la caída del salario real fue del 47,8%. En el primer semestre de 2019 el salario mínimo aumentó nuevamente (788,9%) respecto al valor de cierre de 2018. Los efectos de la inflación nuevamente dieron lugar a una caída del salario mínimo real de aproximadamente un 22,5%.

Si bien no existe información disponible sobre el empleo, la importante contracción registrada por el PIB en 2018 en actividades como construcción, manufactura y comercio hace suponer un incremento del desempleo (o de la informalidad), dado que estas actividades agrupaban un 44,2% de la fuerza de trabajo ocupada al cierre del tercer trimestre de 2015, última fecha en que se publicó esta información.

Cuadro 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	...
Producto interno bruto por habitante	-2,9	2,7	4,2	0,0	-5,1	-7,4	-18,1	-16,7	...
Producto interno bruto sectorial									
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	-1,1	4,4	6,9	4,4	-2,5	-7,7	-18,3	-14,1	...
Consumo del gobierno	2,1	5,9	6,3	3,3	0,6	-3,2	-14,7	-7,2	...
Consumo privado	-1,9	4,0	7,0	4,7	-3,4	-8,9	-19,4	-16,2	...
Formación bruta de capital	1,0	15,2	24,1	-14,0	-22,9	-23,7	-54,1	-64,8	...
Exportaciones de bienes y servicios	-12,9	4,7	1,6	-6,2	-4,7	-0,9	-11,7	0,0	...
Importaciones de bienes y servicios	-2,9	15,4	24,4	-9,7	-18,5	-23,1	-50,1	-34,7	...
Porcentajes de PIB									
Inversión y ahorro c/									
Formación bruta de capital	22,0	23,1	26,6	27,3	24,8	30,9	0,1	-3,7	...
Ahorro nacional	24,3	28,2	27,3	28,5	25,8	29,6	0,0	-3,7	...
Ahorro externo	-2,3	-5,2	-0,7	-1,2	-1,0	1,3	0,1	0,0	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	5 585	16 342	2 586	4 604	4 919	-16 051	-3 870	8 706	6 298
Balanza de bienes	25 153	41 172	31 926	31 570	27 421	3 928	11 033	22 007	18 811
Exportaciones FOB	66 887	93 747	97 877	88 753	74 676	37 236	27 403	34 030	33 677
Importaciones FOB	41 734	52 575	65 951	57 183	47 255	33 308	16 370	12 023	14 866
Balanza de servicios	-12 460	-14 950	-17 238	-17 041	-14 870	-12 163	-8 159	-6 321	-6 491
Balanza de renta	-6 208	-9 079	-11 099	-8 707	-7 425	-7 661	-6 918	-7 567	-7 973
Balanza de transferencias corrientes	-900	-801	-1 003	-1 218	-207	-155	174	587	1 951
Balanzas de capital y financiera d/									
Inversión extranjera directa neta	-918	6 110	1 679	1 928	-3 401	370	27	-2 302	225
Otros movimientos de capital	-12 727	-26 484	-5 261	-11 122	-2 236	11 630	-2 965	-6 894	-5 568
Balanza global	-8 060	-4 032	-996	-4 590	-718	-4 051	-6 808	-2 302	225
Variación en activos de reserva e/	8 060	4 032	996	4 590	718	4 051	6 808	758	1 300
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100) f/									
	100,0	120,2	121,4	118,9	111,8	65,9	55,3	64,8	78,6
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-19 853	-29 453	-14 681	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	-16 763	-13 316
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	102 354	118 285	130 785	132 362	135 767	150 976	149 859	149 967	151 209
Tasas anuales medias									
Empleo g/									
Tasa de participación	64,6	64,4	63,9	64,3	65,3	63,7	64,0	...	...
Tasa de desempleo abierto	8,7	8,3	8,1	7,8	7,2	7,0	7,3	...	...

Cuadro 1 (conclusión)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	27,2	27,6	20,1	56,2	68,5	180,9	274,4	862,6	130060,2445
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	22,3	19,8	19,1	75,9	56,6	207,3	488,7	2 297,3	357 206,6
Variación del tipo de cambio nominal h/ (promedio anual)	97,6	1,2	0,0	41,5	3,6	0,0	47,2	8,3	50 009 060,1
Variación de la remuneración media real	-5,3	3,0	5,9	-4,4	...	...	...	...	...
Tasa de interés pasiva nominal h/ i/	14,8	14,6	14,5	14,5	14,7	14,9	15,1	14,7	14,7
Tasa de interés activa nominal j/	18,2	17,5	16,4	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5	21,9
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	19,3	22,5	23,5	26,8	33,0	...	...	...	...
Ingresos tributarios	11,1	12,5	13,2	13,5	17,9	...	...	...	...
Gastos totales	22,9	27,5	28,4	30,5	35,9	...	...	...	...
Gastos corrientes	19,2	21,0	23,7	24,9	29,8	...	...	...	...
Intereses	1,5	2,1	2,7	3,1	3,0	...	...	...	...
Gastos de capital	2,9	6,5	4,8	5,5	6,1	...	...	...	...
Resultado primario	-2,1	-1,8	-2,2	1,1	1,1	...	...	...	...
Resultado global	-3,6	-4,0	-4,9	-2,0	-1,9	...	...	...	...
Deuda del gobierno central	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	...	...
Interna	14,0	11,3	15,6	20,1	19,5	23,8	21,3	...	...
Externa	14,9	13,7	11,9	12,8	9,0	7,8	9,8	...	...
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno k/	2 756,1	3 079,4	4 036,8	4 965,2	5 974,6	4 244,2	2 667,1	2 256,2	2 599 706,8
Al sector público	555,3	783,3	1 281,5	1 616,7	1 555,3	772,7	425,4	192,5	52 841 274,9
Al sector privado	1 858,6	2 035,8	2 515,7	2 973,5	3 948,6	3 159,4	2 154,8	2 038,0	15 553 529,4
Otros	342,2	260,4	239,6	375,0	470,7	312,0	86,9	25,7	50 713 206,3
Base monetaria	1 210,1	1 272,6	1 640,9	1 981,0	2 500,6	1 991,9	1 915,0	4 919,3	338 246,0
Dinero (M1)	2 676,6	3 142,5	4 266,5	5 342,0	6 442,1	4 892,5	3 658,3	6 290,0	623 312,7
M2	2 841,5	3 269,8	4 356,3	5 432,9	6 602,0	4 996,4	3 704,9	6 324,3	62 544,5

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

a/ Cifras preliminares.

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

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Estudio Económico 2019.

g/ Total nacional.

h/ Sobre la base de información de Bloomberg.

i/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

j/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

k/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

Cuadro 2
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA : PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2017				2018				2019	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	-12,2	-15,6	-15,8	-18,9	-18,1	-17,6	-22,5	...	...	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	10 513	10 264	10 043	9 858	9 512	9 695	8 464	8 796	8 630	8 240 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	317,0	250,7	370,1	862,6	2 127,9	10 470,7	44 950,5	130 060,2	329 567,6	282 972,8 d/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	14,6	14,8	14,9	14,6	14,5	14,7	14,8	14,8	21,0	24,0 c/
Tasa de interés activa f/	21,5	21,6	21,5	21,5	22,1	21,8	21,6	22,0	29,5	31,3 c/
Tasa de interés interbancaria	0,3	1,1	0,5	0,2	0,1	5,7	6,2	10,8	24,3	96,6
Tasa de política monetaria	6,5	6,4	6,4	6,1	6,5	6,2	6,1	6,0	6,1 g/	...
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	2 330	2 450	3 178	5 780	4 422	5 367	5 730	6 799	5 071	5 498 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	3 571	3 562	5 191	...	...	11 154	9 284	8 236	7 785	5 611
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	1 467	4 100	16 300	42 100	154 900	3 097 733	11 421 933	53 508 667	285 596 333	615 128 333
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	132,0	189,8	312,8	456,7	3 118,1	9 969,9	119 947,3	414 319,8	550 201,0	264 530,8 c/

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

a/ Cifras preliminares.

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

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Datos al mes de abril.

e/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

f/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

g/ Datos al mes de abril.

h/ Calculado por J.P.Morgan.