



MENSAJE DE FIN DE AÑO DEL PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

Nelson J. Merentes D.

En 2012 se consolidará el crecimiento económico para beneficio de todos los venezolanos

El BCV, en coordinación con el Ejecutivo Nacional, diseñó en 2011 políticas que brindaron estímulos financieros para la inversión productiva y los planes especiales de construcción de viviendas con el propósito de apalancar la producción nacional. Ello, sobre la base de la articulación de políticas sectoriales, sociales y regionales que favorecieron el aumento de las capacidades productivas y la creación de empleo. Esta articulación de políticas seguirá proporcionando en 2012 las bases sustentables para la identificación y el establecimiento de las prioridades en el ámbito productivo, en correspondencia con las necesidades reales de cada sector.

Al finalizar 2011, en nombre del Directorio del Banco Central de Venezuela (BCV) y en mi condición de Presidente de esta institución, es oportuna la ocasión para dirigirme a la población venezolana y enviar los mejores deseos de paz y prosperidad en el nuevo año que se aproxima, con la seguridad de tener una economía en firme crecimiento que redunde en mayores fuentes de trabajo y en un significativo incremento de la calidad de vida para todos.

Durante este año que culmina, el Instituto, en coordinación con el Ejecutivo Nacional, diseñó políticas que brindaron estímulos financieros para la inversión productiva y los planes especiales de construcción de viviendas con el propósito de apalancar la producción nacional. Ello, sobre la base de la articulación de políticas sectoriales, sociales y regionales que favorecieron el aumento de las capacidades productivas y la creación de empleo.

Los logros obtenidos para mejorar la calidad de vida de la población se evidencian en la evolución del índice de desarrollo humano, indicador que continuó mostrando una favorable posición dentro del ranking mundial, al situarse para 2011 en 0,74 puntos, lo que le permitió a nuestro país mantenerse dentro del grupo de naciones con desarrollo humano "alto" en el puesto 73 de 187 países. La evolución de los componentes de este índice reflejó en el año por culminar una mejora en las variables relacionadas con salud, específicamente la esperanza de vida al nacer que pasó de 74,2 a 74,4 años.

Asimismo, de acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadística (INE), el porcentaje de hogares en situación de pobreza, medido por el método de "necesidades básicas insatisfechas", experimentó una disminución de 2,2 puntos porcentuales en relación con 2010, colocándose en 21,2%. En lo referido a la distribución del ingreso, el índice de concentración de Gini se mantuvo en un nivel similar al del año previo (0,4 puntos), uno de los más bajos de América Latina¹.

Los esfuerzos realizados por el BCV para el fortalecimiento de las políticas monetaria y cambiaria apuntaron a contener las presiones inflacionarias y la promoción del ahorro con equidad, a la vez de procurar los espacios de financiamiento necesarios para contribuir al sostenimiento del actual proceso de recuperación económica con sus consecuentes beneficios para todos los venezolanos.

A lo largo de 2011, el Instituto desarrolló acciones cónsonas con su papel de rector de los sistemas de pago a los fines de mantener el buen funcionamiento de la economía nacional mediante la supervisión del sistema financiero y el empleo oportuno de los instrumentos a su disposición.

En el contexto de la crisis económica que afectó fundamentalmente a los países industrializados, y con la intención de protegerse de los impactos negativos que pudieran afectar a nuestra economía, el Banco Central y el Ejecutivo Nacional decidieron diversificar la cartera de las reservas internacionales, y repatriar gradualmente y de forma segura parte de las tenencias de oro monetario que se mantienen en el exterior, como medida que ratifica la soberanía de la república en el manejo prudente de sus activos.

De oportuno valor resulta destacar, como gran emblema de nuestra actuación, el encomiable esfuerzo de los trabajadores del BCV –fijos y contratados– quienes han demostrado su vocación de servicio y responsabilidad, contribuyendo decididamente al éxito de la gestión institucional.

I. VISIÓN GENERAL

El entorno internacional se caracterizó por un desempeño favorable de la actividad económica en los países emergentes, aunque a un ritmo más comedido en comparación con 2010, a diferencia de lo ocurrido con las economías industrializadas. En el caso particular de las economías latinoamericanas, el crecimiento estuvo soportado en una sólida demanda interna y por las mayores ventas de insumos a China.

Por su parte, en el mundo industrializado prevaleció la incertidumbre propiciada por la profundización de los temores sobre una desaceleración y hasta posible quiebre de parte importante de la economía mundial, ante la difícil situación fiscal de Estados Unidos y algunos países de la Eurozona. La decisión de las autoridades de las naciones afectadas por la crisis europea de adoptar programas de ajuste como una forma de mejorar las cuentas fiscales y generar confianza entre los inversionistas, tuvo un alto costo financiero en virtud del monto del endeudamiento generado y desencadenó fuertes reacciones en la población ante la reducción de los gastos sociales.

En este escenario, el BCV junto a otras instituciones del Estado encargadas del diseño y ejecución de las políticas económicas, se mantuvo siempre atento al acontecer mundial para mitigar la transmisión de tales efectos a la economía nacional y, en consecuencia, salvaguardar la continuidad de la estrategia de políticas. Entre los objetivos de desarrollo nacional que persigue el ente emisor en el ámbito de su competencia, se cuenta el logro de una inflación baja y estable en el mediano plazo, así como el desarrollo de los mecanismos necesarios que coadyuven a la activación del crédito y de la inversión para promover, por esta vía, el incremento de la producción nacional y el bienestar socioeconómico.

Asimismo, el Instituto participó en las actividades relacionadas con el Grupo de Trabajo sobre Integración Financiera (GTIF) y el Consejo Suramericano de Economía y Finanzas, instancias adscritas a la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur), que persiguen establecer mecanismos que reduzcan los impactos adversos derivados del ámbito internacional. De igual forma, el BCV brindó apoyo técnico al Banco del Sur, así como al funcionamiento y operatividad del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE).

Las modificaciones emprendidas en 2010 en el ámbito financiero, y la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, le confieren al instituto emisor mayores responsabilidades en materia de supervisión y vigilancia de las entidades que ejercen funciones de intermediación y prestación de servicios financieros. Esto a partir de la rectoría de los sistemas de pago y las capacidades para la regulación crediticia, así como de la instrumentación de un sistema estratégico de información financiera y cambiaria que posibilite, de manera eficiente y segura, el acoplamiento del crédito destinado a los sectores productivos, la mejora en la ejecución de la política cambiaria, y el seguimiento y control de los sistemas de pago.

El comportamiento reciente de la economía venezolana ratifica la reanimación de los distintos sectores productivos, lo que permite avizorar con optimismo el sostenimiento del ritmo de crecimiento económico, que contribuirá a generar las condiciones de oferta cónsonas con una menor tasa de inflación en el mediano plazo.

Política monetaria y cambiaria

En 2011, el BCV optó por una política monetaria dirigida a mantener las condiciones necesarias para coadyuvar con el crecimiento económico y el empleo, atenuar las presiones inflacionarias y garantizar el normal desenvolvimiento del sistema nacional de pagos. La adopción de esta postura por parte de su Directorio fue expresada en los lineamientos semestrales de la política monetaria, los cuales señalaron que las acciones del Instituto se orientarían a favorecer los espacios de financiamiento necesarios para lograr la meta de crecimiento, al igual que las acciones dirigidas a alcanzar los otros dos objetivos señalados.

En concordancia con tales objetivos y sobre la base del análisis de la evolución de indicadores macroeconómicos (petroleros, monetarios, fiscales, cambiarios, de precios, de ingresos, actividad económica, y sociales), el BCV conservó inalteradas las condiciones financieras de sus instrumentos de política monetaria. En lo que respecta a las operaciones de absorción, la tasa de interés para las operaciones a 28 días permaneció en 6%, y para las operaciones a 56 días la tasa fue de 7%. Igualmente, mantuvo la limitación para la adquisición de certificados de depósito del Instituto por parte de las entidades financieras, al no poder exceder el saldo que registraron sus carteras para cada plazo al cierre del 27 de noviembre de 2009.

Gráfico 1
Tasas referenciales de las operaciones de absorción del BCV

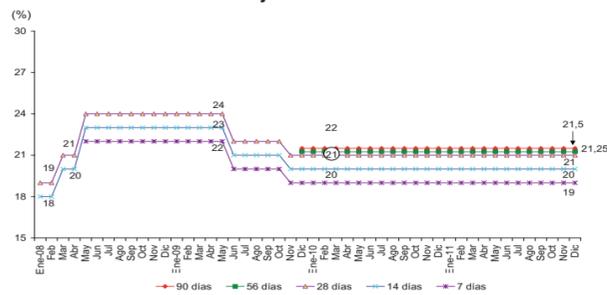


Fuente: BCV.

De la misma forma, el ente emisor mantuvo las tasas aplicables a sus operaciones de inyección, establecidas en 19% en el plazo de 7 días, 20% a 14 días, 21% a 28 días, 21,25% a 56 días y 21,5% a 90 días. La tasa de interés a cobrar por el BCV en sus operaciones de asistencia crediticia a través de las figuras de descuento, redescuento, anticipo y reporto permaneció en 29,5%.

En cuanto a las tasas de interés del sistema financiero, el BCV no modificó sus tope máximos y mínimos establecidos en 2009. En estas condiciones, las tasas activas

Gráfico 2
Tasas referenciales de las operaciones de inyección del BCV



Fuente: BCV.

promedio durante 2011, mostraron una leve tendencia a la baja, mientras que las pasivas evidenciaron un comportamiento estable.

Asimismo, el Directorio del BCV decidió acompañar las políticas financieras destinadas a ampliar la oferta de fondos disponibles para el sector construcción. En este sentido, se implementó una reducción de las reservas bancarias requeridas², de 300 puntos básicos, que ubicó el coeficiente de encaje legal en 14%, siempre y cuando las instituciones bancarias utilicen los recursos exonerados para la adquisición de instrumentos emitidos en el marco de la Gran Misión Vivienda Venezuela.

En cuanto al apoyo brindado a las actividades productivas, el BCV continuó instrumentando el Fondo Agrícola Social (FAS) dirigido a otorgar financiamiento, con los debidos condicionamientos, a proyectos vinculados a este sector.

El Ejecutivo Nacional y el BCV acordaron una modificación importante en el esquema cambiario a finales de 2010, la cual entró en vigencia a partir de enero de 2011. La reforma consistió en la unificación de los tipos de cambio oficiales que estuvieron vigentes en el año previo. Esta medida tuvo como propósito simplificar las operaciones y otorgar mayor dinamismo y fluidez al sistema cambiario.

En efecto, el Convenio Cambiario N° 14³ estableció un tipo de cambio de Bs. 4,2893 por dólar de los Estados Unidos de América para la compra, y en Bs. 4,30 por dólar de los Estados Unidos de América para la venta y pago de la deuda externa. Este tipo de cambio sería aplicable a la compra en el mercado primario y en moneda nacional, de títulos de la república o de sus entes descentralizados, emitidos o por emitirse en divisas.

Destaca en dicho convenio, el artículo 4, que establece que el BCV puede realizar operaciones de compra y venta de títulos emitidos en moneda extranjera, en el mercado local, cuando lo estime conveniente. En el caso de que las realicen otros entes públicos, debe coordinar tales operaciones con el Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas.

La disponibilidad de divisas aprobada hasta diciembre por el BCV, canalizadas a la economía a través de Cadivi, sumaron en 2011 USD 39.174 millones, lo que implicó que el promedio mensual del año se situara en USD 3.265 millones, 7,5% por encima de las registradas en 2010. Así, las liquidaciones de divisas hasta diciembre alcanzaron USD 35.394 millones, con un promedio mensual de USD 2.950 millones, lo que representa un incremento de 1,3% con respecto al promedio mensual del mismo período de 2010 (USD 2.911 millones).

De este monto, se destinaron USD 24.250 millones al sector privado mediante operadores cambiarios, USD 4.617 millones a las importaciones realizadas mediante el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) y USD 6.527 millones al sector público.

Con respecto a la oferta complementaria de divisas realizada a través del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (Sitme), el monto nominal negociado a través de este mecanismo, hasta el 28 de diciembre de 2011, fue de USD 8.711 millones, a un tipo de cambio implícito promedio ponderado de Bs./USD 5,30. Así, el promedio diario negociado en este sistema se ubicó en torno a USD 36 millones, un nivel similar al alcanzado en 2010.

Administración de las reservas internacionales

La gestión de las reservas internacionales se enmarcó en el contexto de un mayor riesgo de crédito en los mercados financieros mundiales. La profundización de los problemas de deuda en Estados Unidos y algunos de los países de la Eurozona, particularmente Grecia, Irlanda, Portugal y España, causó nuevos recortes en las calificaciones de riesgo de los instrumentos soberanos y nuevas advertencias por parte de las agencias calificadoras.

En este escenario de elevada incertidumbre en las plazas financieras internacionales, el rendimiento de los instrumentos soberanos descendió en el segmento de mediano y largo plazo de la curva, comportamiento que fue reforzado por la rebaja por parte de la agencia Standard & Poor's de la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Estados Unidos desde "AAA" a "AA+" con una perspectiva negativa. El dólar se apreció, no sin antes haber alcanzado un mínimo histórico contra el franco suizo, mientras que el euro (EUR) y la libra esterlina (GBP) se apreciaron hasta alcanzar sus niveles máximos en la primera mitad del año⁴. Posteriormente, con la agudización de la situación fiscal en la Eurozona, se acrecentó la compra de dólares como activo refugio, lo que originó el retroceso de ambas divisas y llevó a sus cotizaciones a terminar el año mostrando leves depreciaciones con respecto al cierre de 2010.

No obstante, ante la turbulencia observada en los mercados financieros, el oro mantuvo su valor como activo refugio. Su precio se cotizó en un rango amplio dada la volatilidad presente, con una tendencia signada al alza⁵, aunque limitada por los exacerbados temores de los inversionistas que llegaron a incrementar su demanda de efectivo y liquidaron posiciones del metal para cubrir pérdidas en los mercados bursátiles.

Frente a este panorama, la estrategia de inversión de las reservas internacionales se orientó a la búsqueda de rendimientos con riesgo controlado. Por ello, se procedió a disminuir la posición de depósitos en banca comercial, y se incrementaron los depósitos en instituciones supranacionales y bancos centrales.

En consecuencia, el Directorio del Instituto marcó un hito en la historia financiera venezolana, en términos del manejo de las reservas internacionales, al repatriar en noviembre de 2011, el primer cargamento de oro monetario⁶. Gracias a esta medida, los activos externos del país estarán protegidos de las turbulencias que pudiesen existir en los mercados financieros globales, al estar bajo el control directo del Banco Central.

Sistemas de pago

La rectoría del BCV en el sistema nacional de pagos constituye un elemento de vital importancia para el funcionamiento del sistema financiero en particular y de la economía en general. El ente emisor, por intermedio de la función de supervisión y vigilancia procura que estos sistemas operen de manera eficiente y segura, atendiendo a los postulados consagrados en la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.

Por consiguiente, el flujo de recursos que intercambiaron los agentes económicos a través de los distintos sistemas e instrumentos de pago se canalizó adecuadamente, lo que favoreció el impulso de la actividad real y financiera de la economía interna.

Asimismo, se concretaron una serie de iniciativas que responden a las demandas del marco normativo y reivindicando los principios de transparencia y responsabilidad pública. Algunas de ellas estuvieron relacionadas con el suministro de alertas en términos de eficiencia y seguridad de determinados sistemas, y el establecimiento de incentivos para la correcta canalización de los pagos a través de la Cámara de Compensación Electrónica y del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real. Del mismo modo, se procuró la profundización de las relaciones interinstitucionales con organismos públicos y privados vinculados con esta materia, la atención de los requerimientos por parte de los participantes en estos sistemas y la difusión del conocimiento especializado, entre otras actividades.

Es conveniente destacar que el BCV ha continuado con el proceso de consolidación de las bases técnicas para ejercer la supervisión y vigilancia de los sistemas de pago, tal como lo establece la ley que regula su funcionamiento, en el entendido de la necesidad de concatenar su actuación con la dinámica innovadora en este ámbito, de manera de apuntar a que la operatividad de los sistemas de pago se mantenga sin sobresaltos, y lo que es aún más importante, sirva de apoyo permanente al desarrollo de los sectores productivos del país.

En cuanto a las acciones atinentes al proceso de reconversión monetaria, iniciado en enero de 2008, el ente emisor limitó, mediante aviso oficial⁷, la circulación del viejo cono monetario, al igual que el uso de la expresión "bolívar fuerte" y/o el símbolo "Bs.F", hasta el 31 de diciembre de este año. Luego de este lapso, los billetes y monedas no pertenecientes al nuevo cono monetario perderán su capacidad de intercambio por bienes y servicios. No obstante, el canje de las unidades pertenecientes al viejo cono permanecerá vigente y puede ser realizado ante cualquier entidad bancaria (pública o privada), así como en las taquillas del BCV.

El BCV y el mercado aurífero

La función del BCV en términos de "participar, regular y efectuar operaciones en el mercado del oro", no sólo se justifica por la utilización de este metal para fines

El promedio diario negociado en el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (Sitme) se ubicó en torno a USD 36 millones, un nivel similar al alcanzado en 2010.

Con la repatriación del oro monetario, los activos externos del país estarán protegidos de las turbulencias que pudiesen existir en los mercados financieros globales, al encontrarse bajo el control directo del Banco Central.

El instituto emisor continuó con el proceso de consolidación de las bases técnicas para ejercer la supervisión y vigilancia de los sistemas de pago, de manera de que éstos se mantengan sin sobresaltos y sean apoyo permanente al desarrollo de los sectores productivos del país.

monetarios sino por el potencial aurífero de Venezuela. Es por ello que el Instituto y el Ejecutivo Nacional han establecido la coordinación necesaria para que dicho potencial permita su conversión en reservas internacionales y, mediante el estímulo a su producción, se establezcan bases más firmes para el desarrollo sustentable de la región sur del país.

Con el objetivo de seguir fortaleciendo la independencia económica nacional, se dispuso que las actividades auríferas primarias (exploración y explotación de minas y yacimientos de oro), conexas y auxiliares (almacenamiento, tenencia, beneficio, transporte, circulación, y comercialización interna y externa del mineral) vinculadas al aprovechamiento del oro, estén bajo las competencias del Estado, en las condiciones establecidas en la ley y los reglamentos habilitados para su cumplimiento⁶.

Igualmente, se declaró el mineral de oro y las áreas mineras auríferas como estratégicas para la nación y se estableció la posibilidad de constituir empresas mixtas con mayoría estatal. Esto con el fin de revertir los graves efectos del modelo minero anterior caracterizado por la degradación del ambiente y ocupación ineficiente del territorio, y en la búsqueda de mejores condiciones de vida para los trabajadores del sector, así como de quienes habitan las zonas aledañas.

En el marco de esta ley orgánica fue suscrito un convenio entre el Ministerio del Poder Popular para las Industrias Básicas y Minería (Mibam) y el BCV⁹, mediante el cual se designa al Instituto como ente responsable de la adquisición de todo el oro que se obtenga de la actividad minera realizada en el territorio nacional. Igualmente, se efectuó un ajuste a la política de exportación mediante el Convenio Cambiario N° 19, por el cual las empresas inscritas en el Registro de Exportadores del Instituto podrán adquirir divisas directamente ante el BCV al tipo de cambio establecido, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1 del Convenio Cambiario N° 14, durante el período fijado para que se efectúe su proceso de migración a empresa mixta hasta por el monto y desembolsos a ser atendidos, previa certificación del Comité Operativo de Transición¹⁰ y demás autorizaciones especiales dictadas por el Mibam conforme a lo previsto en el decreto de nacionalización.

Del mismo modo, con el propósito de fortalecer el papel del BCV en los asuntos relacionados con el tema aurífero, así como para garantizar su actuación en la región sur del país, el Directorio aprobó en febrero el Plan Aurífero del BCV. Así, a través de los proyectos de certificación de reservas auríferas nacionales en minas, estudios de factibilidad para la instalación de una refinera nacional, definición de los mecanismos para vender oro al sector transformador y la creación del centro de certificación de joyería y orfebrería, se refuerza la presencia del Instituto en el mercado aurífero y se optimizan los controles en la comercialización del oro en sus diversas formas.

En sintonía con lo anterior, el Directorio del Banco aprobó el Proyecto Subsede Guayana BCV, el cual apunta a consolidar la actuación institucional en esta región, desatando entre sus objetivos fundamentales la ejecución del Plan Aurífero. En función de ello, se realizó la compra del terreno donde se construirán las edificaciones de la subsede y el local para la oficina técnica; el inicio de las operaciones está previsto para 2012.

Durante 2011 las compras de oro realizadas por el BCV en el mercado nacional alcanzaron 2.202,29 kilogramos de oro fino por un monto de Bs. 468,80 millones. Por su parte, fueron aprobadas autorizaciones de exportación de oro, de acuerdo con los lineamientos contemplados en la Resolución N° 10-07-01 sobre el Régimen de Comercialización de Oro y sus Aleaciones, por la cantidad de 979,73 kilogramos de oro fino.

Producción estadística

El BCV, como referente acreditado de información económica y estadística, mantuvo la producción de indicadores económicos con la intención de orientar la adopción de decisiones por parte del sector público y privado. En este ámbito se ejecutaron distintos proyectos impulsados por los convenios de cooperación suscritos con organismos e instituciones públicas y universidades, lo que le permitió a la institución actualizar las bases de referencia de los programas estadísticos, ampliar las coberturas sectorial y geográfica, incrementar la periodicidad y adoptar los cambios metodológicos previstos en los manuales internacionales, tales como el del Sistema de Cuentas Nacionales y el de Balanza de Pagos.

Asimismo, el Instituto ha desarrollado junto a otros órganos del Estado, una propuesta integral de mediciones de la generación y distribución de la riqueza del país, en respuesta a la creciente necesidad de disponer de un sistema integral de indicadores de desempeño de la política pública y de los efectos de los cambios del entorno sobre la vida nacional. En este sentido, el indicador de consumo efectivo de los hogares, de periodicidad trimestral, a precios corrientes y constantes, persigue conocer el impacto de las transferencias sociales en especie que efectúan las unidades gubernamentales en beneficio de los hogares, y que les permiten acceder a una mayor cantidad de bienes y servicios.

Venezuela es uno de los países que con más amplitud ha incorporado las modificaciones realizadas en las distintas versiones de los manuales internacionales del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) aceptados por la Organización de Naciones Unidas (ONU). Esto ha permitido, entre otros logros, la generación como subproductos del sistema de cuentas nacionales de las matrices de insumo producto (MIP) y las matrices de contabilidad social (MCS), destinados a fortalecer las capacidades institucionales para articular políticas sectoriales y macroeconómicas, así como para profundizar el análisis de las políticas públicas y adoptar las recomendaciones internacionales de realizar una consulta continua anual de seguimiento de los ingresos y gastos de los hogares, lo que arrojará resultados sobre bienestar social y condiciones de vida.

Además de existir una sólida infraestructura de estadísticas primarias que sirven de insumo, en el presente el BCV consolida y armoniza el Programa de Actualizaciones de las Estimaciones Macroeconómicas (Pracem II) que tiene por objeto actualizar el año base y la estructura de ponderaciones del SCN, introducir mejoras en los estudios estadísticos que se ejecutan en los diferentes sectores institucionales y actividades económicas y adoptar los lineamientos contenidos en las revisiones V y VI de los manuales del SCN 2008 y de la Balanza de Pagos, respectivamente.

A objeto de complementar las cuentas satélites desarrolladas en Pracem II, se están incorporando investigaciones y estudios, que permitan disponer de indicadores monetarios y no monetarios de los sectores de economía social, solidaria y popular, ambiental y hogares. Ello incluye la medición explícita de los programas sociales del Gobierno a través de investigaciones, estudios, procedimientos y otras actividades que han permitido disponer de las estimaciones de las misiones sociales para la elaboración de los agregados macroeconómicos de la economía venezolana. Esto se lleva a cabo en adición a las cuentas usuales que se basan estrictamente en los dictados de los manuales internacionales mencionados.

A la par, durante 2011 se adelantaron importantes macro estudios, tales como: la IV Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares, con énfasis en los módulos de Hábitos Alimenticios y Misiones Sociales del Gobierno, y la ejecución de la Encuesta del Uso del Tiempo, ambas de manera conjunta con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE). Es de mencionar los resultados positivos arrojados por el módulo de Hábitos Alimenticios en cuanto a las comidas diarias del venezolano, su ingesta de proteínas animales y el consumo de leche en la infancia y la adolescencia.

Otros avances a destacar fueron el indicador de PIB Nominal y el Ingreso Nacional Disponible Trimestral; el Indicador de PIB Real Mensual; los Indicadores de precios, volumen y valor del sector construcción público y privado, residencial y no residencial; la Encuesta cualitativa sobre el crédito bancario; y la Encuesta de apoyo a las estimaciones del sector institucional hogares del SCN. Se introdujeron mejoras importantes en el estudio de las operaciones externas realizadas por los agentes de los sectores público y privado, en la desagregación de las importaciones por destinos económicos, en la consolidación del índice integrado de tasas de interés, al tiempo que se comenzó a estudiar la estructura y dinámica de los principales mercados y cadenas productivas.

Por otra parte, el BCV puso a disposición del público el indicador actualizado de la base monetaria, indispensable para la formulación de la política monetaria y para los análisis macroeconómicos. La revisión emprendida por el Instituto obedece a los cambios relevantes que se han suscitado en la economía venezolana por ajustes estructurales, por innovaciones en el sistema financiero y por la reforma de la ley del Instituto, que afectaron la estimación adecuada de los conceptos utilizados en la medición del dinero primario y de los agregados monetarios amplios (M1, M2, M3).

En este sentido, se modificó tanto la medición de la base monetaria como su estructura de presentación, para favorecer el enfoque sectorial, lo cual permite ampliar la cobertura del sector público y del sector financiero privado, todo ello en concordancia con los lineamientos establecidos internacionalmente. Estos ajustes afectaron tanto las fuentes como los usos del dinero primario, para incorporar la definición de un conjunto más adecuado y desagregado de los tenedores de activos financieros, así como la clasificación de algunos instrumentos financieros con características monetarias.

Integración económica y actuación internacional

El manejo de los temas monetarios y financieros continuó ocupando un espacio importante de la agenda internacional a propósito de la profundización de la crisis

sistémica del modelo económico global. En este contexto, el BCV actuó en forma coordinada con el Ejecutivo Nacional, y demás entes del Estado, para responder de manera efectiva a las exigencias del entorno, así como para continuar consolidando la nueva institucionalidad concebida por América Latina y el Caribe para el apalancamiento del desarrollo integral, el aprovechamiento de las potencialidades de los territorios nacionales, el fortalecimiento de la soberanía monetaria y económica y la reducción de las asimetrías.

La participación del Instituto en los foros y organismos internacionales especializados en materia de política económica internacional, le permitió el seguimiento activo de los debates sostenidos en temas clave como la reforma del sistema financiero internacional, el manejo de las crisis sistémicas y su impacto en la región. En función de estos tópicos, se realizaron aportes técnicos y se contribuyó con la definición y proyección de la posición nacional.

En la región, el diseño de la nueva arquitectura financiera regional (NAFR) a través de la consolidación de las iniciativas de cooperación e integración impulsadas desde hace varios años por el Ejecutivo Nacional y otros socios regionales, constituyó el eje central de la actuación institucional. Esto mediante la conformación del Banco del Sur, la puesta en marcha del SUCRE y la creación del Banco del Alba.

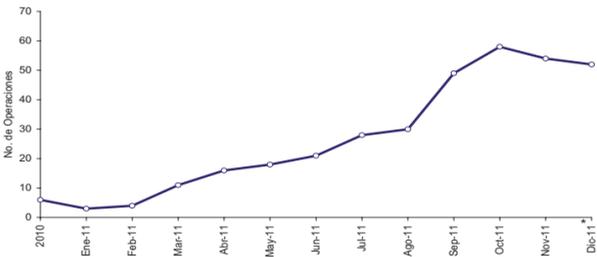
Con respecto a la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur), fue relevante la participación del BCV en las actividades relacionadas con el Grupo de Trabajo sobre Integración Financiera (GTIF) y con el Consejo Suramericano de Economía y Finanzas mediante el apoyo técnico en la constitución de esta instancia, así como en la redacción y adopción de su Estatuto y Plan de Acción. El Consejo, con el respaldo del GTIF, acordó en su primera reunión un conjunto de líneas y pautas de actuación para dar respuesta conjunta de los países suramericanos a los efectos de la crisis económica internacional. Estas incluyen el desarrollo de acciones para la evaluación de alternativas que impulsen el uso de monedas locales en las transacciones comerciales intrarregionales; la creación de un sistema regional de compensación de pagos con una unidad de cuenta común; el diseño de medidas de blindaje que protejan frente al comportamiento volátil de los flujos de capital; y la creación de un fondo de reservas y medidas aplicables para incentivar el comercio intrarregional, al considerar las asimetrías existentes entre los países miembros. El Banco contribuyó al desarrollo y negociación de la posición de Venezuela en cada una de estas iniciativas.

De igual manera, se brindó apoyo técnico a la coordinación nacional venezolana para la puesta en marcha de la segunda fase del Banco del Sur, y se cooperó con la orientación de estas labores entre los países suscriptores del Convenio Constitutivo¹¹.

En el marco de la Alianza Bolivariana de los Pueblos de Nuestra América-Tratado de Comercio de los Pueblos (ALBA-TCP), la labor del Instituto se centró en el reforzamiento técnico requerido para optimizar el funcionamiento y operatividad del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE), seguro de que este instrumento permitirá reducir progresivamente el uso de divisas en el comercio intrarregional, generará los incentivos para éste, y contribuirá a disminuir los costos transaccionales y los riesgos cambiarios, entre otros beneficios.

El comercio venezolano, canalizado a través del SUCRE, alcanzó al 20 de diciembre de 2011 un valor de más de 181,38 millones de sures (equivalente a USD 226,86 millones), lo que refleja el fuerte dinamismo adquirido por este sistema en su segundo año de funcionamiento. Asimismo, resalta la apertura transaccional a los empresarios privados y la incorporación de los bancos más importantes del sistema financiero público como Bancos Operativos Autorizados (BOA), lo que se evidencia en el incremento de las operaciones causadas que, hasta diciembre de 2011, sumaron un total de 344, en el comercio de productos textiles, agrícolas, agroindustriales, químicos, maquinarias y otros.

Gráfico 3 Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE) Venezuela: Total de Operaciones Comerciales 2010/2011



* Al 20 de diciembre de 2011

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Regional del SUCRE.

En lo que respecta a la Cumbre de América Latina y el Caribe sobre Integración y Desarrollo (CALC), debe destacarse la participación del Instituto en la organización de la “Reunión sobre Crisis Financiera y Comercio Exterior”, celebrada en Caracas el 18 y 19 de mayo de 2011. Este encuentro formó parte de los compromisos asumidos por el país en el marco del Programa de Trabajo de Caracas con el cumplimiento de la Implementación del Plan de Acción de Montego Bay 2010-2011; por lo que su realización constituyó el preámbulo para el nacimiento de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (Celac) y representó el aporte del BCV al establecimiento de sus bases.

De igual forma, se ejerció la gestión operativa del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) y se efectuó el seguimiento y evaluación de su funcionalidad, a través del Consejo y la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios de la institución.

En concordancia con el proceso de adhesión de Venezuela al Mercado Común del Sur (Mercosur), se brindó asesoría técnica al Ejecutivo Nacional, al tiempo que se realizó el análisis y seguimiento de los temas abordados en las distintas instancias del bloque en las que tienen presencia los bancos centrales, a saber: Reunión de Ministros de Economía y Presidentes de Bancos Centrales, Grupo Mercado Común (GMC), Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM) y Subgrupo de Trabajo sobre Asuntos Financieros (SGT4).

Coordinación de políticas y cooperación interinstitucional

El BCV participa activamente en varios espacios de coordinación interinstitucional con el propósito de afianzar los mecanismos que permitan armonizar y adoptar medidas integrales de política económica que promuevan y creen las condiciones necesarias para la ampliación de la capacidad productiva de la economía, especialmente en el sector agrícola. Asimismo, estas instancias de coordinación facilitan el diseño de una estrategia de reducción gradual de la inflación, así como la sincronización de las acciones de política monetaria y fiscal con el fin de asegurar la consecución de los equilibrios interno y externo, al tiempo que realizan el seguimiento y la corrección en los casos de desvío con respecto a las acciones acordadas.

Dentro del ámbito sectorial, en acuerdo con los organismos competentes en materia agrícola, se trabaja para evaluar e implementar acciones específicas que contribuyan a moderar el alza de los precios de los alimentos y asegurar el abastecimiento de los productos. Entre las medidas adoptadas se encuentran: a) evaluación de la oferta agrícola y adopción de estrategias coyunturales para el abastecimiento tanto de alimentos de primera necesidad como de los de mayor demanda por parte de la población; b) estímulo a la producción nacional de insumos y bienes de capital; c) mejoras en los mecanismos de comercialización; d) estímulos a la oferta de servicios de almacenamiento de productos y a la industria de conservación de algunos productos perecederos; e) facilidades de acceso al crédito; f) desarrollo de programas de formación y asistencia técnica; y, g) desconcentración en la producción y comercialización de rubros agrícolas nacionales e importados.

En materia macroeconómica se persigue afianzar los mecanismos de coordinación entre el BCV y los distintos organismos públicos, tales como el Ministerio del Poder Popular para la Planificación y Finanzas, Petróleos de Venezuela (Pdvs) y el Banco de Desarrollo Económico y Social (Bandes).

Por otra parte, el Programa de Cooperación Interinstitucional ha impulsado la articulación de la comunidad científica en torno a temas de interés nacional, procurando que el resultado de sus investigaciones sea útil en la instrumentación de políticas públicas y redunde en beneficio de la población. La construcción de un modelo de gestión del conocimiento socioeconómico en red tiene el propósito de generarlo y difundirlo de manera oportuna en función de la toma de decisiones, a la vez que aspira favorecer el desarrollo de las capacidades del talento humano.

Con este programa, el Instituto ha dirigido su esfuerzo hacia la consolidación y el fortalecimiento de las relaciones con las instituciones públicas y privadas, universidades y organismos nacionales e internacionales, propiciando el desarrollo de actividades conjuntas en materia de investigación, docencia y asistencia técnica.

En este sentido, el BCV cuenta para el 2011 con 28 convenios de coopera-

ción interinstitucional suscritos con diversos organismos, entre los que se cuentan la Universidad Bolivariana de Venezuela, la Universidad Central de Venezuela, la Universidad de Los Andes, la Universidad Nacional Experimental Politécnica de la Fuerza Armada (Unefa), la Universidad Centrocidental Lisandro Alvarado, la Universidad del Zulia, la Universidad Latinoamericana y del Caribe, la Universidad Nacional de Colombia-Corporación Educativa Mayor del Desarrollo Simón Bolívar, la Academia Nacional de Ciencias Económicas, la Academia Nacional de la Historia, el Banco del Alba, la Gobernación de Vargas, la Escuela Venezolana de Planificación, el Ministerio del Poder Popular para la Energía Eléctrica, el Ministerio del Poder Popular para la Planificación y el Desarrollo, el Ministerio del Poder Popular para la Ciencia y la Tecnología e Industrias Intermedias, el Sistema Económico Latinoamericano (SELA), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Fondo de Población de las Naciones Unidas.

El principal objetivo de tales convenios ha sido impulsar el desarrollo de actividades de carácter académico, intelectual y laboral que han permitido a estos organismos, y al propio BCV, ampliar y fortalecer su gestión. Así, destacan entre los proyectos emprendidos en el 2011 la realización de investigaciones en materia de análisis económico-social y estadístico por parte de las universidades cooperantes (UCV, LUZ y ULA); el fortalecimiento de los programas de Cátedras BCV; el intercambio con investigadores invitados para adelantar trabajos relacionados con la gestión institucional y la difusión del conocimiento a través de seminarios y concursos.

Corresponsabilidad social y solidaridad

Durante 2011, el BCV reforzó el valor social de su gestión al definir nuevas formas de interrelación con la sociedad mediante el fomento de la participación ciudadana, su actividad educativa, la corresponsabilidad y el desarrollo de una agenda cultural.

En escuelas, consejos comunales y otros espacios de la comunidad, facilitadores del instituto emisor llevaron a cabo jornadas de intercambio con la población, que sirvieron para que ésta conociera su gestión, así como también para obtener herramientas que le permitan comprender el significado y alcance de la información económica y financiera, y actuar en defensa del interés colectivo. Se desarrollaron programas de formación entre las comunidades organizadas, y la ciudadanía en general, como es el caso del Programa de Formación Socioeconómica del Pueblo que llegó a atender a 549.485 adultos, jóvenes y niños en los estados Anzoátegui, Aragua, Bolívar, Carabobo, Delta Amacuro, Falcón, Lara, Mérida, Monagas, Miranda, Trujillo, Vargas, Zulia y el Distrito Capital.

El Banco contribuyó a crear conciencia económica a través de la acción de los facilitadores en el espacio escolar, donde se distribuyeron 337.040 publicaciones didácticas en 21.065 escuelas públicas de todo el país. Igualmente, por décimo año consecutivo decenas de estos planteles se inscribieron en el concurso “La Economía en la Escuela”, actividad que estimula el interés de alumnos, maestros y representantes en la ejecución de proyectos orientados a beneficiar a la comunidad educativa en su conjunto. Asimismo, se promovieron campañas divulgativas masivas entre las que destaca “Especies para cuidar”, integrada por una serie de producciones audiovisuales transmitida por televisoras y radioemisoras de toda Venezuela, cuyo exhorto armoniza el llamado a proteger especies animales en peligro de extinción y a cuidar los billetes en tanto que son un patrimonio de todos los venezolanos.

Asimismo, el Instituto impulsó una nutrida programación cultural que incluyó presentaciones semanales de teatro, danza y música, brindando opciones de entretenimiento a la comunidad que se dio cita en sus instalaciones. De la misma manera, con motivo de la celebración de los 200 años de nuestra Independencia, el BCV inauguró la exposición *Venezuela Bicentenario: por la senda de la dignidad y la soberanía*, proyecto artístico e histórico que permitió conocer aspectos emblemáticos en el camino trazado hacia la emancipación americana. A la par, fue remozado el espacio en el que se exhiben las *Joyas del Libertador*, una muestra permanente que ofrece al visitante la posibilidad de admirar una serie de objetos que pertenecieron a Simón Bolívar, entre los que se cuentan medallas, insignias y otros reconocimientos con los que se le ha rendido honor a su gesta heroica.

En el ámbito académico, el instituto emisor llevó a cabo acciones orientadas al desarrollo del pensamiento económico y social en el país. En el marco del Programa de Cooperación Interinstitucional, el BCV y la Academia Nacional de la Historia firmaron un convenio que permitirá la edición de libros y la digitalización de documentos históricos, esenciales para la promoción y comprensión del devenir del país.

Otro producto de la cooperación interinstitucional, surgido de la alianza con la Escuela de Computación de la Universidad Central de Venezuela, es el portal denominado Documentos Interactivos BCV. Allí, especialistas y público en general tienen una nueva y ágil manera de acceder a publicaciones del instituto emisor. Se inició con las colecciones de la *Revista BCV*, editada desde 1941 y convertida en referencia fundamental en la divulgación de investigaciones sobre aspectos económicos y sociales; el boletín *BCVOZ Económico* y la *Revista BCV Foros*. Con Documentos Interactivos BCV, que irá enriqueciendo progresivamente su oferta de consulta, se democratiza el acceso a productos del fondo editorial en continuo crecimiento.

Este año se fortaleció, igualmente, la labor editorial del BCV con el inicio de la Colección Clásicos del Pensamiento Económico Contemporáneo de Venezuela. Dicha colección la integran los títulos *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia y evolución en sus 70 años de actividades*, de Rafael Cruzat; y *Teoría económica del capitalismo rentístico*, de Asdrúbal Baptista. Asimismo, se incorporaron nuevos títulos a las colecciones Venezuela y su Petróleo y Memoria de la Economía Venezolana. En la primera, se publicó *Hundiéndonos en el excremento del diablo*, de Juan Pablo Pérez Alfonso; mientras que al catálogo de la segunda se sumaron los textos *Venezuela y sus minas*, de Manuel Egaña, y *Por el desarrollo y estabilidad de Venezuela. Principios de acción*, de Milo Perkins.

Como parte de la colección Venezuela Bicentenario se publicó el libro *Historia sociocultural de la economía venezolana*, de Mario Sanoja Obediente. También, dentro de la Serie Bicentenario, proyecto editorial que el BCV ha desarrollado junto a la Biblioteca Ayacucho, se reditó un conjunto de obras vinculadas con el pensamiento político de la emancipación, entre las que se encuentran: *Antología esencial* de Andrés Bello; *Historia de la Primera República de Venezuela*, de Caracciolo Parra Pérez; *Primeras constituciones. Latinoamérica y el Caribe*, compilación de Nelson Chávez Herrera; *Actas del Congreso de Angostura*, compilación de Pedro Grass; y *El triunfo de la libertad sobre el despotismo*, de Juan Germán Roscio. Este intercambio con la referida casa editora permitió además la publicación de un texto de singular importancia, tal es el caso de *Imperialismo y dependencia*, del pensador brasileño Theotonio Dos Santos.

Del mismo modo, en el interés de difundir y preservar las literaturas indígenas, se cooperó con el trabajo desarrollado por Monte Ávila Editores con la publicación de tres nuevos títulos de la Colección Waraireapano, junto con sus respectivos CD: *¡Luna, luna no te duermas!*, *La historia del mar y El tigre y el conejo*. A la par, este año se reimprimió el libro *Del terror a la esperanza*, de Theotonio dos Santos, coedición entre el BCV y Monte Ávila, cuya primera edición data de 2006.

Es importante mencionar la participación del Instituto en ferias de libros, nacionales e internacionales, lo que le ha permitido proyectar su labor editorial en distintos ámbitos y, al mismo tiempo, acercar a los lectores a los títulos que integran su fondo editorial.

De igual manera, es pertinente destacar la labor de la Biblioteca Ernesto Peltzer, principal reservorio del conocimiento económico del país, que en 2011 cumplió 70 años y persevera en su compromiso de brindar al especialista y al estudiante las facilidades para acceder no sólo a su acervo de más de 100.000 volúmenes, sino también a ricas bases de datos y publicaciones electrónicas del mundo entero.

El compromiso con la sociedad se guía asimismo por el principio de solidaridad y en 2011 la institución sumó sus capacidades organizativas y logísticas para, en coordinación con el Ejecutivo Nacional y otros organismos del Estado, atender a miles de compatriotas afectados por las lluvias. En este sentido se suministraron víveres y enseres a 68.133 albergados en refugios del Distrito Capital y los estados Miranda, Guárico y Vargas. Asimismo, se realizaron 2.442 despachos a 241 refugios y 55 centros de acopio en los estados Bolívar, Carabobo, Falcón, Mérida, Miranda, Trujillo y Vargas, así como en el Distrito Capital; en total se enviaron 17.382 toneladas de productos. El aporte material, que incluyó la distribución de morrales con útiles escolares, fue complementado con jornadas del Programa de Formación Socioeconómica del Pueblo y con actividades recreativas para adultos y niños, como obras de teatro en 156 refugios. Igualmente, 8.796 niños, niñas y jóvenes refugiados fueron trasladados y atendidos en la plaza Juan Pedro López para disfrutar de la programación especial de vacaciones.

II. SÍNTESIS DEL ENTORNO INTERNACIONAL

Economía mundial

En 2011, el crecimiento de la economía mundial perdió vigor debido al impacto negativo de diversos factores, entre los que se cuenta el terremoto de Japón, que afectó la cadena global de suministro de algunos productos industriales; la volatilidad política en Medio Oriente y el Norte de África que provocó un aumento de los precios del petróleo; la desaceleración de la economía estadounidense, en un marco de deterioro de sus cuentas fiscales; y la intensificación de la crisis de deuda soberana en la Eurozona.

En este contexto, se acrecentaron los temores de una nueva recesión global, en particular a partir del segundo semestre de 2011, habida cuenta de un fuerte aumento de la aversión al riesgo debido a la falta de decisiones contundentes que revertirían el agravamiento de los problemas fiscales en la región europea.

Se estima que el crecimiento mundial registre una expansión de 4% en 2011, después de la tasa de 5,1% del período anterior. Resaltó el desempeño de los países emergentes, dado que los industrializados moderarían su actividad a 1,6%, tras la expansión de 3% en 2010, debido a la recesión de Japón, los riesgos de contracción en la Eurozona y la desaceleración en Estados Unidos por el debilitamiento del consumo.

En Estados Unidos, la tasa de crecimiento del PIB real comenzó a moderarse en el segundo trimestre de 2011 a causa del terremoto de Japón y su impacto en las exportaciones. El consumo cayó de manera pronunciada e el gasto gubernamental se contrajo por la profundización del proceso de consolidación fiscal. Además, se intensificaron los temores de una posible moratoria de deuda por el estancamiento y las discusiones del Congreso para aumentar el límite de endeudamiento, lo cual finalizó con un acuerdo de último momento y la rebaja inédita de la calificación crediticia.

En la Eurozona, la crisis de deuda se agudizó por los altos niveles de déficit y de deuda pública, el bajo crecimiento potencial y el aumento de las tensiones en los mercados. Las agencias calificadoras de riesgo redujeron las notas crediticias de Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia, con sus implicaciones en el costo de financiamiento de estos países y en la estabilidad del sistema financiero.

Irlanda y Portugal solicitaron recursos a la Unión Europea, en tanto que en Grecia aumentaron las especulaciones de una moratoria de deuda ante el incumplimiento de las metas fiscales y la recesión económica, lo que originó la aprobación de un segundo plan de rescate para esta nación.

Bajo este escenario, las negociaciones sobre la instrumentación de medidas adicionales para contener la crisis se dificultaron por la diversidad de países involucrados en las decisiones y las implicaciones políticas en torno a la instrumentación de nuevos ajustes fiscales. Hubo intensas protestas sociales que propiciaron cambios de gobierno en Grecia, Portugal, España e Italia.

Finalmente, los líderes europeos acordaron ciertos aspectos, como la reducción voluntaria del valor de la deuda en bonos griegos por parte del sector privado, un programa de recapitalización del sector financiero de la región y el apalancamiento del Fondo de Estabilidad Financiera. Sin embargo, su alcance fue insuficiente. Asimismo, persistieron los temores de un efecto contagio a otras economías grandes, como Italia y España, por la falta de recursos para poder rescatarlas.

Ante el contexto de debilidad económica y de perspectivas de una inflación controlada, la Reserva Federal de Estados Unidos instrumentó una segunda ronda de alivio monetario cuantitativo para la compra de títulos a largo plazo y se comprometió a dejar las tasas de interés en el rango de 0% a 0,25%, hasta mediados de 2013. De la misma manera, Reino Unido y Japón también ampliaron su programa de compra de activos. Por su parte, el Banco Central Europeo, recortó el costo del dinero en dos oportunidades a finales de 2011, por la intensificación de la crisis de deuda.

La elevada aversión al riesgo se reflejó en un fuerte descenso en los rendimientos de los instrumentos soberanos considerados más seguros. La apreciación de monedas con calidad de refugio, como el yen japonés y el franco suizo, originó intervenciones cambiarias en esos países. Si bien el euro se fortaleció frente al dólar estadounidense por el diferencial de tasas de interés a su favor en la primera parte del año, luego fue presionado a la depreciación por la intensificación de la crisis europea, terminando el periodo en niveles inferiores a los observados al cierre de 2010.

En noviembre se celebró la última reunión del G20 y allí los líderes acordaron promover un mayor uso de los tipos de cambios flexibles, al hacer referencia al caso de China. Además, se comprometieron, de manera conjunta, a revitalizar la economía y a asegurar la estabilidad financiera mundial, pero con políticas que debían adaptarse a las circunstancias de cada país.

La desaceleración en las economías avanzadas y el aumento de la aversión global al riesgo en los últimos meses no afectó de forma significativa al crecimiento de los países emergentes.

En términos generales, su evolución fue consistente con un escenario de moderación gradual. Se proyecta que el conjunto de estos países crezca 6,4% en 2011 frente a la tasa de 7,3% del año previo. Dentro de las economías emergentes, es conveniente destacar el comportamiento de los países que conforman el grupo de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China), ya que se espera que éstos cierren el año con una tasa de expansión de 6,4%, la cual supera el promedio mundial.

La región de Asia emergente fue la más dinámica durante 2011, con una expansión pronosticada de 8,2%, liderada por China. Este país moderó su tasa de expansión, por las medidas de restricción monetaria instrumentadas para reducir la inflación y controlar la expansión del mercado inmobiliario y del crédito. Hacia finales de año se registró una desaceleración de las exportaciones, por lo que el Banco Central detuvo su ciclo de alzas de tasas de interés y el yuan frenó su apreciación para respaldar el sector externo.

Las economías latinoamericanas mostraron un buen desempeño, aunque diferenciado entre países, por una sólida demanda interna y por la compra de materias primas por parte de China. A principios de 2011 existían temores de un sobrecalentamiento en la actividad, al calor de una fuerte entrada de flujos de capitales. De esta manera, se suavizó la política monetaria y se introdujeron controles para el ingreso de fondos con el objetivo de limitar la apreciación de las monedas.

El aumento de la aversión al riesgo afectó a los activos financieros globales, pero, pese a caídas considerables, los precios de las materias primas permanecieron en niveles altos. Hubo mejoras en las notas crediticias por parte de las agencias calificadoras que se situaron, en algunos casos, en grado de inversión. Por lo tanto, las condiciones externas siguieron apoyando el crecimiento en los países latinoamericanos. Se estima que la región crezca 4,5% en 2011 desde 6,1% en 2010.

La desaceleración en las economías avanzadas y el aumento de la aversión global al riesgo en los últimos meses no afectaron de forma significativa al crecimiento de las naciones emergentes. Se proyecta que el conjunto de estos países crezca 6,4% en 2011 frente a la tasa de 7,3% del año previo.

En 2011, el precio del crudo referencial estadounidense *West Texas Intermediate* (WTI) registró un promedio anual de USD/b 95,05 (al 27 de diciembre), lo que equivale a un incremento de 19,4% con respecto al año anterior, pese a la fragilidad de la economía mundial que prevaleció durante el año.

En términos de su comportamiento, el precio del WTI osciló en un rango entre USD/b 75 y USD/b 115 (desde USD/b 68 y USD/b 92 en 2010). Esta mayor volatilidad reflejó la incertidumbre asociada al comportamiento de la economía global y a los fundamentos del mercado petrolero, los cuales están estrechamente relacionados. Cabe recordar que cuando se registraron los máximos precios del año, entre abril y mayo, se retomó la discusión sobre los niveles del precio que podrían representar un riesgo para la recuperación económica mundial.

Según cifras de la Agencia Internacional de Energía (AIE) se estima que la demanda mundial de petróleo se incremente en 2011 en 0,7 millones de barriles diarios (mmbd), hasta ubicarse en 89 mmbd¹². Este aumento en la demanda energética estaría sustentado en las economías en desarrollo (1,2 mmbd); principalmente los países emergentes de Asia, tales como China (0,43 mmbd) e India (0,12 mmbd), así como Rusia (0,2 mmbd). Por su parte, se prevé que los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) reduzcan su demanda de 0,5 mmbd, al ubicarse en 45,7 mmbd, debido, en mayor medida, a una caída del consumo energético en Estados Unidos (0,3 mmbd) con respecto a 2010.

Por el lado de la oferta, se observó un alza de 0,1 mmbd de la producción de crudo de los países No OPEP, la cual se ubicó en 52,7 mmbd, explicada por el aumento de la producción de Latinoamérica, así como de los países miembros de la antigua Unión Soviética y China. Por el lado de los países OPEP, durante el año se observó un incremento promedio de 0,4 mmbd, al registrar una producción de 29,9 mmbd. Cabe señalar, que en diciembre la organización acordó un nuevo límite de producción de 30,0 mmbd, con lo cual se validó la producción del grupo reportada en noviembre (30,4 mmbd).

Un hecho a destacar en el año fue el surgimiento, a partir de enero, de los conflictos geopolíticos en la región del Medio Oriente y el Norte de África. Esta situación tuvo un impacto significativo en los precios del petróleo, ya que generó incertidumbre en torno al suministro de crudo. Estas condiciones de inestabilidad política afectaron algunos países de la región, especialmente Libia (principal afectado entre los países OPEP), lo que ocasionó que este país interrumpiera su producción de crudo (aproximadamente 1,7 millones de bpd). Sin embargo, otros países miembros de la OPEP, como Arabia Saudita y Nigeria, elevaron su producción para compensar parcialmente la caída en la oferta de la organización.

Otro elemento importante fue el comportamiento sin precedentes observado entre los marcadores internacionales de precios del petróleo. Específicamente, el crudo estadounidense, por cuyas características de gravedad y densidad es considerado de altísima calidad, registró un valor inferior al precio del crudo Brent y de la Cesta OPEP, e inclusive a finales de año se ubicó por debajo de la Cesta Petrolera Venezolana (CPV). Dado que uno de los factores que explicaron esta anomalía tienen un origen local (acumulación de inventarios en la región de Cushing, Oklahoma), surgió la discusión sobre la efectividad del uso del referencial WTI para representar al mercado petrolero internacional. Otro elemento que influyó en la brecha entre los marcadores fue el citado conflicto del Medio Oriente, pues dicha región suple parte de la demanda energética europea. Además, la crisis de la deuda pública que afectó a esta región introdujo una elevada incertidumbre en su marcador petrolero (Brent).

En cuanto a los inventarios, cifras de la Agencia Internacional de Energía muestran que los inventarios industriales de la OCDE se ubicaron en octubre en 2.630 millones de barriles, lo que en términos de demanda futura equivale a 57,2 días de cobertura.

Con respecto a los mercados financieros de petróleo, cabe mencionar que el número de contratos abiertos¹³ descendió en 2011, 0,5% interanual, en respuesta a la caída

| | Cuadro 1 | | | | |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|
| | Volumen de Operaciones Petroleras Realizadas en los Mercados Financieros^{1/} | | | | |
| Años | Número de contratos | Variación anual | Posiciones largas especulativas | Posiciones netas especulativas | Monto negociado (millardos de USD) |
| 2011 a/ | 163.052.233 | -0,5% | 26.873.040 | 12.981.323 | 15.432,9 |
| 2010 | 163.801.627 | 6,4% | 23.583.208 | 7.302.838 | 13.022,2 |
| 2009 | 153.958.182 | 0,9% | 18.322.156 | 3.153.375 | 9.537,7 |
| 2008 | 152.658.659 | 21,9% | 16.847.401 | 2.524.867 | 15.215,5 |
| 2007 | 125.208.041 | 38,3% | 16.998.487 | 4.707.416 | 9.045,0 |
| 2006 | 90.507.652 | 29,4% | 12.833.710 | 1.469.950 | 6.000,7 |
| 2005 | 69.920.145 | 30,1% | 10.175.795 | 131.651 | 3.956,1 |

1/ Referido a una muestra de los principales contratos de opciones y futuros negociados en Nueva York y Reino Unido.

a/ Cifras al 13 de diciembre de 2011.

Fuente: CFTC, *Bloomberg*, *Nymex*, *Ice* y cálculos propios.

que experimentaron las operaciones comerciales. Sin embargo, transacciones tipificadas como especulativas por el organismo regulador de esta actividad en Estados Unidos (*U.S. Commodity Futures Trading Commission* o CFTC, por sus siglas en inglés) aumentaron en el año.

Así, las posiciones largas crecieron 13,9% y las posiciones netas 77,8% en 2011 en relación con el año anterior, lo que evidenció el interés de los inversionistas de utilizar este tipo de instrumentos financieros como alternativa para diversificar sus carteras. Los contratos de futuros comerciales y especulativos se incrementaron, en contraste con la disminución de las opciones de petróleo.

| | Cuadro 2 | | | | | | | | |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------------|--------------|--------------|---------------------|--------------|--------------|
| | Volumen de Operaciones Petroleras Realizadas en los Mercados Financieros^{1/} | | | | | | | | |
| Años | Futuros | | | Opciones | | | Total | | |
| | Número de contratos | Largas | Netas | Número de contratos | Largas | Netas | Número de contratos | Largas | Netas |
| 2011 ^{a/} | 98.959.117 | 25.401.028 | 12.181.096 | 64.093.116 | 1.472.012 | 800.228 | 163.052.233 | 26.873.040 | 12.981.326 |
| 2010 | 95.933.977 | 22.373.464 | 6.696.063 | 67.867.650 | 1.209.744 | 604.775 | 163.801.627 | 23.583.208 | 7.302.838 |
| 2009 | 73.390.200 | 17.343.824 | 2.766.180 | 80.567.982 | 978.332 | 387.195 | 153.958.182 | 18.322.156 | 3.153.375 |
| Var %^a año | 3,2% | 13,5% | 81,9% | -6,6% | 21,7% | 32,3% | -0,5% | 13,9% | 77,8% |

1/ Referido a una muestra de los principales contratos de opciones y futuros negociados en Nueva York y Reino Unido.

a/ Cifras al 13 de diciembre de 2011.

Fuente: CFTC, *Bloomberg*, *Nymex*, *Ice* y cálculos propios.

III. RESULTADOS MACROECONÓMICOS NACIONALES

Sector real y empleo

La economía venezolana mostró una recuperación importante en el año, al observarse tasas de crecimiento significativas en la mayoría de las actividades económicas que componen el producto interno bruto (PIB).

En este sentido, estimaciones preliminares del BCV indican que, en 2011, el PIB registró una expansión de 4,0%. Este resultado estuvo determinado por el crecimiento del sector no petrolero (4,3%) y el ascenso del sector petrolero (0,6%).

| | Cuadro 3 | |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|------------------|
| | Indicadores del sector real (Variación interanual) | |
| | A precios de 1997 | |
| | 2011/2010(*) | 2010/2009 |
| Producto interno bruto | 4,0 | (1,5) |
| Actividades petroleras | 0,6 | 0,1 |
| Petróleo crudo y gas natural | 0,5 | (1,2) |
| Refinación | 1,3 | 7,2 |
| Actividades no petroleras | 4,3 | (1,6) |
| Minería | 4,6 | (13,0) |
| Manufactura | 3,5 | (3,4) |
| Electricidad y agua | 5,5 | (5,8) |
| Construcción | 3,4 | (7,0) |
| Comercio y servicios de reparación | 6,6 | (6,1) |
| Transporte y almacenamiento | 5,7 | (2,0) |
| Comunicaciones | 7,6 | 7,9 |
| Instituciones financieras y seguros | 11,2 | (7,6) |
| Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler | 3,5 | (0,7) |
| Servicios comunitarios, sociales y personales y productoras de serv. priv. no lucrativos | 5,1 | (0,1) |
| Productores de servicios del Gobierno general | 5,3 | 2,6 |
| Resto ^{1/} | (1,8) | (1,0) |
| Menos: Sími ^{2/} | 12,1 | (7,9) |
| Impuestos netos sobre los productos | 5,4 | (2,3) |
| Desempleo ^{3/} | 8,6 | 8,9 |
| Inflación ^{4/} | 27,6 | 27,2 |
| Núcleo inflacionario ^{4/} | 27,9 | 27,5 |

(*) Cifras preliminares.

1/ Incluye agricultura y restaurantes y hoteles.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

3/ Tasa promedio de los tres primeros trimestres de cada año.

4/ Cifras preliminares a diciembre de 2011.

Fuente: BCV e INE.

Con respecto a este último sector, la extracción de crudo y gas natural exhibió un incremento de 0,5%, lo que contrastó con la contracción observada el año anterior, todo esto en un contexto en el cual estuvieron vigentes hasta diciembre las cuotas de producción fijadas por la OPEP a finales de 2008. Por su parte, la actividad refinadora logró registrar un crecimiento, de 1,3%, consolidando así la recuperación observada en 2010.

En cuanto al valor agregado bruto (VAB) no petrolero, su evolución estuvo relacionada con el dinamismo mostrado por el comercio de bienes y servicios (6,6%), la producción de servicios del Gobierno general (5,3%) y la manufactura (3,5%), actividades que concentran 36,4% del total de la actividad productiva y cuyo desempeño explicó 1,8 puntos porcentuales de la tasa de crecimiento evidenciada por el producto consolidado.

De igual manera, destacaron los crecimientos registrados en las actividades: “instituciones financieras y seguros” (11,2%), “comunicaciones” (7,6%) y “electricidad y agua” (5,5%), así como en los “servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler” (3,5%) y la “construcción” (3,4%). Es importante resaltar que esta última actividad mostró un significativo auge en el segundo semestre del año luego de solventarse las dificultades asociadas a la producción y distribución de insumos básicos (cimento y cabillas), con la recuperación de las empresas básicas de Guayana y la implementación de la Gran Misión Vivienda Venezuela. Estos elementos permitieron que el sector constructor finalizara el periodo con una variación positiva.

Ante estos resultados, el VAB de las actividades transables se expandió 2,0% (0,6% las petroleras y 3,8% las no petroleras), mientras que el de las productoras de bienes no transables aumentó a una tasa de 5,6%.

Al analizar la evolución del VAB por sectores institucionales, se observó que tanto el público como el privado mostraron un crecimiento bastante similar, de 4,0% y 3,7%, respectivamente. Si bien destacó el comportamiento de las instituciones financieras y seguros en ambos sectores, 13,6% en el ámbito público y 10,4% en el privado, también debe resaltarse el buen desempeño de las empresas públicas de comunicaciones (9,3%).

En general, puede afirmarse que la recuperación observada en 2011 fue favorecida, entre otros factores, por la superación de la crisis eléctrica –que afectó de manera significativa el desempeño del sector productivo en 2010–, el incremento de la oferta de divisas oficiales y el aumento de la inversión realizada por el sector público, dirigida a actividades clave que impulsaron el crecimiento de la economía nacional.

Cabe destacar que el avance del consumo final del gobierno (6,0%) fue uno de los principales propulsores de la expansión registrada por la demanda agregada interna, cuyo incremento de 6,6% contrastó con la disminución de 0,5% exhibida en 2010. Este resultado fue beneficiado también por el aumento de 3,7% que experimentó el consumo de los hogares, un componente que respondió positivamente al incremento en las remuneraciones reales, las transferencias del Gobierno nacional y el nivel de empleo.

En lo relativo a la formación bruta de capital, ésta mostró a nivel agregado una variación de 1,0% en el periodo, aunque es importante acotar que experimentó cierta volatilidad en el transcurso del año y un comportamiento heterogéneo entre sus componentes.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios se elevaron 5,9%, en respuesta a las mayores ventas externas de metales comunes, productos químicos y refinados del petróleo, recuperación que permitió revertir parte de la caída observada en 2010.

| | Cuadro 4 | |
|----------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------|
| | Producto interno bruto real | |
| | Enfoque de la demanda (Variación porcentual) | |
| | A precios de 1997 | |
| | 2011/2010(*) | 2010/2009 |
| Gasto de consumo final | 4,1 | (1,1) |
| Privado | 3,7 | (1,9) |
| Público | 6,0 | 2,1 |
| Formación bruta de capital fijo | 1,0 | (6,3) |
| Demanda agregada interna | 6,0 | (0,5) |
| Exportaciones | 5,9 | (12,9) |
| Importaciones | 13,4 | (2,9) |

(*) Cifras preliminares.

Fuente: BCV.

En concordancia con la recuperación evidenciada por la actividad económica, los indicadores del mercado laboral mostraron una mejora. Según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la tasa de desempleo promedió 8,6% durante los tres primeros trimestres del año, lo que representó una reducción de 0,3 puntos porcentuales en relación con similar periodo de 2010. Por su parte, la tasa de informalidad se redujo hasta 43,6%, el resultado más bajo desde 2009.



Nota: Datos desestacionalizados.

Fuente: INE.

El positivo desempeño del mercado laboral fue impulsado, principalmente, por la mayor ocupación en las ramas de “establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles” y “explotación de hidrocarburos, minas y canteras”, en las cuales el empleo aumentó 8,8% (54.734 personas) y 9,5% (10.699 personas), respectivamente. No obstante, se observó una reducción de 5,8% en el nivel de empleo de las “actividades agrícolas, pecuarias y caza” (64.177 personas), asociada, entre otros factores, al impacto de las precipitaciones sobre las cosechas, la producción porcina y bovina, así como sobre la infraestructura vial para la distribución de los productos de este sector.

Por sectores institucionales, el mayor dinamismo se observó en el sector público, donde se registró un crecimiento de 5,3% en el número de trabajadores (119.220 personas), mientras que la ocupación en el privado aumentó 1,6% (150.717 personas). Esto se tradujo en un nuevo ascenso de la participación del empleo público en el total, de 19,2% el año anterior a 19,7% en 2011, para alcanzar así su valor más alto desde que se poseen datos con frecuencia trimestral.

Las remuneraciones nominales –medidas a través del índice de remuneraciones (IRE) calculado por el BCV–, crecieron a una tasa interanual de 37,2% al cierre del tercer trimestre, mientras que, para los sectores público y privado, los ascensos fueron de 58,6% (el más elevado desde el primer trimestre de 2001) y 28,2%, respectivamente. En el ámbito privado, las actividades que evidenciaron los mayores incrementos en sus retribuciones salariales fueron “servicios sociales y de salud” (38,3%), “intermediación financiera” (32,6%) e “industrias manufactureras” (32,1%).

Al ajustar por inflación, las remuneraciones reales experimentaron una subida interanual de 8,5%, debido al alza de 25,4% en las de origen público, y de 1,4% en las de origen privado.

El salario mínimo, por su parte, se ubicó en Bs. 1.548,22, luego de que el Ejecutivo Nacional decretó dos alzas puntuales de 15% y 10%, vigentes a partir de mayo y septiembre, respectivamente. De esta manera, la remuneración mínima al cierre de noviembre alcanzó para cubrir 90,5% del costo de la canasta alimentaria normativa calculada por el INE, una mejora de 0,5 puntos porcentuales en relación con similar mes de 2010.

Precios

El índice nacional de precios al consumidor (INPC) registró en 2011, de acuerdo con cifras preliminares, una variación de 27,6%, cifra muy cercana a la observada el año anterior (27,2%). Por su parte, la variación anual del núcleo inflacionario (indicador que excluye de la canasta los factores estacionales y los bienes sujetos a control de precios) se ubicó en 27,9%, lo que se tradujo en un incremento de tan solo 0,4 puntos porcentuales con respecto a la tasa evidenciada en 2010.



* Cifras preliminares

Fuente: BCV e INE.

La evolución del INPC estuvo asociada a las presiones alcistas que generaron sobre los precios el mayor dinamismo de la demanda agregada interna, el ajuste del tipo de cambio oficial, el alza de los precios internacionales de los alimentos y el incremento de las tasas portuarias, entre otros factores. Todo esto en un contexto caracterizado por las limitaciones para la ampliación de la oferta agrícola y de la industria alimenticia.

Al analizar el comportamiento del INPC por agrupaciones, se observó que cinco de las trece categorías que componen el indicador revelaron un incremento interanual superior al promedio nacional, entre las cuales destacaron, por presentar los mayores avances: “Alimentos y bebidas no alcohólicas” (33,9%), “Restaurantes y hoteles” (31,6%), “Transporte” (31,4%) y “Bienes y servicios diversos” (30,8%). En contraste, “Comunicaciones” y “Servicios de la vivienda, excepto teléfono” fueron los grupos que exhibieron los menores ascensos en el año (5,8% y 8,9%, respectivamente).

En el caso de los grupos “Alimentos y bebidas no alcohólicas” y “Transporte”, su comportamiento fue explicado por los ajustes autorizados por el Ejecutivo en los precios de distintos productos alimenticios y en las tarifas del transporte público y del servicio del metro y metrobús, éstas últimas congeladas desde junio de 2006.



* Cifras preliminares

Fuente: BCV e INE.

En lo relativo a los indicadores de precios a niveles intermedios de la cadena de comercialización, éstos mostraron tasas de incremento inferiores a las experimentadas por el INPC. En este sentido, el índice de precios al mayor (IPM) registró en noviembre una variación interanual de 22,3%, inferior a la observada en 2010 (24,1%). Este comportamiento se debió a la menor variación de precios de los bienes importados (pasó de 18,9% a 14,7%) y de los nacionales (disminuyó de 25,5% a 24,2%). Por su parte, el índice de precios al productor de la industria manufacturera privada (IPP) se ubicó en 22,6%.

Al analizar la evolución de los precios de los bienes y servicios controlados, se pudo observar que éstos experimentaron una variación interanual de 30,6%. Por su parte, los precios de los productos no controlados mostraron un ritmo de incremento interanual de 26,1%, valor que refleja además, una desaceleración en relación con el nivel observado por este mismo indicador en 2010 (31,0%).

| | Cuadro 5 | |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | Ajustes en la política de administración y control de precios | |
| Gaceta Oficial N° | Fecha | Materia |
| 39.656 | 14-Abr | Establecimiento del PMVP del aceite de maíz, aceite de mezcla, aceite de girasol y la leche en polvo. |
| 39.657 | 15-Abr | Establecimiento del PMVP del pan de trigo y las pastas alimenticias. |
| 6.023 | 2-May | Aumento de las tarifas máximas del servicio de transporte público terrestre en rutas suburbanas e interurbanas. |
| 39.685 | 31-May | Ajuste en las tarifas del servicio del Metro de Caracas y del transporte superficial Metrobús. |
| 39.687 | 2-Jun | Establecimiento del PMVP del azúcar. |
| 39.698 | 28-Jun | Establecimiento del PMVP de la carne de res. |
| 39.723 | 28-Jun | Establecimiento del PMVP del pollo. |
| 39.748 | 1-Sep | Establecimiento del PMVP de la harina de maíz precozida y el arroz blanco de mesa. |
| 39.770 | 3-Oct | Establecimiento del PMVP del aceite de maíz, aceite de girasol, leche en polvo y leche pasteurizada en todas sus presentaciones, modalidades y denominaciones comerciales. |
| 39.798 | 11-Nov | Establecimiento del PMVP del café en grano y molido en todas sus presentaciones. |

PMVP: Precio máximo de venta al público.

Fuente: Gacetas Oficiales.

Desagregando el INPC de acuerdo a la comerciabilidad de los bienes, se apreció que tanto los de naturaleza transable como no transable mostraron tasas de inflación de 29,9% y 24,7%, respectivamente.

Por dominios de estudio, Caracas fue la ciudad que experimentó en noviembre el mayor incremento de precios, al exhibir una variación interanual de 28,9%. En contraposición, la ciudad de Mérida fue la que evidenció el menor avance en sus precios, al presentar una inflación de 23,8%.

Balanza de pagos

De acuerdo con estimaciones preliminares realizadas por el BCV, la balanza de pagos reflejó un superávit de cuenta corriente de USD 31.502 millones, sustentado fundamentalmente, en el incremento de 40,2% que experimentó el precio de la cesta petrolera venezolana con respecto a 2010. Este resultado fue contrarrestado por el déficit registrado en la cuenta capital y financiera (USD 32.566 millones), asociado al aumento de los depósitos del sector público en el exterior, por USD 17.983 millones. De esta manera, el saldo global arrojó un déficit de USD 3.988 millones (1,9% del PIB) al cierre de 2011.

| | 2011(*) | 2010(*) | Variación Abs. |
|-----------------------------------------------------------|----------|----------|----------------|
| Cuenta corriente | 31.502 | 12.071 | 19.431 |
| Saldo en bienes | 48.281 | 27.132 | 21.149 |
| Exportaciones FOB | 93.896 | 65.745 | 28.151 |
| Petroleras | 89.391 | 62.317 | 27.074 |
| No petroleras | 4.505 | 3.428 | 1.077 |
| Importaciones FOB | (45.615) | (38.613) | (7.002) |
| Saldo en servicios | (10.320) | (9.191) | (1.129) |
| Saldo en renta | (5.963) | (5.302) | (661) |
| Transferencias corrientes | (496) | (568) | 72 |
| Cuenta capital y financiera | (32.566) | (17.973) | (14.593) |
| Cuenta capital | 0 | (211) | 211 |
| Cuenta financiera ^{2/} | (32.566) | (17.762) | (14.804) |
| Inversión directa | 2.755 | (1.462) | 4.217 |
| Inversión de cartera | 1.793 | 2.437 | (644) |
| Otra inversión | (37.114) | (18.737) | (18.377) |
| Errores y omisiones | (2.924) | (2.158) | (766) |
| Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera | (3.988) | (8.060) | 4.072 |
| Reservas^{2/ y 3/} | 3.988 | 8.060 | (4.072) |
| Activos | 4.011 | 7.939 | (3.928) |
| Pasivos | (23) | 121 | (144) |

(*) Cifras provisionales

1/ Elaborada según los lineamientos de la V edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI.

2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo correspondiente. Un signo negativo indica un aumento del activo o disminución del pasivo correspondiente.

3/ Incluye cambios de valoración por variación de tipos de cambio, precios y otros ajustes.

Fuente: BCV.

Con respecto al saldo en bienes, las exportaciones venezolanas experimentaron un crecimiento de 42,8% con respecto al año previo, al alcanzar un nivel de USD 93.896 millones, de los cuales USD 89.391 millones son de origen petrolero. Específicamente, el alza de las exportaciones petroleras estuvo determinada tanto por la mejora en los precios internacionales del crudo como por los volúmenes exportados. Por su parte, las exportaciones no tradicionales registraron una recuperación de 31,4% con respecto a 2010 al situarse en USD 4.505 millones. La mejora de las exportaciones no petroleras se basó principalmente en las mayores ventas de productos planos de aluminio, sustancias químicas y carbón. Por sectores institucionales, se registraron alzas significativas en el sector público (37,4%) y privado (26,1%).

Entre tanto, las importaciones estimadas en USD 45.615 millones también superaron la cuantía registrada en 2010. Cabe destacar, que el sector público continuó aumentando su participación con respecto al total importado al pasar de 34,2% en 2010 a 35,1% en el presente año.

El resultado de la cuenta capital y financiera estuvo explicada por las operaciones registradas en la cuenta Otra inversión, que permitieron un incremento de los activos externos del país. En este sentido, los activos públicos aumentaron principalmente por las mayores tenencias en depósitos de los fondos de inversión financiados por China y del Fonden. Por su parte, el sector privado también elevó sus activos en el exterior por un monto estimado de USD 11.211 millones.

El déficit de la cuenta Otra Inversión fue moderado por los saldos positivos de la cuenta de Inversión directa e Inversión de cartera. En el caso de la inversión directa en el país, destacaron las utilidades reinvertidas de las empresas mixtas petroleras y el aumento de pasivos frente a inversionistas directos, por concepto de dividendos por pagar de bancos y empresas no financieras privadas.

Por su parte, el flujo neto de inversión de cartera fue determinado por un aumento de pasivos por USD 2.234 millones, que incluyen la emisión de los bonos 2017 y 2022 por parte de la estatal petrolera y el bono 2031 por parte del Gobierno nacional, los cuales fueron llevados al mercado secundario a través del Sitme y otros operadores cambiarios autorizados.

Las reservas internacionales del BCV se ubicaron en USD 29.899 millones al 30 de diciembre de 2011.

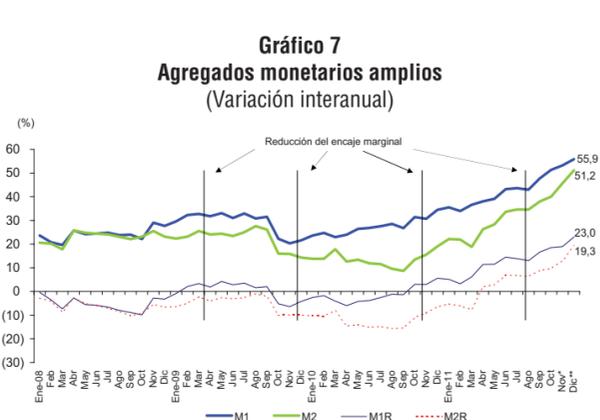
En cuanto a los flujos de divisas, destacó que los ingresos reportados cuantificaron USD 46.512 millones, monto superior al recibido en 2010 (USD 45.378 millones). Cabe mencionar que este incremento obedece a las mayores ventas de Pdvs a BCV, que en este año aumentaron 9,9% para situarse en USD 36.725 millones.

Los egresos de divisas totalizaron USD 49.325 millones, al disminuir en USD 4.429 millones respecto a 2010. Los principales componentes de las erogaciones fueron: USD 24.810 millones correspondientes a operadores cambiarios a los fines de proveer las divisas para las importaciones y USD 3.500 millones por desembolsos al Fonden.

En referencia al Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM), esta cartera se ubicó en USD 3,0 millones.

Sector monetario y financiero

En cuanto a los agregados monetarios, el dinero circulante (M1) y la liquidez monetaria (M2) mostraron un incremento mayor al observado el año pasado, al crecer, con información al 16 de diciembre de 2011, a tasas interanuales de 55,9% y 51,2%, respectivamente. Estas variaciones fueron impulsadas por el aumento de las transacciones en la economía y reforzadas por las reducciones en el requerimiento de reservas implementadas desde 2009 hasta el presente año. Con ello, tanto el dinero circulante como la liquidez monetaria en términos reales mostraron, en el lapso analizado, variaciones interanuales positivas (20,6% y 17,1%, en cada caso).



* A la semana del 25/11/11.

** A la semana del 16/12/11, deflactados mediante el IPC a noviembre 2011.

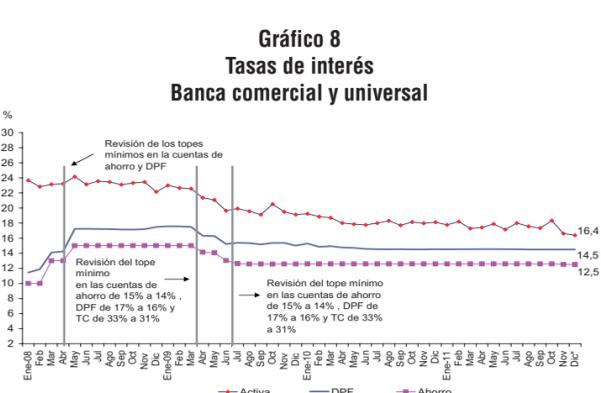
Fuente: BCV.

Por su parte, la base monetaria creció interanualmente 42,9% hasta el 16 de diciembre de 2011. Similar a lo ocurrido en años anteriores, las gestiones del sector público, en particular la incidencia positiva de las transacciones realizadas por Bandes y Pdvs, resultaron importantes en tal comportamiento. La gestión financiera del Gobierno, destacó el mayor impacto contractivo de las colocaciones de deuda pública. Asimismo, las ventas de divisas continuaron representando la principal fuente de desmonetización del mercado.

En lo que respecta a los componentes de la liquidez monetaria, destacó el incremento observado en las formas más líquidas de dinero, donde los depósitos a la vista crecieron 63,6% en relación con el año pasado. Por otro lado, las preferencias de los agentes por tales instrumentos afectó el comportamiento del cuasidnero, el cual disminuyó 0,6% ante la caída en los certificados de participación (63,6%)¹⁴. No obstante, tal contracción en el cuasidnero resultó inferior a lo visto en 2010.

Las tasas aplicadas a las operaciones activas de la banca nacional registraron un descenso respecto a su nivel en 2010, al ubicarse, al 23 de diciembre de este año, en un nivel promedio de 16,4%.

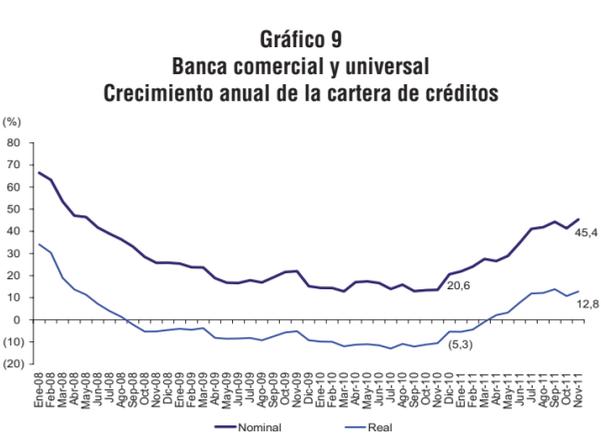
Por otra parte, las tasas aplicadas a las operaciones activas de la banca nacional registraron un descenso respecto a su nivel en 2010, al ubicarse, al 23 de diciembre de este año, en un nivel promedio de 16,4%, 1,7 puntos porcentuales por debajo del cierre del año pasado. Por otro lado, las tasas devengadas por los depósitos de ahorro y a plazo no exhibieron cambios respecto a sus valores de 2010 (12,59% y 14,54%, en cada caso), al situarse en 12,51% y 14,5%, respectivamente.



* A la semana del 23/12/11.

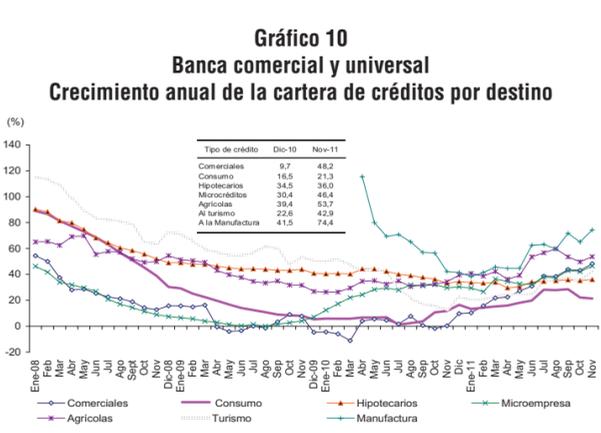
Fuente: BCV.

El sistema bancario nacional reveló signos de recuperación dado que la cartera crediticia mostró una tendencia al alza, para finalizar al mes de noviembre con una variación interanual de 45,4%, mientras que, en términos reales, el crédito pasó de una contracción de 5,9% en 2010 a un aumento de 12,8% para la fecha señalada. Esta evolución se enmarcó dentro de un mayor dinamismo mostrado por la actividad económica interna durante el año, lo cual estimuló la intermediación de fondos prestables.



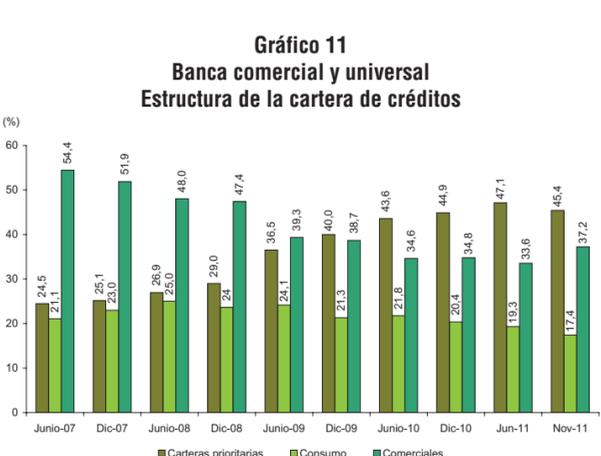
Fuente: Sudeban.

En comparación con 2010, todas las categorías del crédito por destino económico presentaron mejores registros. En este contexto, sobresalieron los préstamos destinados al sector manufacturero y comercial, luego de cerrar el año, de forma preliminar, con expansiones de 74,4% y 48,2%, respectivamente. Asimismo, los créditos al consumo (por tarjetas de crédito y para compra de vehículos) se elevaron 21,3% (16,5% en 2010); mientras que los créditos a otros sectores prioritarios (microempresa, agrícola, y turismo), crecieron para este lapso 46,4%, 53,7% y 42,9%, en cada caso.



Fuente: Sudeban y BCV.

Este desenvolvimiento en la cartera dirigida permitió que, para el lapso evaluado, la porción de estos préstamos alcanzara un 45,4% del total de la cartera de créditos bruta, consistente con la tendencia mostrada en los últimos dos años.



Fuente: Sudeban y BCV.

En términos reales, los créditos comerciales, agrícolas y manufactureros mostraron crecimientos interanuales de 15%, 19,3% y 35,3%, en el mismo orden.

En cuanto al resto de las colocaciones, la posición en títulos valores en poder del sistema bancario se elevó 61,5% en relación con el saldo de noviembre de 2010, para abarcar así 24,9% del total de activos. Este resultado proviene de la participación de la banca en las distintas operaciones de deuda pública realizadas durante este año. De esta forma, los papeles del Estado representaron 71,1% del total bruto de títulos mantenidos por los bancos.

Con respecto a las captaciones obtenidas del público, hasta noviembre habían crecido en 55,1%, lo que continúa con la tendencia al alza observada desde el cierre de 2010. De nuevo, gran parte de las captaciones de la banca se concentraron en depósitos de alta liquidez (a la vista), los cuales abarcaron 61,8% del total, mientras que los depósitos a plazo representaron el 1,5% del mismo.

En términos generales, el sistema bancario evidenció un mejor desempeño durante este año, pues la mayoría de sus indicadores presentaron valores superiores a los registrados en diciembre de 2010. Así, los niveles de rentabilidad respecto al patrimonio (ROE) y al activo (ROA), alcanzaron en noviembre un nivel de 37,8% y 3%, con tendencia al alza. Por su parte, la intermediación crediticia se ubicó en 53,1% para la misma fecha, a la par de una mejoría progresiva en el índice de morosidad desde inicios del año, al pasar de 3,4% en diciembre 2010 a 1,7% en noviembre de este año.

De igual forma, la capitalización bancaria (9,6%) en su medida ordinaria y sobre la base del riesgo de los activos (12,9%, éste para octubre de 2011), se mantuvo por encima de los mínimos exigidos por la Superintendencia de Instituciones del Sector Bancario (SISB), en donde el nivel de respaldo de los créditos inmovilizados (vencidos y en litigio) ha venido en aumento desde abril de 2011 hasta lograr una provisión total de 2,4 veces de los préstamos morosos.

En relación con el mercado de valores, resaltaron las transacciones con títulos públicos en el mercado primario, las cuales le confirieron una mayor profundización, de forma tal que el monto total transado representó 7,5% del PIB no petrolero (a octubre). No obstante, los niveles de capitalización del mercado secundario (instrumentos en circulación valorados a su precio de mercado) alcanzaron 2,5% de este agregado a noviembre de 2011. En resumen, este mercado sigue siendo inferior al sistema bancario, en cuanto a su capacidad de ofrecer fuentes de financiamiento, dado que los créditos brutos totales otorgados por la banca se situaron, como porcentaje del PIB no petrolero, en 30,4% para el lapso analizado.

IV. RETOS PARA 2012

El panorama económico internacional nos indica que el año 2012 continuará marcado por la incertidumbre, especialmente en lo que se refiere al desempeño de la economía real. A este respecto, la debilidad de las economías de Estados Unidos y de la Eurozona pudieran incidir en la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, específicamente alimentos y energía.

Se prevé que para 2012 las economías de América Latina y el Caribe continúen creciendo. El aprendizaje derivado de la crisis económica global de 2008-2009 permite avizorar que la región estará en capacidad de aplicar políticas monetarias y fiscales contracíclicas para afrontar el impacto de una desaceleración del crecimiento mundial.

Tal como lo señala la Cepal en el informe *Panorama Social de América Latina 2011*, se reconocen los esfuerzos realizados por nuestros países en términos de mayores ingresos laborales, así como del papel redistributivo del Estado a través de transferencias monetarias, lo que ha contribuido a disminuir la pobreza y la desigualdad, en consonancia con la recuperación del crecimiento económico y una disminución de los niveles de desempleo. No obstante, el aumento en los precios de los alimentos podría contrarrestar el incremento previsto en los ingresos reales de los hogares.

En el caso venezolano, el BCV continuará coadyuvando para el logro del objetivo de crecimiento económico anunciado por el Ejecutivo Nacional para el próximo ejercicio anual, al tiempo de propiciar la moderación de las presiones inflacionarias. Para ello, la articulación de sus políticas con el Ejecutivo en el ámbito productivo seguirá proporcionando bases sustentables para la identificación y el establecimiento de las prioridades de política crediticia y sectorial, en correspondencia con las necesidades reales de cada actividad. Estas acciones permitirán la promoción de programas estratégicos en los sectores agrícola, manufacturero, construcción, minería y exportador, previa estimación de recursos y evaluación de impactos, así como de su consistencia con los objetivos de crecimiento y de inflación.

En lo referido a la inflación, la actuación del Instituto se verá complementada, desde el Ejecutivo Nacional, por la labor que desempeñe la recién creada Superintendencia Nacional de Costos y Precios y, desde un punto de vista interinstitucional, el Comité de Inflación de Un Dígito. El Instituto pondrá a la disposición de la sociedad venezolana toda su base técnica para la formulación y ejecución de las políticas y las acciones dirigidas a lograr los resultados esperados.

Otro de los retos institucionales, que permitirá obtener información más desagregada de los distintos sectores productivos, es el proyecto de cuentas satélites en ámbitos como la minería, la energía, el petróleo, la salud, el ambiente, la economía social y productiva, y hogares. Estas complementan las cuentas nacionales que elabora el BCV, y servirán como una herramienta adicional para formular políticas, adoptar decisiones y reunir datos fiables sobre la incidencia de acciones específicas en la economía y en el empleo.

A la par, el BCV continuará con el levantamiento de la Encuesta Nacional sobre Indicadores de la Actividad Agrícola, lo que permitirá generar índices de volumen, precios y valor de esta actividad, información clave para el diseño de políticas que promuevan la seguridad alimentaria; ampliará la cobertura del INPC e incluirá una nueva canasta de bienes y servicios, al tiempo que elaborará una nueva estructura de ponderaciones, a la luz de los resultados de la IV Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares. Para el próximo año se concretará el cierre del Programa de Actualizaciones de las Estimaciones Macroeconómicas (Pracem II).

De igual forma, el Banco Central mantendrá un nivel adecuado de reservas internacionales y contribuirá a la estabilidad del mercado cambiario, a través del funcionamiento del Sitme, el cual dotará de divisas a las importaciones, mediante el apoyo selectivo a sectores productivos clave, como la construcción y el sector agrícola; y contribuirá a disminuir las presiones especulativas sobre la tasa de cambio. En tal sentido, el Instituto pondrá a disposición de la novísima Bolsa Pública de Valores Bicentenario, toda la plataforma tecnológica necesaria para realizar las transacciones de títulos y otros instrumentos financieros de manera ágil y segura.

En su carácter de órgano rector del sistema de pagos, el BCV consolidará el instrumental legal y operativo que permita la calificación de los sistemas de pagos que funcionan en el país, a la vez que se incorporarán aquellos aspectos novedosos, relacionados con los principios y mejores prácticas, en cuanto respecta a la vigilancia, diseño, funcionamiento e integración de los sistemas de pago.

En materia aurífera, el BCV se traza como retos para 2012 la culminación exitosa del proceso de repatriación del oro monetario, la evaluación técnica para constituir una refinadora de oro en Venezuela con certificación internacional, así como la evaluación técnica para la constitución de los centros de acopio. Se estima concretar la apertura de la oficina técnica del BCV en la región Guayana, con el propósito de ejecutar el Plan Aurífero y al mismo tiempo contribuir con la articulación de las políticas sectoriales, regionales y sociales.

El Instituto continuará brindando apoyo al Ejecutivo Nacional en todas las materias y esquemas de integración regional de interés para Venezuela, y en las que se tiene competencia técnica; particularmente para la puesta en marcha del Banco del Sur, cuyo Convenio Constitutivo entraría en vigencia al inicio del nuevo año, así como en lo concerniente a la participación del país en las materias de economía y finanzas que abordará la Unasur y que constituyen un reto para la creación de la Nueva Arquitectura Financiera Regional. También continuará con su asesoría técnica para el crecimiento y la consolidación del SUCRE.

En 2012, en la cooperación interinstitucional, el BCV seguirá privilegiando las asociaciones estratégicas con el sector académico, con énfasis en la articulación efectiva de la gestión del conocimiento, la tecnología y los estudios e investigaciones económicas. En este propósito, el Instituto seguirá impulsando el uso intensivo de las tecnologías y de la información como motor para la democratización del acceso al conocimiento, sobre la base de los esfuerzos de investigación suscritos en el marco de la cooperación.

El BCV tiene el firme compromiso de fortalecer su contribución con la sociedad, más allá de su aporte general a los fines del Estado, de generar condiciones para el desarrollo de fuentes de trabajo, elevar el nivel de vida de la población y aumentar el esfuerzo de la lucha contra la pobreza. Ello mediante la promoción de los valores de solidaridad, participación ciudadana y de corresponsabilidad social, a través de los diversos programas y mecanismos que en los últimos años se han emprendido como expresión del compromiso social.

En este sentido, una línea de actuación destacada será el afianzamiento del Programa de Formación Socioeconómica del Pueblo, que continuará presente en escuelas y consejos comunales de todo el país. Esta iniciativa que, entre otras formas, se expresa en la realización de talleres y en la distribución de textos que abordan el hecho económico de una manera sencilla y práctica, seguirá siendo una acción relevante para democratizar el conocimiento económico desde el aula escolar y los espacios propios de la comunidad. En 2012, el BCV mantendrá sus aportes para que jóvenes y adultos cuenten con las herramientas cognitivas necesarias para no sólo estar en capacidad de ejercer la función de contraloría social, sino también de convertirse en constructores activos de los destinos de sus comunidades.

Nuestros objetivos como institución del Estado venezolano se resumen en intensificar la búsqueda de nuevas y efectivas modalidades de gestión de las políticas públicas mediante la mejora continua del trabajo coordinado con el Ejecutivo Nacional, a los fines de contribuir con la transformación de la sociedad y del Estado para alcanzar elevados niveles de desarrollo socioeconómico. Nos toca como organización, acometer la transformación de procesos y tecnologías para obtener estas metas, mediante una gestión ágil, innovadora y públicamente responsable, con la participación activa de los trabajadores del BCV que están permanentemente al servicio del país.

Caracas, 31 de diciembre de 2011

Nelson J. Merentes D.
Presidente

- El índice de Gini permite medir la distribución del ingreso dentro de una sociedad y su valor puede ubicarse entre cero y uno; el primer caso corresponde a una distribución completamente igualitaria, en tanto que el valor uno implica una distribución totalmente desigual, en la que un grupo reducido de la población obtiene la totalidad del ingreso.
- A partir del 30 de junio de 2011, según lo previsto en la resolución BCV N° 10-10-02 de fecha 26 de octubre de 2010.
- Gaceta Oficial N° 39.584 de fecha 30 de diciembre de 2010.
- Para el euro fue de 1,4830 USD/EUR el 2 de mayo y para la libra de 1,6707 USD/GBP el 29 de abril.
- La cotización del oro se incrementó desde USD/Oz.T 1.421,40 al cierre de 2010 hasta USD/Oz.T 1.555,43 al 28 de diciembre de 2011, al alcanzar su nivel máximo el 5 de septiembre de 2011 (USD/Oz.T 1.900,20).
- Se considera oro monetario aquel que pertenece a las reservas internacionales y que respalda la base monetaria del país.
- Gaceta Oficial No. 39.819 de fecha 13 de diciembre de 2011.
- Decreto N° 8.413 con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica que Reserva al Estado las Actividades de Exploración y Explotación del Oro, así como las conexas y auxiliares a éstas. Gaceta Oficial N° 39.759 de fecha 16 de septiembre de 2011.
- Gaceta Oficial N° 39.762 de fecha 21 de septiembre de 2011.
- Constituido por el Ejecutivo Nacional mediante Resolución N° 089/2011 de fecha 7 de octubre de 2011. Gaceta Oficial N° 39.776 de fecha 11 de octubre de 2011.
- Esta fase se refiere al diseño operativo del Banco del Sur y se acometió por los países suscriptores del Convenio a través de tres grupos de trabajo: i) Lineamientos estratégicos; ii) Gestión financiera, crediticia y de riesgo; y iii) Organización, administración y métodos.
- Cifras extraídas del informe "Oil Market Report" de la Agencia Internacional de Energía (Noviembre, 2011).
- Referido al mercado *Nymex* de Nueva York y al *Ice* de Londres.
- Para este año, el BCV implementó modificaciones metodológicas en la estimación de los agregados monetarios. En ese sentido, el dinero circulante contemplará, además del efectivo en poder del público y los depósitos a la vista, los depósitos de ahorro transferibles. De igual forma, el cuasidnero estará compuesto de los depósitos de ahorro no transferibles, los depósitos a plazo y los certificados de participación. Estos últimos representan derechos emitidos por los bancos y adquiridos por el público, sobre una cartera de títulos valores que funge como respaldo, y se les considera un sustituto cercano al dinero, aunque de menor liquidez.