

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2013 el producto interno bruto (PIB) de la República Bolivariana de Venezuela creció un 1,3%, principalmente como resultado de la evolución del consumo privado, en un contexto de elevada inflación y escasez de distintos bienes. El gasto público, financiado en parte por créditos otorgados por el banco central a empresas públicas, fue una importante fuente de aumento de la liquidez monetaria. Una de las consecuencias de la elevada liquidez fue la aceleración de la inflación, que aumentó de un 20% interanual en diciembre de 2012 a un 56% interanual en diciembre de 2013. Al mismo tiempo, se produjo un incremento de la escasez, que llegó al 28% en enero de 2014. El año 2013 y los primeros meses de 2014 también han estado marcados por algunos ajustes monetarios y el país cuenta ahora con tres tipos de cambio diferentes, que se aplican según el uso previsto de las divisas otorgadas. Sin embargo, la cantidad de divisas entregadas a las empresas privadas no es suficiente para cubrir las necesidades de importación. Muestra de ello es la brecha existente entre los tipos de cambio oficiales y el tipo de cambio del mercado paralelo. A partir del cuarto trimestre de 2013 el crecimiento del PIB venezolano se ha desacelerado y para 2014 se espera una disminución de un 0,5%.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2013, la política fiscal de la República Bolivariana de Venezuela fue expansiva. Según datos preliminares incluidos en la ley de presupuesto para 2014¹, el gobierno central registró en 2013 un déficit primario del 0,3% del PIB, menor que el observado en 2012 (-2,2% del PIB). Al mismo tiempo, el déficit global del gobierno central fue equivalente al 3,4% del PIB, 1,5 puntos porcentuales superior al de 2012 (-4,9% del PIB). Sin embargo, en los datos publicados en la ley de presupuesto se omiten todavía algunos créditos adicionales² que financiaron gastos suplementarios realizados en los últimos meses de 2013. Los ingresos del gobierno central se mantuvieron alrededor del 23,6% del PIB en 2013 (similar que en 2012). En cuanto a su composición, los ingresos tributarios disminuyeron de 13,2% del PIB en 2012 a 12,8% del PIB en 2013, mientras que los ingresos no tributarios se incrementaron levemente de 10,2% del PIB a 10,9% del PIB en ese periodo. Los gastos corrientes se redujeron levemente pasando del 23,6% del PIB en 2012 al 22,4% del PIB en 2013. La mayor reducción se registró en los subsidios y transferencias, que representan aproximadamente la mitad de los gastos. Los ingresos totales estipulados en el presupuesto inicial para 2014 suman un total de 441.947 millones de bolívares, equivalente al 18,3% del PIB.

¹ El presupuesto para 2014 tiene fecha del 10 de diciembre de 2013 y contiene el último dato disponible sobre el ejercicio del presupuesto de 2013.

² Se entiende por créditos adicionales la renta de las exportaciones petroleras por encima de un cierto nivel de precios previsto en la ley de presupuesto para el año fiscal 2013.

Sin embargo, los datos disponibles con respecto al gobierno central solo ofrecen una imagen parcial de la política fiscal del país. Proporciones importantes de los ingresos y gastos también se canalizan a través del Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN), que se financia con aportes de Petróleos de Venezuela (PDVSA)³ y mediante los fondos conjuntos chino-venezolanos (financiados con créditos de China que se pagan con envíos de petróleo a ese país). Al mismo tiempo, los créditos directos del banco central a empresas públicas, en particular a PDVSA, han aumentado. Este financiamiento comenzó en diciembre de 2009 y se incrementó de un 0,1% del PIB en ese año a un 17,3% del PIB en 2013, cuando este porcentaje superó en 6,2 puntos porcentuales el registrado en el año anterior.

En 2014 se estima que continuará registrándose un déficit fiscal del gobierno central y que se mantendrá el financiamiento de las empresas públicas con créditos del banco central, debido a que el ritmo de la economía será más lento y a que disminuirán los ingresos petroleros. Aunque se esperan ciertos ingresos adicionales en bolívares sobre la base de los últimos ajustes monetarios, estos aumentos serán parcialmente contrarrestados por una disminución de los ingresos petroleros en general, ya que una proporción cada vez más alta de las exportaciones de petróleo se realizan por concepto de pagos de deuda a China, así como para pagar importaciones de alimentos y otros bienes provenientes de PETROCARIBE. Este hecho se traducirá en un continuo aumento del financiamiento del déficit mediante endeudamiento.

b) La política monetaria

En 2013 la política monetaria fue fuertemente expansiva. Se produjo un aumento interanual medio de los agregados monetarios M1 y M2 del 66% y el 65%, respectivamente, muy superior a la inflación media interanual, que fue del 40%. El incremento de la liquidez se explica por el aumento del gasto público del gobierno central y por el financiamiento de empresas públicas con créditos del banco central.

Durante los primeros cuatro meses de 2014 la política monetaria siguió siendo marcadamente expansiva y los agregados M1 y M2 presentaron en promedio aumentos interanuales del 76% y el 75%, en forma respectiva. La inflación media interanual en el mismo período fue del 59%.

Junto con otorgar montos crecientes de créditos a empresas públicas, el banco central ha intentado frenar el crecimiento de la liquidez a través de aumentos del encaje obligatorio general y marginal para las instituciones financieras. El banco central elevó el encaje general a fines de 2013 y principios de 2014 en tres etapas, de modo que el incremento fue del 17% en octubre de 2013 al 21,5% en abril de 2014. En el mismo período, el encaje marginal pasó del 17% al 31%. Además, a partir de noviembre de 2013 el banco central amplió su actuación a través de las operaciones de mercado abierto (que ese mes se incrementaron un 83% con respecto al mes anterior), al incorporar en sus operaciones diarias de absorción de liquidez, dirigidas a las instituciones financieras públicas y privadas inscritas en el registro del banco central, los plazos de 270 y 360 días.

El crédito al sector privado no aumentó de forma significativa como porcentaje del PIB, pues pasó del 25,2% en diciembre de 2012 al 29,7% en diciembre de 2013. Sin embargo, en términos nominales creció un 62%.

c) La política cambiaria

³ En años anteriores a 2013 este fondo se financiaba también con reservas del banco central.

En febrero de 2013 el bolívar fue devaluado de 4,30 a 6,30 bolívares por dólar (es decir, experimentó una devaluación del 47%). Sin embargo, la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo siguió incrementándose hasta llegar a fines de diciembre de 2013 a un tipo de cambio paralelo nueve veces mayor que el oficial. En 2013, el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME) fue reemplazado por otro sistema de cambio complementario, el Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD). Mediante este sistema se asignan divisas a través de subastas a empresas que cumplan con una serie de requisitos formales y que importen rubros definidos como prioritarios. También pudieron participar personas naturales, para necesidades específicas⁴.

Después de la devaluación de febrero de 2013 a 6,30 bolívares por dólar, la moneda venezolana siguió sobrevaluada, puesto que el tipo de cambio real efectivo se encontraba en diciembre de ese año un 47% por debajo (apreciación) del promedio del período comprendido entre 1990 y 2009.

Durante los primeros meses de 2014 se efectuaron dos ajustes monetarios. El tipo de cambio oficial se mantuvo en 6,30 bolívares por dólar, pero su aplicación fue restringida a cierto número de productos de importación. Al mismo tiempo, se amplió la aplicación de tipos de cambio menos favorables para los restantes productos y para operaciones de personas naturales.

El ejecutivo nacional y el banco central emitieron el Convenio cambiario núm. 25, vigente a partir del 24 de enero de 2014, en que se estableció que el tipo de cambio que rige para la mayoría de las actividades del sector privado se determinará mediante el Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD). Esto significó que el tipo de cambio para la mayoría de las categorías de bienes y servicios importados aumentara de 6,30 bolívares por dólar en 2013 a 11,30 bolívares por dólar a partir de enero de 2014. Al momento de elaborarse este informe (16 de junio de 2014), este tipo de cambio era de 10 bolívares por dólar (aproximadamente un 60% mayor que el tipo de cambio de 6,30 bolívares por dólar).

En marzo de 2014, el gobierno introdujo un tercer sistema de cambio, el Sistema Cambiario Alternativo de Divisas, denominado SICAD II, que tiene un tipo de cambio flotante, pero que hasta ahora ha mostrado un desarrollo estable, con un nivel cercano a los 50 bolívares por dólar (siete veces mayor que el tipo de cambio de 6,30 bolívares por dólar). El SICAD II tiene como soporte la derogación de la Ley de ilícitos cambiarios y la entrada en vigencia de la nueva Ley para la ejecución del régimen de administración de divisas e ilícitos cambiarios, que permite a empresas públicas, incluida PDVSA, al banco central, compañías privadas y personas naturales ofertar dólares en efectivo o a través de bonos. Después de la creación del SICAD II, los dos sistemas antes existentes fueron limitados a áreas definidas como prioritarias. Para el tipo de cambio oficial (6,30 bolívares por dólar), estas áreas de primera necesidad son las medicinas, los alimentos, la vivienda y la educación. En el caso del SICAD I, no existen áreas de prioridad definidas de forma permanente, lo que significa que el gobierno puede cambiar las áreas de aplicación según las necesidades. El resto de los sectores económicos y las personas naturales tienen que operar por el SICAD II.

Después del anuncio de la introducción del SICAD II, a mediados de febrero de 2014, la cotización del tipo de cambio paralelo se redujo, hasta medianos de abril, pero desde entonces está aumentando nuevamente.

Durante los primeros cinco meses de 2014 las reservas internacionales de la República Bolivariana de Venezuela mantuvieron una tendencia a la baja (en mayo, su nivel fue en promedio un 3,2% inferior al

⁴ A partir de la introducción del Sistema Cambiario Alternativo de Divisas (SICAD II), en 2014, las personas naturales ya no pueden participar en el SICAD I.

registrado a principios de enero), después de haber disminuido un 28% durante 2013. La mayoría de las reservas no son reservas operativas líquidas (en 2013 un promedio del 72% eran reservas en oro). Tomando esto en consideración, aquellas que no son reservas en oro representan menos de dos meses de importaciones.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Se estima que el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró en 2013 una disminución de 0,7 puntos porcentuales, llegando a un 2,2% del PIB, principalmente por una contracción de las exportaciones de bienes de un 9% y de las importaciones de un 11%. El valor de las exportaciones cayó en mayor medida debido a una disminución del volumen exportado (-6,1%) que debido a una reducción del precio (-2,9%). La participación del petróleo llegó a un 96,3% de las exportaciones (frente a un 96,1% en 2012) y un 20,7% de las importaciones (frente a un 20,3% en 2012). Desde 2008, la participación de productos petroleros en el total de las importaciones venezolanas aumentó a más del doble (del 8,6% al 20,7%). Esto podría ser resultado de una capacidad de refinación insuficiente ante la creciente demanda interna, en un contexto de muy bajo costo de la gasolina en el país (0,097 bolívares o 0,02 dólares por litro, al tipo de cambio de 6,30 bolívares por dólar). En efecto, el precio de la gasolina en bolívares se ha mantenido constante desde 1998 (al mismo tiempo que la inflación acumulada entre 1998 y 2013 fue de 3.120%). Las importaciones, que en 2012 aumentaron un 27%, en 2013 cayeron un 11%, principalmente debido a problemas para proporcionar suficientes divisas a los importadores, en especial en los sectores económicos no considerados como prioritarios por el gobierno.

Las balanzas de servicios, de rentas y de transferencias se deterioraron solo levemente.

La cuenta de capital y financiera fue negativa en 7.796 millones de dólares durante los primeros tres trimestres de 2013, frente a un monto también negativo de 13.563 millones de dólares en el mismo período de 2012. Esta mejora se debió principalmente a la menor adquisición de moneda y depósitos por parte del sector público. La inversión extranjera directa neta fue positiva, en particular como resultado de una serie de inversiones en empresas mixtas petroleras y reinversiones de utilidades.

La balanza de pagos tuvo un saldo negativo de 3.305 millones de dólares durante los primeros tres trimestres de 2013 (en el mismo período de 2012, se registró un saldo negativo de 4.283 millones de dólares).

b) El crecimiento económico

En 2013 el PIB de la República Bolivariana de Venezuela aumentó un 1,3% (en comparación con un incremento del 5,6% en 2012). Por el lado de la demanda, el crecimiento fue sostenido casi exclusivamente por el consumo privado, que aumentó un 2,6%. El consumo del gobierno también se incrementó, un 2,0%, pero tuvo una participación en el crecimiento mucho menor que el consumo privado. La formación bruta de capital fijo (inversión) y la variación de existencias fueron negativas.

Los sectores que otorgaron mayor dinamismo a la economía fueron las instituciones financieras y de seguros, las comunicaciones y el comercio, que registraron crecimientos interanuales del 9,4%, el 3,1% y el 3,4%, respectivamente. La participación en el crecimiento de las instituciones financieras y de seguros fue de 1,2 puntos porcentuales. La participación de las comunicaciones y del comercio fue mucho menor, de 0,4 y 0,3 puntos porcentuales, en forma respectiva.

La actividad de las instituciones financieras creció principalmente como resultado de los aumentos del volumen de créditos y de la liquidez monetaria. El comercio se expandió debido a la mayor liquidez, la anticipación del consumo privado financiado con crédito (el consumo con tarjetas de crédito creció un 25% interanual en términos reales) y las bajas determinadas por el gobierno de los precios de productos de línea blanca y electrónica a fines de 2013. Las comunicaciones fueron afectadas de manera positiva por la mayor demanda de estos servicios y por las inversiones en la ampliación de infraestructura tecnológica.

Por otra parte, tuvieron un crecimiento bajo o negativo otros sectores importantes, como el petrolero (0,9%), las manufacturas (-0,2%) y la construcción (-2,3%). El sector petrolero y la manufactura no aportaron al crecimiento en 2013 (su participación en el crecimiento fue de 0,1 y 0,0 puntos porcentuales, respectivamente). La construcción, que en 2012 tuvo una participación en el crecimiento de 1,2 puntos porcentuales (del 5,5% total), en 2013 aportó en forma negativa (-0,2 puntos).

En el cuarto trimestre de 2013 las dificultades de la economía venezolana se agudizaron (debido a la escasez de productos para consumo y de divisas, la mantención de altas tasas de inflación y la caída de los precios del petróleo) y en los primeros meses de 2014 siguen agravándose. Un indicio del posible comienzo de una recesión a partir del primer trimestre de 2014 puede ser la caída de la recaudación del IVA en ese período, de un 7,2% interanual real, dado que el consumo fue el soporte del crecimiento durante 2013⁵. Las protestas iniciadas en el primer trimestre aún persisten y se han extendido a más sectores de la población. Todavía no se pueden precisar los efectos de las protestas sobre la economía venezolana, porque los datos sobre las cuentas nacionales y la balanza de pagos del primer trimestre de 2014 recién se publicarán a mitad de año. No obstante, teniendo en cuenta que en el cuarto trimestre de 2013 ya se observaron tasas de crecimiento entre trimestres muy bajas o negativas en casi todos los sectores económicos, es muy probable que las protestas y los problemas de abastecimiento redunden en que el crecimiento en 2014 sea negativo en un 0,5%. Sin embargo, la CEPAL estima que el decrecimiento podría ser inferior al 0,5% o que incluso se podría observar un crecimiento muy bajo (menor que el 1%) si la actividad económica de aquellos sectores dependientes de insumos importados considerados no prioritarios aumentara después de las últimas flexibilizaciones cambiarias (que permiten nuevamente el acceso a divisas del sector privado) y si al mismo tiempo las protestas cesaran.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2013, la inflación se aceleró, pasando del 20,1% interanual en diciembre de 2012 al 56,2% interanual en diciembre de 2013. En alimentos y bebidas, productos de necesidad básica, llegó al 73,9%. La inflación se aceleró fuertemente durante casi todo el año, pese a que el gobierno ha tratado de controlar los precios y de reducir la escasez. Para este fin, usó las reservas estratégicas de alimentos, disminuyendo así la presión inflacionaria. Recién en diciembre de 2013 se registró en forma temporal una menor aceleración de la inflación (bajó de un 58,2% interanual en noviembre a un 56,2% en diciembre). Esto fue resultado de la intervención del gobierno en los precios, principalmente de productos de línea blanca y otros productos electrónicos, en el marco de una campaña oficial por reducir mediante controles directos los precios minoristas de dichos bienes.

Entre otros factores, eso llevó a que la escasez –que en diciembre de 2012 era del 16,3%– llegara en enero de 2014 al 28,0%. Fue el nivel más alto desde que comenzó la medición de la escasez

⁵ Con excepción del tercer trimestre de 2010, se trata de la primera caída interanual real de la recaudación del IVA de un trimestre desde medianos de 2009. La disminución real registrada en el tercer trimestre de 2010 fue de solo 0,5%.

en 2005 y es el último dato publicado por el banco central. Se estima que la escasez en febrero y marzo puede haber sido aun más alta, debido a la situación económica y cambiaria invariablemente compleja, a la limitación de las ganancias de las empresas a un 30% y a las crecientes protestas en todo el país que dificultan en gran medida la distribución de los bienes. Según datos extraoficiales del banco central publicados en la prensa venezolana, el índice de escasez fue de un 29,4% en marzo y presentó una baja moderada hasta un 25,3% en abril.

La inflación promedio interanual del 59% registrada en el período comprendido entre enero y mayo de 2014 está levemente por encima del nivel de fines de 2013 (alrededor del 57%). En mayo, la tasa interanual de la inflación general fue del 60,9% y en el caso de los alimentos y bebidas del 76,4%.

En 2013, el promedio de la tasa de desempleo urbano cayó 0,3 puntos porcentuales y fue de un 7,8%. La tasa de participación aumentó 0,4 puntos, alcanzando un 64,3%.

Debido a la alta inflación, los salarios reales disminuyeron durante 2013 un 4,4% interanual. En el sector privado, la caída fue del 5,5% y en el sector público del 2,3%. En términos nominales, las remuneraciones aumentaron un 32,5% en 2013. Ese incremento fue menor que el aumento acumulado del sueldo mínimo, que llegó a un 45,2%. El sueldo mínimo aumentó en tres ocasiones durante 2013: en mayo (20%), septiembre (10%) y noviembre (10%). En los primeros meses de 2014, el salario mínimo ha aumentado dos veces, en enero (10%) y en mayo (30%), acumulando un 43%.

En 2014 se espera que se produzca un deterioro de las remuneraciones reales, sobre todo debido a la elevada inflación y la menor actividad económica prevista para el año.

Cuadro 1
VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	10.3	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	4.2	5.6	1.3
Producto interno bruto por habitante	8.4	8.0	6.9	3.5	-4.8	-3.0	2.6	4.0	-0.1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9.8	1.0	2.6	3.5	1.0	0.9	-1.1	2.3	-0.4
Explotación de minas y canteras	2.8	-1.9	-2.7	2.9	-7.7	-1.8	1.6	1.0	0.0
Industrias manufactureras	6.0	7.3	3.2	1.3	-6.4	-2.3	2.9	1.8	-0.2
Electricidad, gas y agua	11.2	4.9	2.6	5.0	4.1	-5.8	5.0	3.8	3.3
Construcción	20.0	30.6	20.8	10.5	-0.2	-7.0	4.8	16.6	-2.3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	21.5	15.6	16.3	4.7	-7.7	-6.2	5.3	8.8	3.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	18.4	18.9	17.5	12.9	3.4	4.2	6.7	6.8	3.1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	13.9	18.3	11.0	-1.1	-1.2	-2.8	6.0	13.3	9.4
Servicios comunales, sociales y personales	8.1	6.9	7.3	6.7	2.3	1.7	5.6	5.9	3.6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	14.6	14.3	16.3	6.0	-2.1	-1.1	4.4	6.9	2.5
Consumo del gobierno	10.7	9.6	13.8	4.8	1.5	2.1	5.9	6.3	2.0
Consumo privado	15.7	15.5	16.9	6.3	-2.9	-1.9	4.0	7.0	2.6
Formación bruta de capital	30.5	36.3	28.2	2.2	-19.1	1.0	15.2	24.1	-4.5
Exportaciones de bienes y servicios	3.8	-3.0	-7.6	-1.0	-13.7	-12.9	4.7	1.6	-4.3
Importaciones de bienes y servicios	35.2	34.8	33.0	1.4	-19.6	-2.9	15.4	24.4	-3.5
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	23.0	26.9	30.3	26.8	25.8	22.0	23.1	26.6	24.2
Ahorro nacional	40.5	41.3	37.9	37.7	27.6	27.0	30.8	29.5	26.3
Ahorro externo	-17.5	-14.4	-7.5	-10.9	-1.8	-5.0	-7.7	-2.9	-2.1
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	25,447	26,462	17,345	34,275	6,035	12,071	24,387	11,016	8,000
Balanza de bienes	31,708	31,995	23,320	44,050	17,957	27,132	45,998	38,001	36,000
Exportaciones FOB	55,716	65,578	69,980	95,021	57,603	65,745	92,811	97,340	89,000
Importaciones FOB	24,008	33,583	46,660	50,971	39,646	38,613	46,813	59,339	53,000
Balanza de servicios	-3,997	-4,410	-7,968	-9,611	-8,497	-9,191	-13,697	-15,959	-16,200
Balanza de renta	-2,202	-1,045	2,547	411	-3,134	-5,302	-7,124	-10,048	-10,500
Balanza de transferencias corrientes	-62	-78	-554	-575	-291	-568	-790	-978	-1,300
Balanzas de capital y financiera d/	-20,023	-21,558	-22,702	-24,819	-16,834	-20,010	-28,419	-12,012	-13,000
Inversión extranjera directa neta	1,422	-2,032	1,587	45	-4,374	-1,462	4,919	756	2,400
Otros movimientos de capital	-21,445	-19,526	-24,289	-24,864	-12,460	-18,548	-33,338	-12,768	-15,400
Balanza global	5,424	4,904	-5,357	9,456	-10,799	-7,939	-4,032	-996	-5,000
Variación en activos de reserva e/	-5,424	-4,904	5,357	-9,456	10,799	7,939	4,032	996	5,000
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.0	93.3	83.7	69.1	53.5	81.9	72.6	60.6	62.7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	100.0	119.4	130.9	161.6	117.6	139.8	168.1	169.7	166.3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-22,225	-22,603	-20,155	-24,408	-19,968	-25,312	-35,543	-22,060	-23,500
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	46,427	44,735	53,378	53,223	70,246	97,092	110,745	118,949	118,766
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de actividad	66.3	65.4	64.9	64.9	65.1	64.6	64.4	63.9	64.3
Tasa de desempleo abierto	12.4	9.9	8.4	7.3	7.9	8.7	8.3	8.1	7.8

Cuadro 1 (conclusión)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	14.4	17.0	22.5	30.9	25.1	27.2	27.6	20.1	56.2
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	14.2	15.9	17.2	32.4	24.8	26.8	20.7	16.6	52.4
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	11.9	1.9	0.0	0.0	0.0	89.4	5.6	0.0	41.5
Variación de la remuneración media real	2.6	5.1	1.2	-4.5	-5.8	-5.3	3.0	5.9	-4.4
Tasa de interés pasiva nominal h/	11.7	10.1	10.6	16.0	15.6	14.7	14.7	14.5	14.5
Tasa de interés activa nominal i/	15.6	14.6	16.7	22.8	20.6	18.0	17.4	16.2	15.6
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	27.5	29.7	28.6	24.5	21.4	19.3	22.5	23.5	23.6
Ingresos tributarios	15.3	15.6	16.0	13.4	13.3	11.1	12.5	13.2	12.8
Gastos totales j/	25.9	29.8	25.6	25.7	26.5	22.9	26.4	28.4	27.0
Gastos corrientes	19.6	22.6	19.7	19.8	20.6	19.2	21.7	23.6	22.4
Intereses	2.9	2.1	1.5	1.3	1.3	1.5	2.1	2.7	3.0
Gastos de capital	5.8	6.7	5.8	5.7	5.4	2.9	3.1	4.8	4.6
Resultado primario	4.6	2.0	4.5	0.1	-3.7	-2.1	-1.8	-2.2	-0.3
Resultado global	1.6	0.0	3.0	-1.2	-5.0	-3.6	-4.0	-4.9	-3.4
Deuda del gobierno central	33.1	24.0	19.1	14.0	18.2	32.0	25.1	27.5	32.3
Interna	11.1	9.2	7.3	4.5	7.5	14.5	11.3	15.6	19.7
Externa	22.0	14.9	11.9	9.5	10.7	17.5	13.7	11.9	12.5
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno k/	20.8	33.6	32.2	28.6	32.9	27.6	30.8	40.4	49.6
Al sector público	3.3	6.3	4.3	2.4	5.1	5.6	7.8	12.8	16.2
Al sector privado	12.7	16.5	22.8	20.8	22.9	18.6	20.4	25.2	29.7
Otros	4.7	10.8	5.1	5.4	4.9	3.4	2.6	2.4	3.7
Base monetaria	7.6	11.4	13.0	12.3	13.8	12.1	12.7	16.4	19.8
Dinero (M1)	14.1	26.6	26.4	24.6	28.6	26.8	31.4	42.7	53.4
M2	23.3	30.4	30.9	28.8	33.2	28.4	32.7	43.6	54.3

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/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional.

h/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

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

j/ Incluye el gasto extrapresupuestario y la concesión neta de préstamos.

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

Cuadro 2
VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2012				2013				2014	
	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/	5.9	5.6	5.5	5.5	0.8	2.6	1.1	1.0
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	27,932	26,437	26,366	27,417	27,724	25,669	23,212	21,509	21,785	21,802 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	74.9	72.5	68.2	63.7	61.5	59.4	57.2	54.6	64.4	68.5 c/
Tasa de desempleo abierto e/	9.3	8.3	7.8	6.9	8.5	7.8	7.9	7.0	8.0	...
Tasa de ocupación e/	57.7	58.4	59.2	59.6	58.2	58.8	59.9	60.1	59.3	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	24.6	21.3	18.0	20.1	25.1	39.6	49.4	56.2	59.3	60.9 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	18.4	15.3	13.3	15.1	19.9	30.8	45.2	52.7 c/
Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)	4.3	4.3	4.3	4.3	5.4	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-8.2	4.1	8.5	7.6	11.4	5.9	3.1	4.1	-0.8	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	14.6	14.5	14.5	14.6	14.5	14.5	14.5	14.6	14.6	14.5 g/
Tasa de interés activa h/	16.0	16.4	16.5	16.0	15.5	15.5	15.9	15.5	15.9	16.5
Tasa de interés interbancaria	0.3	2.0	0.5	0.5	1.0	2.5	1.8	1.1	0.5	4.4 g/
Tasa de política monetaria	6.4	6.5	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	6.3	6.4	6.5 g/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	907	1,097	928	773	787	966	991	1093	1,130	890
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	722	894	777	647	739	1004	933	1150	1,261	918
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	979	1,235	1,511	2,312	3,040	5,641	8,802	13,421	12,374	10,362
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	52.9	58.8	56.7	55.8	58.2	59.1	60.0	68.5	66.6	63.5 g/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.5	1.4	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9	0.7	0.7	...

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/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

e/ Total nacional.

f/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

g/ Datos al mes de abril.

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

i/ Calculado por J.P.Morgan.