



# Informe de Perspectivas

Año 7, Número 4  
Trimestre IV

Por:  
Asdrúbal Oliveros  
José Luis Saboin  
Equipo Ecoanalítica\*

**Venezuela:**  
*Con el futuro hemos topado...*  
*2012, ¿fin de qué?*

Edición:  
Argelia Guédez

\* Adriana Morillo, María Gabriela Benítez  
y Pilar Navarro

**Prohibida su reproducción y/o distribución**

## Contenido

Introducción: Perspectivas Económicas 2012 – 2016 .....	2
Entorno petrolero: un mercado benevolente.....	4
Producto Interno Bruto: viento en popa camino a las elecciones... ¿y después qué? .....	14
Empleo y salarios: año electoral, el momento propicio para aprobar la tan esperada LOT .....	22
Inflación: contenida, pero solo por un breve tiempo.....	29
Mercado monetario, tasas de interés y sistema financiero: lo “bueno” está por venir .....	35
Sector Externo: oro negro, en ti confiamos.....	42
Política cambiaria: el costo de no devaluar.....	49
Política Fiscal: corriendo la arruga hasta que el modelo aguante .....	56
Conclusiones: en la tierra de los ciegos el tuerto es rey.....	63
Tablas.....	66



## Introducción: Perspectivas Económicas 2012 - 2016

2011 finaliza con un balance mixto para la economía venezolana. Por un lado, tendremos un crecimiento en torno al 4%, acompañado por una fuerte expansión del gasto público y una leve recuperación de la actividad petrolera. Por el otro lado, la inflación no cede, la inversión no acompaña al crecimiento, la restricción de divisas sigue estando presente y 2011 cierra con la plena vigencia de la Ley de Costos y Precios Justos.

Para 2012 es claro que el principal elemento dinamizador de la economía será la celebración de las elecciones presidenciales en octubre próximo. El presidente Chávez, con todo y enfermedad, busca su reelección y la fórmula es harta conocida: expandir el gasto para apuntalar la economía y generar una sensación de bienestar y bonanza que le permita ampliar la ventaja frente al candidato de oposición.

2012 no es 2006: la batalla será más intensa y en otras condiciones. Aunque el presidente Chávez puede iniciar con ventaja, la diferencia es mínima y tiene en contra un Gobierno desgastado y con problemas de gestión tras casi 13 años en el poder. La agenda radical no ayuda, así que el Ejecutivo intentará mostrar su mejor cara y ofrecer la idea clave de que un cambio será negativo y que sólo el actual Gobierno ofrece bienestar a la gente.

Por otro lado, la oposición ha avanzado bastante. No sólo contará con un candidato único, sino que además ha venido trabajando en una propuesta programática que contrasta con el modelo económico actual. En los próximos meses debe afianzar la idea de que está preparada para gobernar y que este nuevo modelo es superior al actual. El mensaje es clave.

En materia económica los principales elementos de cara a 2012 son:

- Fuerte expansión del gasto público. Esto no es ninguna novedad, pero dado que la calidad del gasto se ha deteriorado y que las elecciones serán más reñidas, la expansión del gasto puede ser muy superior a la experimentada en 2006.
- Esta mayor expansión será principalmente del gasto corriente, en detrimento del gasto de inversión. La meta es que el efecto llegue a los bolsillos de la mayor cantidad de personas, por lo que tendrá un impacto positivo en el consumo.
- En materia cambiaria, no vemos devaluación del tipo de cambio oficial de VEB 4,3/US\$. El Ejecutivo incrementará las importaciones públicas, atenderá los sectores prioritarios en Cadivi e intentará darle mayor dinamismo al Sitme; para ello, contará con las emisiones de deuda.



- El mercado no oficial, a diferencia de este año, estará presionado al alza; sin embargo, insistimos que la cobertura es indispensable.
- La inflación se mantendrá en niveles en torno a 28%. La estrategia del Ejecutivo Nacional parece dirigida a contenerla, para ello el instrumento de la Ley de Costos y Precios Justos, pues en medio de una inyección de gasto como la prevista, la presión al alza está presente.
- Como hemos venido insistiendo, la escasez es el elemento que exige mayor atención del gobierno en los meses por venir. Esto le da una especie de tregua al sector privado; pues si la escasez se dispara, el triunfo del gobierno puede verse comprometido.
- Los sectores que van a capitalizar este crecimiento siguen asociados a las áreas no transables de la economía, donde destaca la actividad comercial, sistema financiero y seguros, telecomunicaciones y por supuesto, construcción.

Aunque intente vender lo contrario, este Gobierno es esclavo de la opinión pública. Por consiguiente, en la medida en la que favorezca al chavismo en cuanto a popularidad, el Ejecutivo sentirá que tiene carta blanca para avanzar en su modelo. Si por el contrario, el escenario se sigue cerrando, especialmente después de febrero próximo cuando ya se tenga al candidato opositor, el Ejecutivo intentará ser más pragmático.

Para el sector privado, 2012, como lo hemos señalado en anteriores informes, es un año de oportunidad, de buenos negocios, pero también es un año “*stand-by*”, pues se está a la expectativa de lo que pueda suceder en materia electoral.

Las decisiones estratégicas que ya deben estar preparándose vendrán después de 2012. Si continúa el actual modelo económico, es claro que el papel del sector privado será limitado y se generarán serias distorsiones en la economía. Si, por el contrario, hay un cambio de modelo, el sector privado podría expandirse, a pesar de que en el corto plazo surgirían dificultades por los ajustes que tendrían que realizarse. Así, la confrontación no es presente vs pasado, es presente vs futuro.

Venezuela, que hoy luce alejada del buen momento que vive el resto de América Latina, necesita cambios institucionales donde el Gobierno promueva un marco de reglas no discriminatorias, que sean claras y sostenibles, garantice el respeto a un régimen de propiedad prudentemente regulado y procure la estabilización macroeconómica mediante inversiones complementarias en infraestructura para estimular la inversión privada. Parece mentira que después de tanto tiempo, el año próximo pueda brindarnos la oportunidad de decidir a dónde nos enrumbamos.



Por último, las perspectivas, hasta el momento, de los precios en el mercado petrolero no son negativas. En los próximos años Venezuela puede disfrutar de precios petroleros altos, que, lejos de toda ideología, pueden permitir afianzar un modelo u otro. Sin embargo, el petróleo es volátil, difícil de predecir, por lo que un cambio puede transformar el panorama. Por allí, llaman a eso: imponderables, esos elementos que pueden cambiarlo todo.

Este *Informe de Perspectivas* busca ser una herramienta de planificación para la toma de decisiones y minimizar el impacto de los imponderables.

---

### **Entorno petrolero: un mercado benevolente...**

---

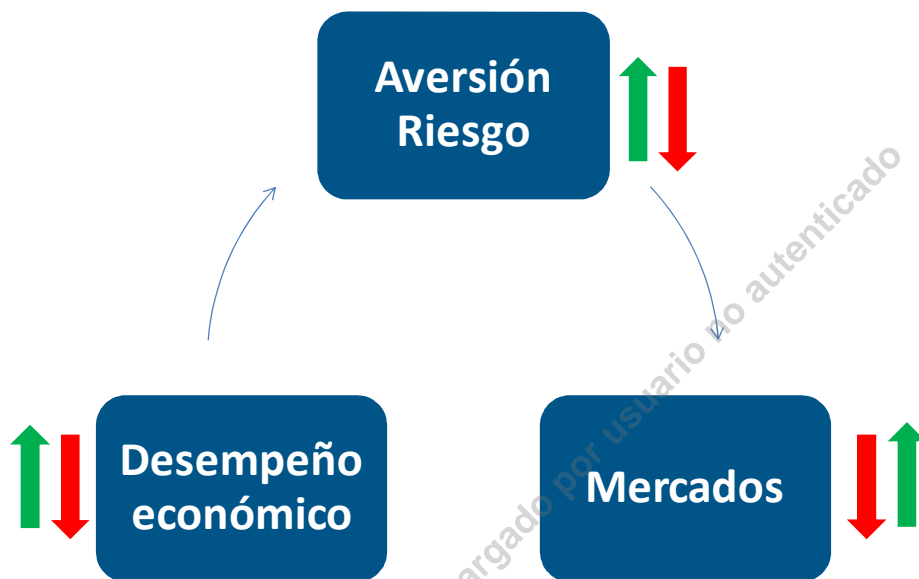
El comportamiento del mercado petrolero durante el año 2011 estuvo marcado por dos elementos fundamentales: los problemas de corte geopolítico en la región del Oriente Medio y norte de África y la incertidumbre en los mercados financieros por los temores sobre una nueva recesión global. Estos factores, cuyas fuerzas son opuestas dentro de la dinámica del mercado, no impidieron que el petróleo superara nuevamente la barrera de los US\$100 por barril.

En nuestro anterior *Informe de Perspectivas, Venezuela: ¿Todo acaba en 2012?* mencionamos que el mercado petrolero parecía estar moviéndose en una especie de torbellino de información que inmediatamente era interpretada de forma errónea o contradictoria por los agentes económicos, influyendo directamente en los precios. Al faltar tan solo algunas semanas para terminar el año, en *Ecoanalítica* podemos afirmar que esto continúa y continuará así hasta que las medidas tomadas (y por tomar) en Europa empiecen a generar la confianza esperada y requerida por los mercados. No obstante, los últimos datos reflejan que la racionalidad se encuentra ganando cada vez más terreno frente a la incertidumbre.





## Círculo vicioso entre mercados y economías



Fuente: Ecoanalítica

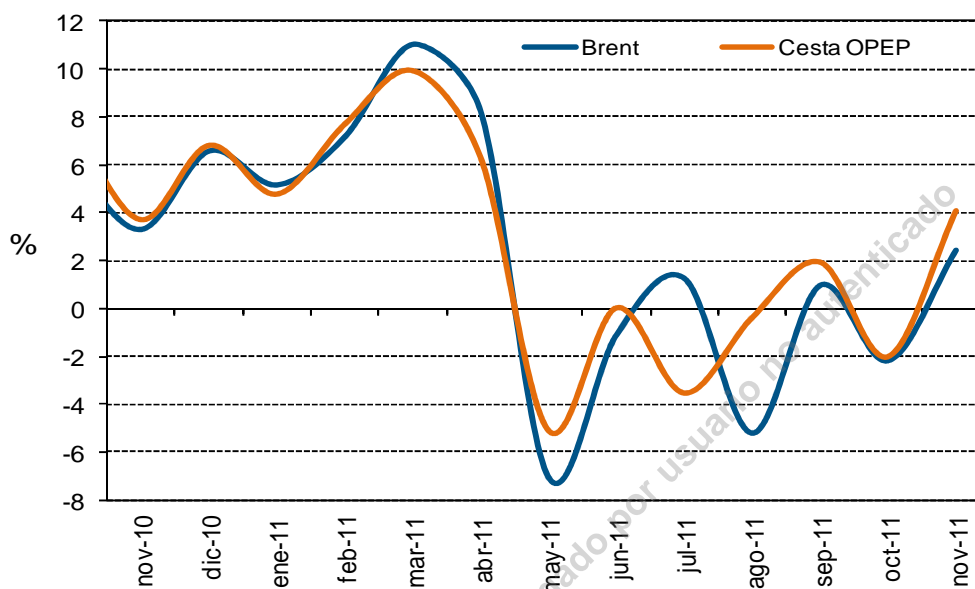
### *La volatilidad persiste*

Las cestas internacionales presentaron un comportamiento sumamente volátil durante el tercer trimestre; de hecho, esta ha sido la tendencia desde el mes de mayo. En julio las cestas marcadoras internacionales, en promedio, perdieron 1,2% de su valor con respecto al mes anterior (m/m); lo mismo sucedió en agosto cuando cayeron 2,8%, mientras que en el mes de septiembre su comportamiento fue al alza al registrar un aumento de 1,4%. La misma pauta se percibe para los meses de octubre y noviembre cuando las cestas aumentaron y disminuyeron 2,1% y 3,2%, respectivamente, tal y como se aprecia en el siguiente gráfico.





### Volatilidad Precios Petroleros



Fuentes: Bloomberg y Ecoanalítica

#### *Pero en un mercado de precios altos...*

A pesar de que el mercado ha mostrado un desempeño inestable, el precio se ha mantenido en un rango entre US\$90 - US\$110 por barril. De hecho, los marcadores internacionales no bajan de US\$100/bl desde el mes febrero. De esta forma, si comparamos el precio promedio de los mercados internacionales en lo que va de año con respecto al cierre de 2010, tenemos que el Brent se ha incrementado 20,7%, mientras que la cesta OPEP y la venezolana han aumentado 24,7% y 30,5%, respectivamente. Se hace evidente, entonces, que el mercado petrolero responde a factores de mayor peso que la incertidumbre sobre un posible *default* de deuda soberana en la eurozona.

#### *El contexto impulsa los precios...*

La realidad es que el mercado petrolero se ha mantenido extremadamente ajustado. El crecimiento de la demanda, a pesar de haber disminuido su intensidad en los últimos meses, sigue sobrepasando los intentos de aumento por el lado de la oferta y esta última cada vez tiene más problemas para recuperarse tanto desde la OPEP como de los países no pertenecientes al cartel. Adicionalmente, la posición de inventarios de los países desarrollados, aquellos pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se mantiene en más de 50 millones de barriles (mb) por



debajo de su promedio de los últimos cinco años, sobre todo en la parte de destilados perteneciente a los EE.UU. Pero esto no es todo, la capacidad instalada se encuentra cada vez más comprometida (alcanzando niveles del 3%) y el riesgo geopolítico cada vez es mayor dado el deterioro de las relaciones diplomáticas entre Irán con EE.UU. y con sus pares del Medio Oriente.

En este sentido, la percepción que deberíamos tener los agentes económicos no es sobre si los precios del petróleo están luchando contra las expectativas de una recesión en Europa y la magnitud del efecto contagio en las principales economías del mundo (EE.UU., China y Japón, entre otras), sino más bien sobre hasta dónde hubiesen llegado los precios del petróleo, si estos problemas de deuda soberana no los estuviesen conteniendo. Hay quienes insinúan que con un precio del Brent a estas alturas sobre los US\$110,8/bl, el escenario de 2008, cuando este marcador registró un precio record de US\$135,3/bl, se hubiese quedado corto. Es más, fuentes consultadas en el mercado petrolero opinan que de darse un escenario geopolítico pesimista, no suenan “descabellados” precios por encima de US\$200/bl.

De esta forma, en *Ecoanalítica*, podemos afirmar que el mercado petrolero está funcionando bajo un equilibrio inestable en el cual los precios se encuentran muy bajos, dada la situación de los fundamentos del mercado y el aumento en el riesgo geopolítico, o muy altos, dada la percepción de riesgo del mercado sobre la crisis de deuda soberana en Europa. Los sucesos a lo largo de este año demuestran que los fundamentos del mercado siguen ganando este enfrentamiento, pero los mismos siguen siendo interrumpidos por las preocupaciones de que las políticas económicas para Europa fracasasen en el corto plazo.

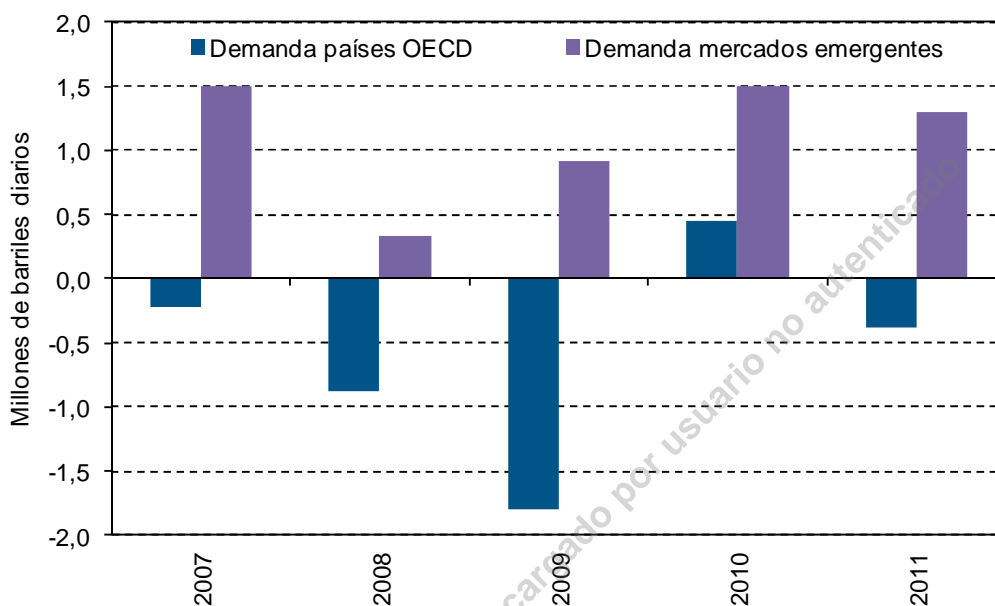
### *Los fundamentos se ajustan*

Tal y como se ha observado en los últimos meses, la demanda mundial de crudo continua en territorio positivo. La demanda de EE.UU., a pesar de estar debilitada, muestra leves señales de mejora. Por su parte, en Japón los datos de octubre muestran una recuperación en el mercado de crudos y *fuel oil*. El resto de los países de la OCDE de Asia y el Pacífico muestran un crecimiento sostenido, sobretodo Corea del Sur. El origen de la preocupación actualmente es los mercados emergentes (principal dinamizador del mercado en los últimos años), quienes muestran una leve desaceleración, en particular China. Sin embargo, el consumo de este país continúa siendo alto en términos absolutos (en octubre el consumo se ubicó por encima de los 9 mb/d) a pesar de una desaceleración en las tasas de crecimiento. Al final, la demanda de los mercados emergentes continúa creciendo sustancialmente y continúa impulsando el mercado petrolero.





### Crecimiento demanda: OECD Vs. Mercados Emergentes



Fuentes: AIE, OPEP, Departamento de Energía de EE.UU. y Ecoanalítica

Desde el punto de vista de la oferta, desde enero hasta agosto el incremento ha sido de apenas 165.000 barriles diarios (kb/d) en base interanual, cifra mucho menor a la prevista a principios de año, cuando el consenso del mercado esperaba un incremento en la oferta global de crudo de 1 mb/d. Dentro del bloque productor no perteneciente a la OPEP destacan los incrementos en la producción de los países pertenecientes a la antigua Unión Soviética, América Latina (especialmente Colombia) y la recuperación en el Mar del Norte (Noruega y Reino Unido) así como de Canadá, en contraste con la caída más alta en la historia registrada sobre la producción de China. En cuanto a la OPEP, destaca el regreso de Libia al mercado en detrimento de la producción de Arabia Saudita, mientras que países como Nigeria e Irán continúan sufriendo problemas laborales y de infraestructura. Sin embargo, dado el papel que juega el factor estacional se espera un mejor desempeño de la oferta en el último trimestre del año.





Oferta y Demanda Global (consenso)	2010	Var anual (mb/d)	2011	Var anual (mb/d)	2012	Var anual (mb/d)
<b>Demanda</b>	<b>87,47</b>	<b>2,67</b>	<b>88,39</b>	<b>0,93</b>	<b>89,73</b>	<b>1,34</b>
Demanda OECD	46,17	0,67	45,79	-0,38	45,73	-0,06
Demanda no OECD	41,30	2,10	42,60	1,30	44,00	1,40
<b>Oferta</b>	<b>87,00</b>	<b>2,10</b>	<b>87,83</b>	<b>0,83</b>	<b>89,37</b>	<b>1,54</b>
Oferta no OPEP	52,23	1,13	52,47	0,23	53,47	1,00
Oferta OPEP GNL + CNC	5,23	0,53	5,66	0,43	6,10	0,44
Oferta OPEP crudo	29,53	0,43	29,70	0,17	29,80	0,10

Fuentes: IEA, EIA, OPEP y Ecoanalítica

### ¿Qué pasará con el petróleo?

En **Ecoanalítica**, mantenemos las premisas señaladas en nuestro Informe de Perspectivas anterior, *“China y los mercados emergentes, en general, tienen una gran relevancia a la hora de definir la trayectoria de la demanda de petróleo; por consiguiente, un empeoramiento en las condiciones de estos países puede incrementar los riesgos de deterioro de la demanda y, por ende, del precio”*.

Con estas consideraciones, hemos modificado nuestros estimados de precio para fin de año. Para la cesta petrolera venezolana hemos ajustado levemente nuestros precios calculados para el cierre de este año y para 2012. En cuanto a la cesta venezolana, prevemos que cierre el año en US\$99,6/bl (antes US\$98,0/bl). En cuanto al Brent, hemos mantenido nuestro precios estimado de US\$112,4/bl para el cierre del año. En cuanto a las perspectivas para 2012, prevemos que el Brent se sitúe en torno a los US\$121,4/bl, lo que deja la cesta venezolana en torno a US\$100,6/bl.

Para el mediano plazo (2013-2016), seguimos esperando un crecimiento promedio anual en la demanda de aproximadamente 1 mb/d; el tema de la oferta será el punto clave debido a las necesidades de la OPEP de tener precios altos (inversión + gasto fiscal) y la merma en la producción de algunos países no pertenecientes al cartel. Así, esperamos un precio promedio para la cesta venezolana en torno a los US\$114,6/bl.

### Cada vez más vulnerables

En **Ecoanalítica** seguimos creyendo que el efecto de un precio petrolero alto en la economía venezolana no tendrá los mismos resultados que en el *boom* anterior (2004-2008). En este sentido, el desempeño de una economía como la venezolana está íntimamente ligado a los precios del petróleo, ya que las exportaciones de este hidrocarburo y sus derivados representan casi la totalidad de las divisas que ingresan al país y el 60% de los ingresos del Gobierno Nacional. Por lo tanto, en el caso venezolano,



además de la economía, el riesgo soberano está íntimamente asociado a la volatilidad en la cotización del crudo.

### *¿Qué pasa si...hay una recesión global en 2012?*

De materializarse una recesión en Europa y sus consecuentes implicaciones en la economía mundial y el mercado petrolero, en *Ecoanalítica* hemos realizado varios ejercicios para evaluar los compromisos en divisas que tiene la nación (llámese servicio de la deuda pública e importaciones) en tres escenarios donde el precio del crudo venezolano varía entre 15,0% y -33,0% en el período 2012-2016. En este análisis asumimos la continuidad de las políticas actuales, incluidas las de endeudamiento público. En la proyección del servicio de la deuda venezolana para el período 2012-2016 utilizamos las últimas cifras publicadas por el Ministerio de Poder Popular de Planificación y Finanzas y Pdvsa.

### *¿Qué pasa si...nuestras premisas se cumplen?*

En el escenario base, evaluamos el impacto en un entorno petrolero alcista. Contemplamos un crecimiento promedio interanual del precio del petróleo de 5,9% y al mismo tiempo observamos una recuperación en los niveles de producción de crudo nacional de 16,0% al cierre de 2016. Sobre estos supuestos, incluso cuando el servicio total de la deuda externa (República + Pdvsa) aumenta 5,1% entre 2012 y 2016, la deuda no llega a representar más del 17,4% de las exportaciones petroleras que generan caja.

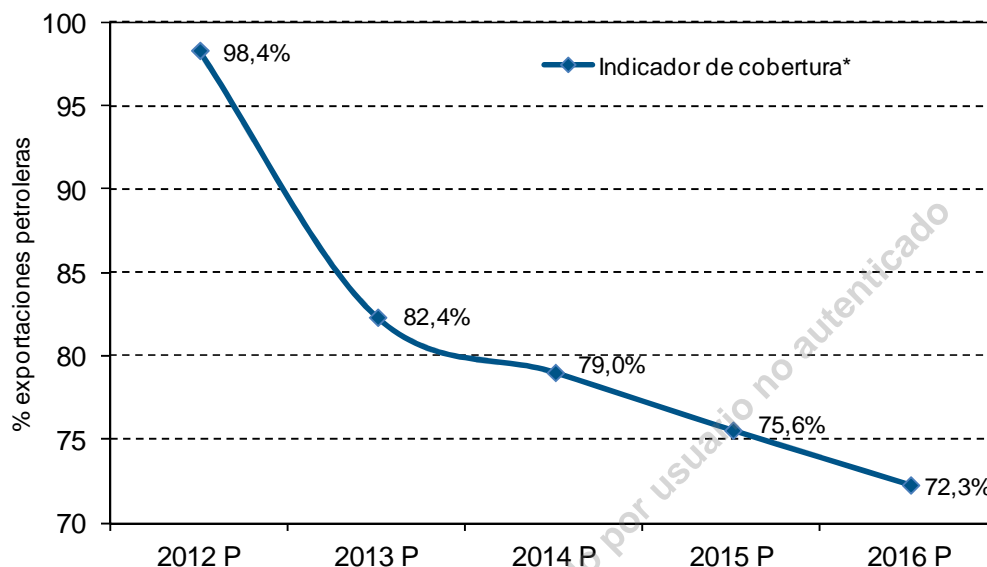
Este porcentaje pudiese ser mucho menor, incluso 5 puntos porcentuales por debajo de los niveles observados, si el Gobierno no comprometiera un promedio de US\$17.717 millones de los ingresos anuales en la celebración de convenios con otros países (incluido China). El costo de dichos acuerdos se refleja en una caída promedio de 22,0% en los ingresos por exportaciones petroleras.

En nuestro escenario base, las importaciones más el servicio total de la deuda pueden representar US\$64.099 millones, es decir, 72,3% de las exportaciones petroleras no comprometidas al cierre de 2016. Esta cifra representa una reducción de 26,1 puntos porcentuales en comparación con el año 2012, cuando las necesidades de importaciones y los compromisos por concepto de deuda pueden alcanzar 98,4% de las exportaciones petroleras.





### Escenario Base



Fuentes: Ministerio de Planificación y Finanzas, Menpet, Pdvsa, Bloomberg y Ecoanalítica  
\*Importaciones + servicio deuda total / exportaciones petroleras en caja

Este escenario demuestra que aún existe espacio para el endeudamiento del sector público, siempre y cuando los precios del petróleo mantengan su tendencia alcista. Sin embargo, una caída de los precios petroleros puede mermar rápidamente la capacidad del Estado venezolano para cumplir con sus compromisos por concepto de deuda.

#### ¿Qué pasa si...el precio cae?

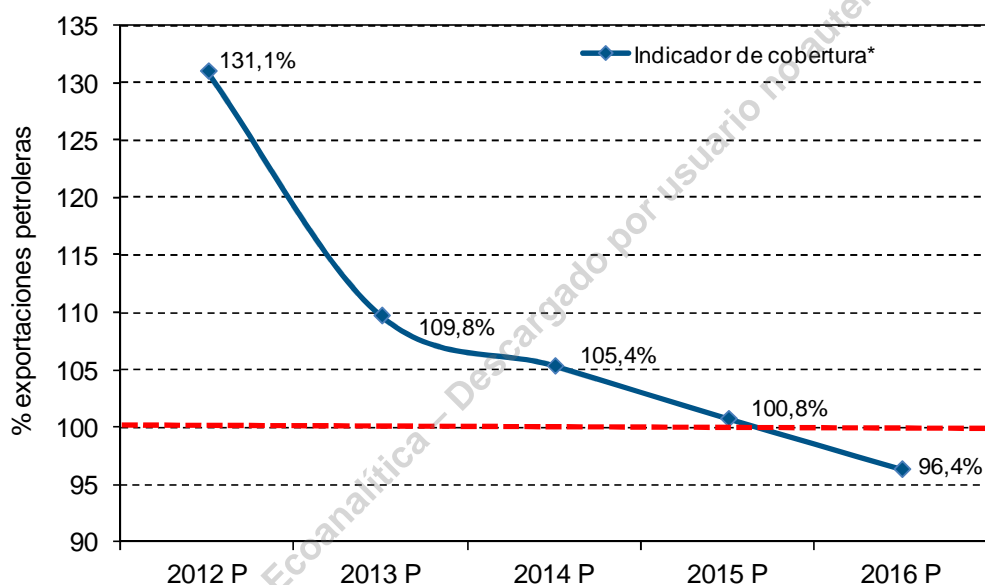
Si el valor del petróleo colapsa en 25,0%, el Estado venezolano tendría que destinar hasta 23,2% de los ingresos obtenidos por exportaciones petroleras para cumplir con sus compromisos de deuda. En este escenario, los ingresos petroleros caen US\$18.175 millones en comparación con nuestro escenario base; sin embargo, el servicio de la deuda pública y de Pdvsa aún promedia US\$12.450 millones para el período en estudio.

En *Ecoanalítica* consideramos que una caída de esta magnitud en el precio del petróleo pondría en entredicho la capacidad del Estado para cumplir con sus compromisos internacionales, ya que el servicio de la deuda y las necesidades de importación pueden representar hasta 131,1% de los ingresos petroleros en 2012. En este supuesto, las necesidades de divisas del sector público superan la disponibilidad de las mismas; por lo tanto, para evitar una situación de impago el Estado venezolano tendría que (1) recurrir al uso de reservas internacionales, (2) a la emisión de nueva deuda o (3) a la reducción de importaciones hasta en un 22,0% en el año 2012.



En Venezuela, la experiencia señala que el endeudamiento es pro-cíclico; por lo tanto, la emisión de deuda adicional es imposible en un escenario de precios petroleros bajos. Así, un colapso en la cotización del crudo plantea un ajuste fiscal vía devaluación. En este sentido, un ritmo de endeudamiento que es sostenible con precios del petróleo alrededor de los US\$104/bl puede tener un alto costo político y social, si el barril llega a promediar US\$78/bl en 2013.

### Escenario Pesimista



Fuentes: Ministerio de Planificación y Finanzas, Menpet, Pdvsa, Bloomberg y Ecoanalítica  
\*Importaciones + servicio deuda externa / exportaciones petroleras en caja

#### El colapso...

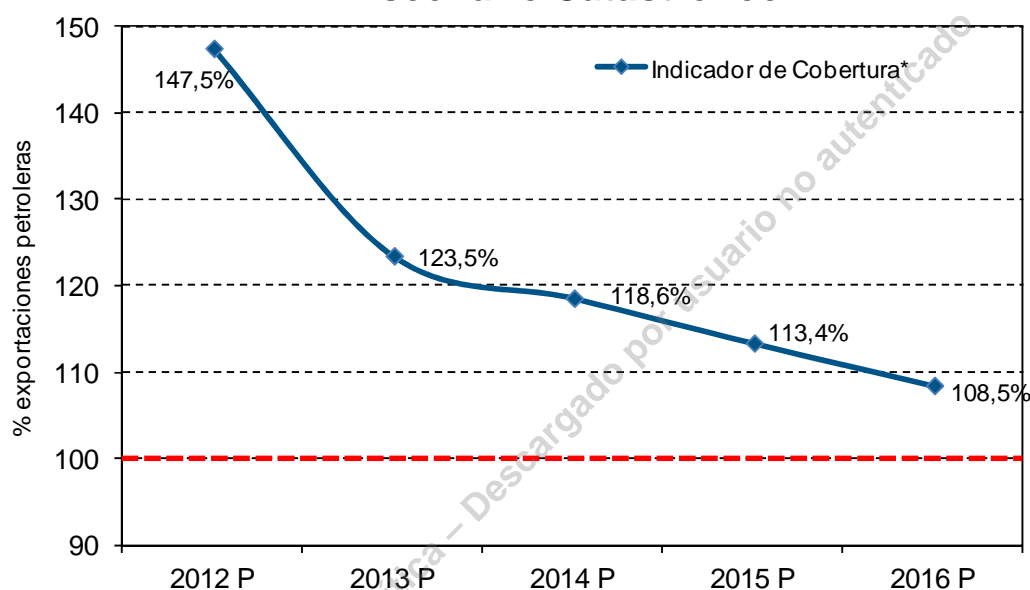
Finalmente, nos planteamos una caída de 33,0% de los precios del crudo. En este escenario, los ingresos petroleros caen US\$24.233 millones en comparación con nuestro escenario base. El servicio por concepto de deuda del sector público y Pdvsa promedia 26,1% de los ingresos por exportaciones petroleras no comprometidas. Estos niveles de endeudamiento son claramente insostenibles, si tomamos en cuenta las necesidades de importación que en total pueden representar hasta 147,5% de los ingresos petroleros no comprometidos.

Una caída de 33,0% de la cotización del petróleo puede comprometer la capacidad de Venezuela de financiar su deuda y simultáneamente satisfacer las necesidades de importación de la economía. En este escenario, un aumento del costo asociado a la



deuda venezolana es suficiente para descartar emisiones con fines de financiamiento de déficit. Por lo tanto, el Estado tendría que recurrir al uso de las reservas internacionales y a la implementación de fuertes ajustes fiscales mediante una devaluación de la moneda para cerrar el déficit presupuestario.

### Escenario Catastrófico



Fuentes: Ministerio de Planificación y Finanzas, Menpet, Pdvsa, Bloomberg y Ecoanalítica  
\*Importaciones + servicio deuda total / exportaciones petroleras en caja

#### *El modelo rentista caducó hace rato*

A pesar del espectacular crecimiento de los precios del petróleo en la última década, por el orden del 383,0% en términos nominales, y del alto costo asociado al financiamiento de la deuda, el Gobierno venezolano continúa implementando una política de endeudamiento que sólo responde a las necesidades de corto plazo. Queda evidenciado con este análisis que bajo este modelo económico necesitamos precios por encima de US\$90/bl para estar “a flote”.

Adicionalmente, en Venezuela, las emisiones de bonos se han convertido en un instrumento de política cambiaria, ya que el tipo de cambio excesivamente barato resulta en una demanda de dólares que supera la oferta. En este contexto, la viabilidad de la deuda pública, a mediano y largo plazos, no será posible si no ajusta la política económica del país, se frena la voracidad fiscal del Gobierno y se reconsideran los objetivos políticos a mediano y largo plazos. Sólo un mercado petrolero benevolente nos



está salvando del colapso, pero éste no es un amigo de fiar; nuestra historia de los últimos 30 años lo confirma.

### **Producto Interno Bruto: viento en popa camino a las elecciones... ¿y después qué?**

Comenzamos nuestras perspectivas de crecimiento económico con unas declaraciones bastante positivas que hizo el ministro de Planificación y Finanzas, Jorge Giordani, al informar al país sobre la consolidación del proceso de reactivación de la economía nacional: “Venezuela entró en una nueva racha de crecimiento”. Giordani resaltó que tras el impacto de la crisis internacional en la economía interna “Venezuela comenzó a reaccionar”.

#### *Tendencia expansiva consolidada... en el cortísimo plazo*

El Banco Central de Venezuela (BCV) publicó las cifras del Producto Interno Bruto (PIB) correspondientes al 3T2011, con lo cual tenemos la oportunidad de analizar las cifras de crecimiento de nuestra economía de casi la totalidad del año en curso. Tal y como era de esperarse, a juicio del Ejecutivo, se confirma la tendencia expansiva de la actividad económica en Venezuela. Sin embargo, la misma sigue mostrando que el modelo económico aplicado por la administración actual, a pesar de ser muy complaciente con sus propósitos políticos por el momento, seguirá sin ser sostenible en el tiempo.

De acuerdo con las estimaciones preliminares del BCV, el PIB a precios constantes experimentó un crecimiento de 4,2% en el 3T2011, lo que lo sitúa significativamente por encima del descenso de la economía de 0,2% en el 3T2010, y se registra así el cuarto trimestre consecutivo de números positivos en cuanto al desempeño de la actividad económica; este resultado obedeció al incremento de las actividades petrolera y no petrolera de 0,3% y de 4,4%, respectivamente. Entre enero y septiembre de 2011 se acumula un crecimiento de 3,8%, como consecuencia de un ascenso de apenas 0,2% en la actividad petrolera y de 4,1% en la actividad no petrolera.

#### *Cerrando el año en positivo*

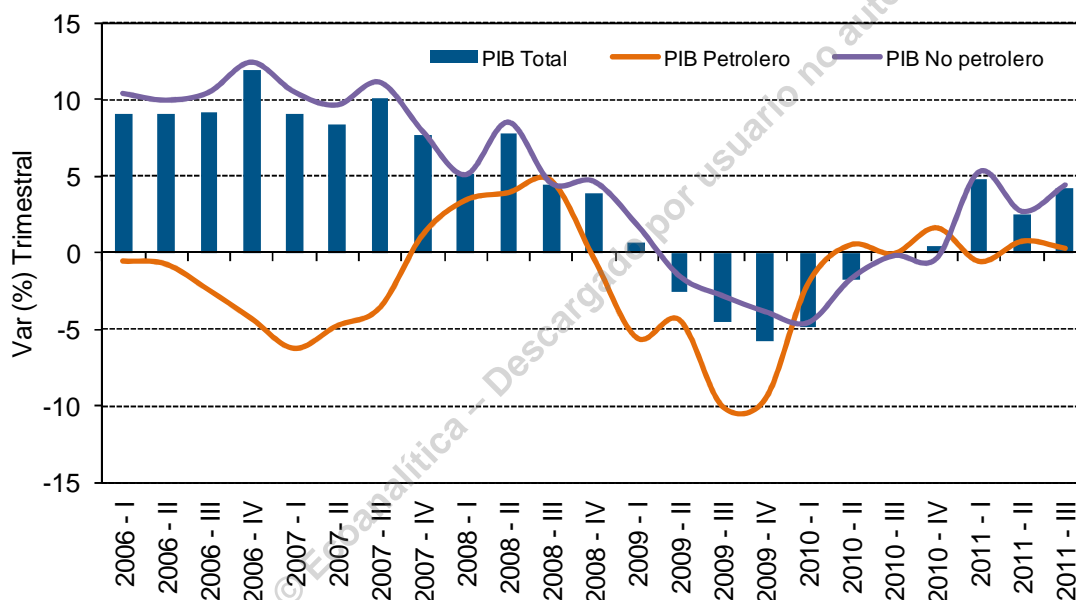
Según el informe del BCV, el desempeño económico de este año responde a una mayor disponibilidad de bienes importados destinados a la producción y al consumo, a un mayor financiamiento crediticio por parte del sistema financiero y al efecto dinamizador del mayor gasto público, sobre todo del gasto orientado a la ejecución de la Gran Misión Vivienda Venezuela, la cual ha tenido efectos positivos en los desempeños de la actividad construcción y de las cadenas productivas relacionadas.





Al considerar el desempeño de la economía real en lo que va de año, en *Ecoanalítica* hemos ajustado el crecimiento del PIB al cierre del año a 4,1%, de un 3,1% estimado anteriormente. El fundamento de esta modificación es el ascenso récord en el nivel de gasto público que ha llevado a cabo la administración actual, particularmente, a partir del mes de septiembre del año en curso. Esta estrategia dinamizó sectores estratégicos de la economía y permitió alcanzar números positivos en el crecimiento económico del 3T2011.

### Evolución PIB: Total, Petrolero y No Petrolero



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

*Misma contienda, escenarios muy distintos...*

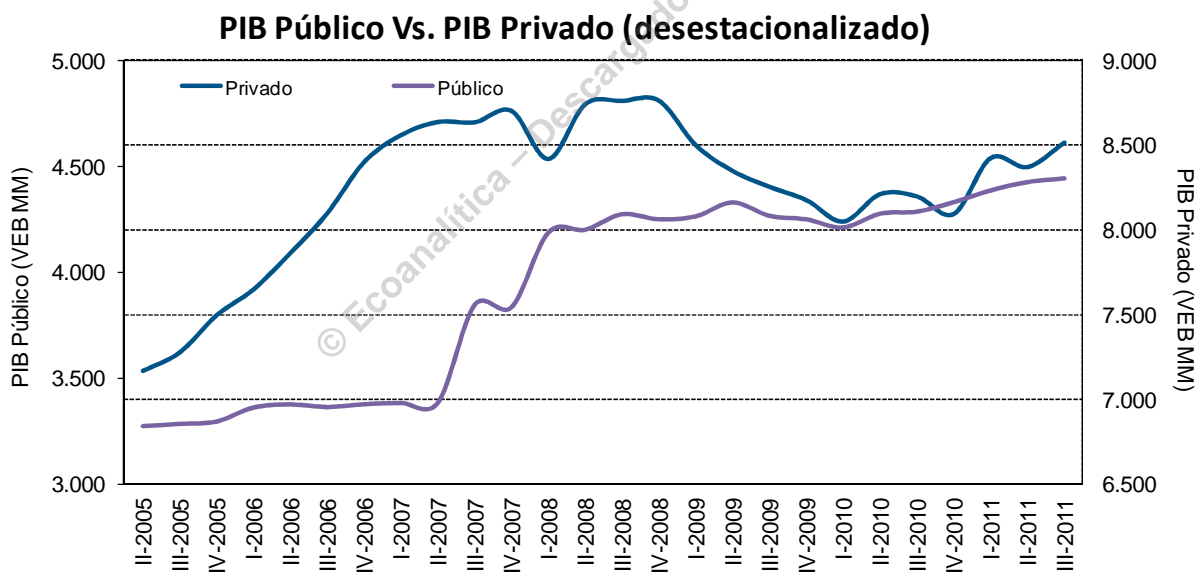
Al analizar el resultado del PIB, desde el enfoque institucional, es importante hacer la comparación de las cifras de 2006 con las del próximo año, no solo debido al momento histórico en el que nos encontramos y a la semejanza en el plano político de una reelección presidencial, sino por el cambio de modelo económico que se ha ejecutado en Venezuela desde el año 2007.

Según estimaciones de *Ecoanalítica* al analizar el modelo económico que persigue el oficialismo, donde el sector público actúa a discreción para tratar de fortalecer una política social a costa del crecimiento y estabilidad económica, el sector público presentará una variación positiva de 7,0% durante 2012. Esta cifra se encuentra bastante por encima del crecimiento de 2,7% que tuvo este sector en 2006, cuando este resultado



estuvo asociado a los servicios que presta el Gobierno y al accionar de las empresas de comunicaciones y financieras. En contraposición, el sector privado mostrará un crecimiento de apenas 3,3%, muy por debajo de la tasa estelar de 11,3% del año 2006, cuando el progreso conjunto de las actividades que lo integran contribuyó significativamente con el crecimiento del PIB de ese año (9,9%). Este dato es de extrema importancia cuando nos situamos dentro de un contexto de elecciones presidenciales para el 07 octubre de 2012; el horizonte, analizado en este punto desde la perspectiva económica, se torna muy desfavorable para el Gobierno.

Para *Ecoanalítica* se hace evidente que un modelo económico impulsado desde el sector público es ineficiente, costoso y además insuficiente para llevar a una población de casi 30 millones de habitantes (cuyo 40% se encuentra en situación de pobreza o pobreza extrema) el bienestar que requiere. La historia económica ha demostrado que solo bajo la unión efectiva de estos sectores se puede desarrollar el potencial deseado; los resultados del año 2006 lo confirman.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### *Una actividad petrolera que no suma mucho*

En cuanto a la actividad petrolera, el bajo crecimiento de apenas 0,3% en el último trimestre, pese a ser diferente a la leve caída de -0,02% registrado en igual período de 2010, todavía es menor que el del 2T2011 de 0,8% y todavía más lejana si se compara



con el significativo repunte que experimentó dicha actividad en igual período de 2008 (4,7%); esto permite inferir que el salto en los precios del crudo y el mayor flujo de ingresos no se reflejan en absoluto en la producción petrolera.

Sin embargo, este desempeño de la actividad petrolera tiene una explicación lógica para el ministro Giordani, quien afirma que el sector *“apenas está arrancando”*, mientras que para el presidente del BCV, Nelson Merentes, el comportamiento de la actividad petrolera se ve justificado en que *“no se puede producir mucho, porque hay que pensar en el futuro. Además, hay limitantes por la política global”*.

En este punto, debemos resaltar que a Pdvsa se le ha hecho cuesta arriba alcanzar el objetivo de elevar la producción, al menos por sí sola, por lo que la responsabilidad de mejorar los actuales niveles de producción, de cara a 2012, recaerá sin lugar a dudas en las empresas mixtas.

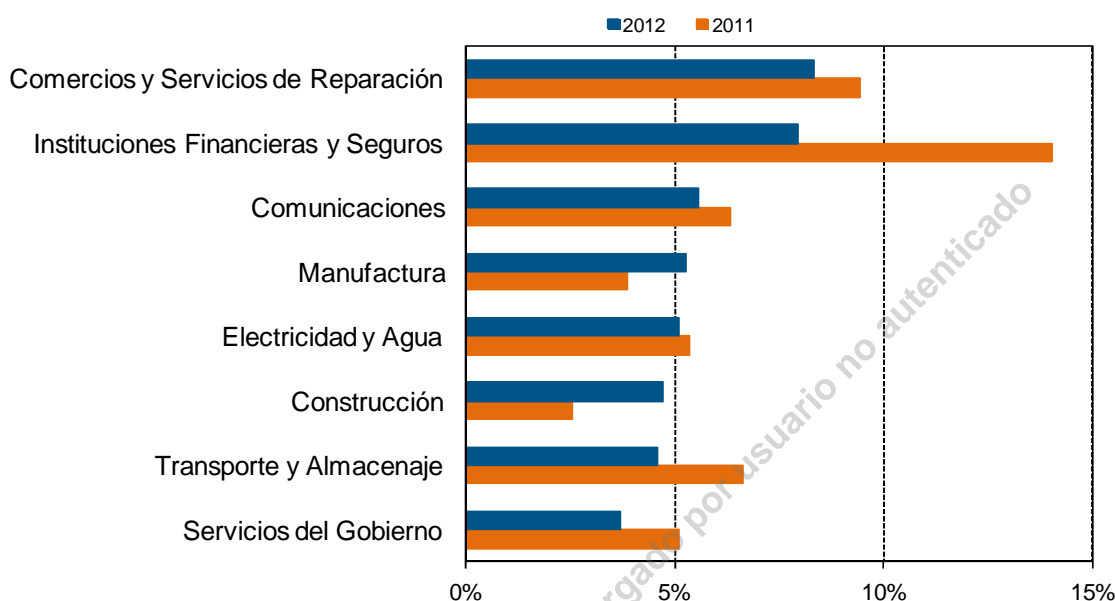
#### *La actividad no petrolera continúa en ascenso*

Si tomamos en cuenta el desempeño de la actividad no petrolera entre enero y septiembre de este año, observamos un resultado favorable en la mayoría de las actividades: Minería (4,7%), manufactura (3,8%), electricidad y agua (5,3%), construcción (1,0%), comercio (6,9%), transporte (6,4%), comunicaciones (7,3%) e instituciones financieras y seguros (9,5%). Mientras que para 2012, prevemos que los sectores con mayor crecimiento serán: Comercio y Servicios de Reparación (8,3%), Instituciones financieras y Seguros (7,9%), Comunicaciones (5,5%), Manufactura (5,3%), Electricidad y Agua (5,1%), entre otros como se muestra en el siguiente gráfico:





## Los sectores que más crecen



Fuente: Ecoanalítica

### Un recordatorio de la batalla que se avecina...

El sistema financiero, por su parte, sigue avanzando a pasos firmes. Su desempeño favorable guarda estrecha relación con la etapa de expansión del gasto que experimenta el Gobierno, lo cual se evidencia en el comportamiento de la liquidez, que ha crecido en los últimos doce meses cerca de 21,6% en términos reales; este avance no se veía en esta variable desde el año electoral 2006, lo cual es solo un recordatorio de la batalla electoral que se avecina.

De igual manera, las cifras del BCV muestran que la demanda global en lo que va de año ha experimentado un crecimiento significativo como consecuencia del aumento de la demanda agregada interna (8,9%), lo cual guarda relación con el ascenso del gasto de consumo final del Gobierno (4,7%), aunque sigue siendo menos que el experimentado en los dos últimos trimestres de 2006, de 8,9% y de 12,9% respectivamente. Por otro lado, para el 3T2011 las cifras sobre el consumo privado muestran un crecimiento de 4,2%, lo que resulta muy bajo si se compara con el crecimiento de 16,6% observado en el 3T2006.



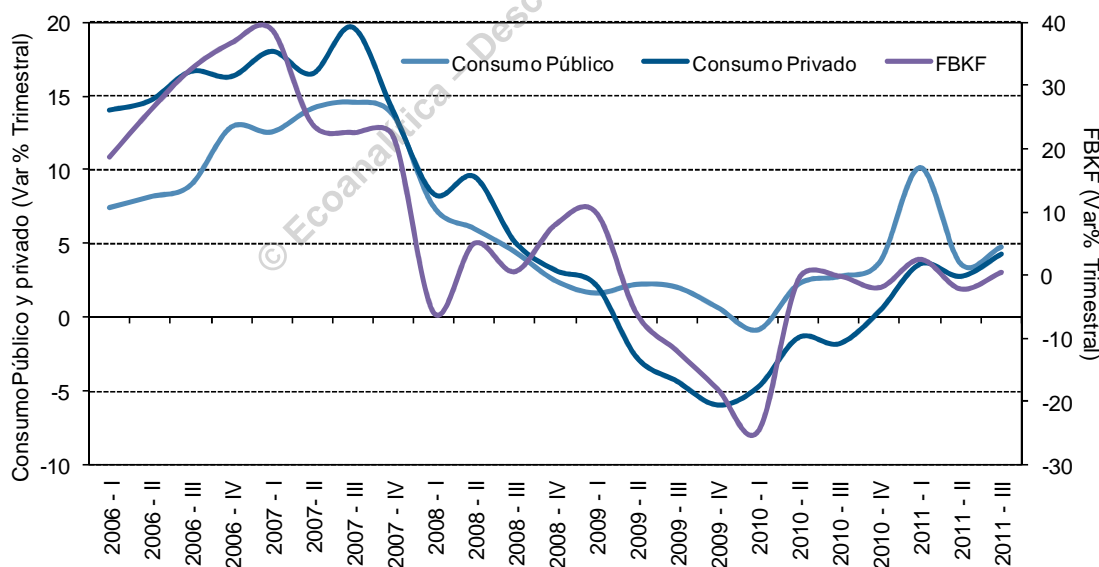


### *Sin inversión, el largo plazo luce muy oscuro*

En el caso particular de la inversión (FBKF), las últimas cifras del BCV, muestran que se registró un crecimiento de apenas 0,4% para el 3T2011, lo que al compararse con el año 2006 es 33,4% más baja, reflejando con ello la poca inversión que aún persiste en el país. Si la inversión creciera a altas tasas, sería un indicativo del potencial productivo; sin embargo, el comportamiento demuestra que a pesar de que el gasto del Gobierno en general creció 16,3% en términos reales, no se erogó lo suficiente para ampliar las capacidades productivas; en contraste, la erogación solo incidió en la conducta del consumo.

El resultado acumulado en las cifras de los nueve primeros meses del año, en relación con igual lapso de 2010, vislumbra el siguiente escenario: un crecimiento de 6,9% en la demanda agregada interna, de 3,5% del consumo privado, de 5,9% en el consumo público y un crecimiento nulo en la inversión. De esta manera, el consumo representa un 87,5% del PIB y la inversión un 28,4%.

**Evolución del Consumo Público, Consumo Privado y FBKF**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### *Comparando con lo peor, lo regular parece excelente*

Debemos recordar que para fines de este análisis, el efecto “rebote”, el cual se refiere al alto crecimiento económico que surge al comparar el nivel de producto de un período que se puede considerar “normal” con el nivel de producto de otro que por algún factor exógeno fue bajo, entraría como anillo al dedo, pues aún permanecen presentes las

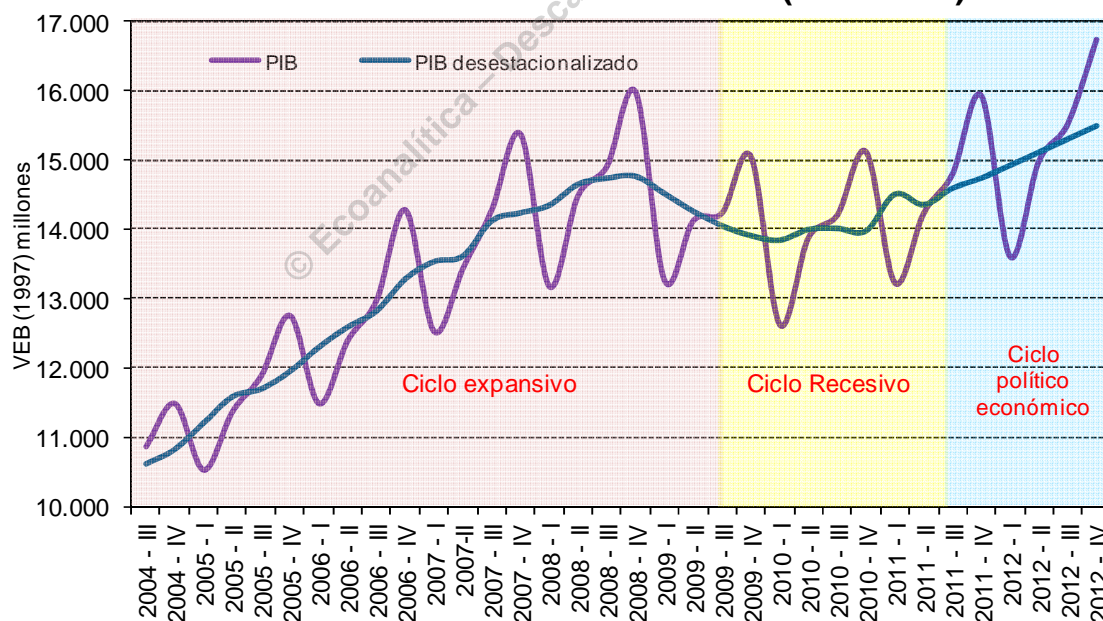


secuelas de los seis trimestres consecutivos en los cuales la economía venezolana registró una fuerte contracción en sus indicadores, por lo que ahora las cifras se muestran bastante positivas.

El Gobierno espera continuar por la senda positiva y estimó una meta de crecimiento de 5% en el presupuesto de 2012, aprobado por la Asamblea Nacional. Este objetivo, a juicio del propio Nelson Merentes, sería *“perfectamente alcanzable”*, haciendo énfasis en que *“Estamos en un ciclo de crecimiento general, pues tenemos todos los sectores creciendo de manera importante”*. El Presidente del BCV se mostró claro y confiado en que se mantendrá la *“dinámica de crecimiento”*, aunque para **Ecoanalítica** el crecimiento económico del año entrante podría estar cerca de 4,8%.

No debemos olvidar que el panorama, si bien hasta el momento ha presentado una merma en la producción de ciertos sectores esenciales, se definirá por el papel fundamental que hasta el momento han desempeñado las importaciones, sobre todo las de origen público, por encima de las privadas.

**PIB Vs. PIB desestacionalizado (VEB 1997)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica  
Ajuste estacional realizado por el método X12

Dado los altos precios petroleros que se han registrado hasta el momento, a pesar del volátil mercado internacional, es posible predecir para el próximo año, un escenario positivo por ser año electoral, un aumento en la dinámica dentro de los sectores de la



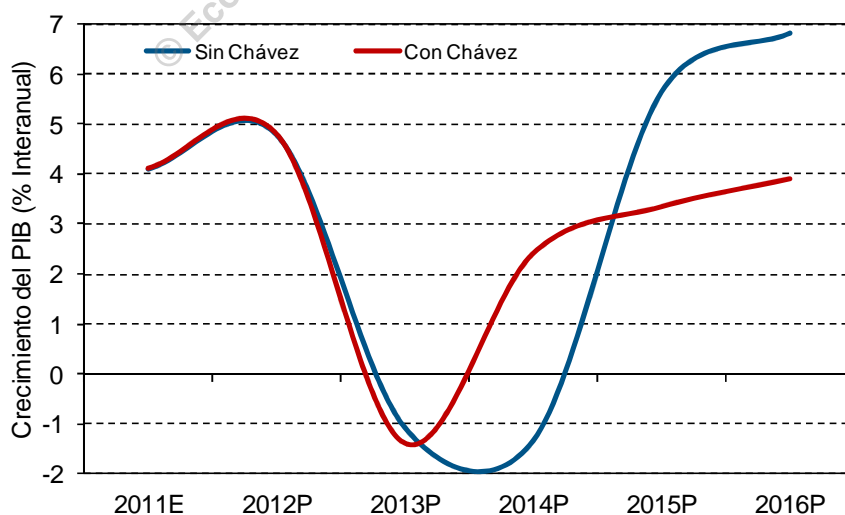
economía, entre los que destacarán comunicaciones, construcción, transporte, instituciones financieras y seguros.

El crecimiento proyectado para 2012 seguirá siendo modesto, pues su desempeño continuará fundamentándose en la implementación de una estrategia económica endeble que, hasta el momento, parece carecer en todo sentido de uno de los ingredientes más importantes para alcanzar el tan anhelado crecimiento económico sostenible: la inversión. En tal sentido, consideramos, muy contrario a lo expresado por el gabinete económico, que el crecimiento del PIB en lo que va de año y hasta 2012 seguirá sustentando su ascenso en el impulso que se genere por el alza del gasto público, lo que evidentemente no marcará, ni siquiera, el preámbulo de un período de expansión sostenible en el tiempo.

*El modelo es ineficiente...*

En *Ecoanalítica* consideramos que el crecimiento del PIB, a pesar de llevar ya cuatro trimestres en positivo, tal como comentamos anteriormente aún no marca un período de expansión sostenible en el tiempo, pero hay que acotar que su tendencia creciente llegará al menos hasta el 4T2012, es decir, después de que pasen las elecciones. Luego de ello, y dependiendo del resultado de la contienda, tendremos cifras diferentes para el período 2013-2015: dos escenarios distintos, de los cuales uno solo verá futuro.

**Proyecciones PIB Total (Escenarios)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica





La estrategia implementada en los últimos cinco años para generar tasas de crecimiento económico “sostenidas” no ha tenido los mejores resultados, pues el compromiso social de cualquier Gobierno debe estar respaldado por crecimiento económico, ya que la única manera de erradicar la pobreza y darle solución a los males que nos aquejan, o al menos luchar en su contra, es generando riqueza.

En *Ecoanalítica* creemos que hace falta sumar a la fórmula del Gobierno de turno una variable importante: un nivel óptimo de inversión. Éste, aunado a los niveles récord de gasto y de consumo, podría poner sobre el tapete la posibilidad de crecer a tasas altas. Lástima que ésta no sea la fórmula que estén aplicando.

---

### **Empleo y salarios: año electoral, el momento propicio para aprobar la tan esperada LOT**

---

Según lo expresado por el Ejecutivo, los últimos doce años han dejado una muestra clara del viraje que ha experimentado el mercado laboral, lo que sería una muestra clara de que la revolución avanza. A juicio de Elías Eljuri, durante este período se han generado cerca de 3.400.000 empleos, cifra que para el Gobierno sería un indicativo de que los nuevos puestos de trabajo han absorbido el crecimiento de la población activa; además, han afirmado con firmeza que se ha logrado disminuir el desempleo.

A juicio de Elías Eljuri, el resultado que muestran las cifras de desempleo ha estado sustentado en los planes de impulso económico que ha realizado el Ejecutivo en 2011, tales como los programas en los sectores construcción, específicamente de viviendas, agrícola, ferrocarriles y petrolero. De acuerdo con sus propias afirmaciones hechas a comienzos de este año, estos programas generarían una gran cantidad de puestos de trabajo, lo que tendría una fuerte incidencia en el aumento del empleo formal.

#### *¿En dónde estamos en cuanto al desempleo?*

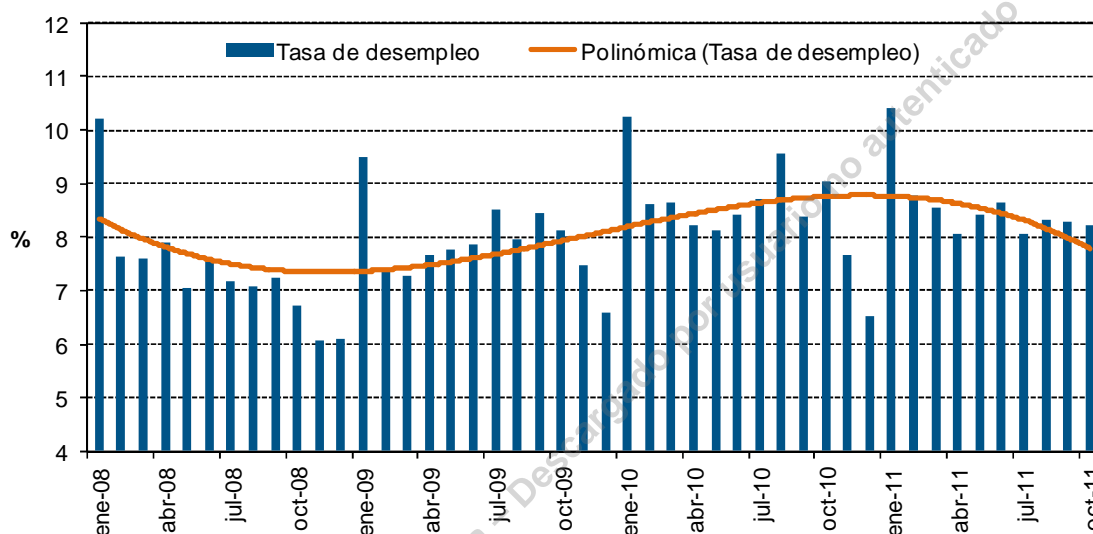
Sin embargo, las cifras no muestran expresamente lo que tanto se pregonaba. Pese a que la tasa de desempleo del mes de octubre se ubicó en 8,2%, y fue menor a la reportada en igual período de 2010 (9,0%), el promedio de 8,6% de este indicador en lo que va de año no parece diferenciarse mucho del registrado entre enero y octubre de 2010 (8,8%). Lo que claramente no es indicativo de que la generación de empleos esté en pleno apogeo ni tampoco de que el desempleo esté descendiendo en gran medida; por el contrario, esta cifra parece permanecer todavía inmersa en una suerte de estancamiento.

Aunque es cierto que esta variable ha girado alrededor del 8,0% en, al menos, los últimos cuatro años, también es cierto que las condiciones económicas no han



permanecido estáticas en todo este período, lo que es una clara señal de que las medidas adoptadas hasta el momento han sido inertes, o más bien inexistentes, para lograr resultados realmente significativos en lo que respecta a disminuir el desempleo actual y generar empleos de mejor calidad.

**Tasa de desempleo (%)**



Fuentes: INE y Ecoanalítica

### *El empleo formal e informalidad ≠ buenos resultados*

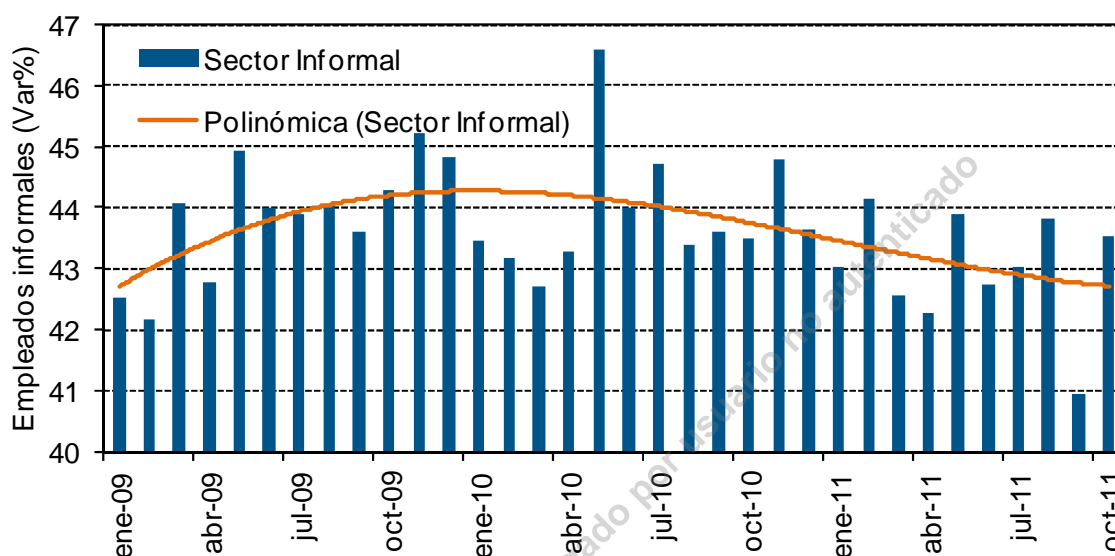
Otra prueba de ello es que las tasas de informalidad y formalidad durante estos últimos cuatro años tampoco han mostrado avances en absoluto optimistas, puesto que han estado oscilando entre 43% y 57%, respectivamente.

Lo anterior nos indica que no debe olvidarse que la decreciente calidad del empleo se refleja visiblemente en cifras; estas muestran un sector informal que no cuenta con ningún tipo de protección ni seguridad para los trabajadores, una disminución del empleo formal en el sector privado y un marcado crecimiento del empleo en el sector público. Lo que nos deja una clara conclusión: el desempleo se ha mantenido bajo, pero a costa de la merma en la calidad del empleo y la preponderancia del Estado.





## Empleo en el sector informal



Fuentes: INE y Ecoanalítica

### *Salarios reales: alcanzan el vuelo, especialmente en el sector público*

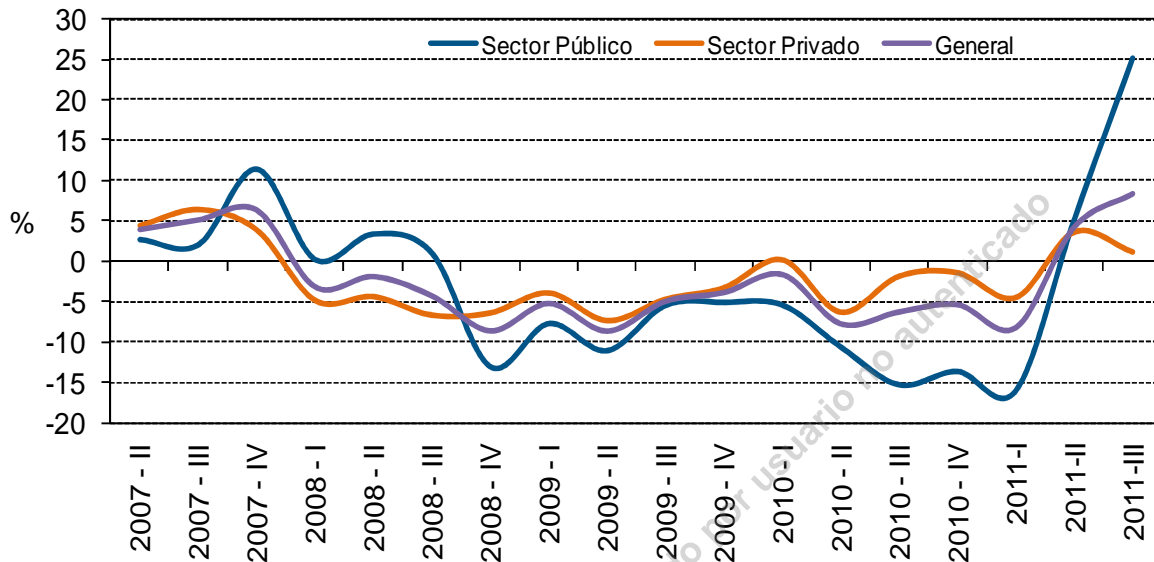
En cuanto al indicador de salarios reales, podemos observar que este ha comenzado a tomar nuevamente un respiro tras registrar resultados negativos por dos años consecutivos. Esta recuperación obedece a las diversas medidas dictadas por el Ejecutivo Nacional y los ajustes que en materia salarial se realizaron durante la segunda mitad del año. Se benefició con importantes incrementos salariales mayormente a los trabajadores públicos pertenecientes a los sectores de salud, educación, obreros y militares.

Asimismo, se observaron ajustes en las remuneraciones de los trabajadores de algunas empresas privadas, mediante políticas propias sobre salarios y compensaciones. Entre enero y septiembre de este año el índice general de salarios reales, que trimestralmente publica el BCV, creció en términos nominales 28,9% respecto a igual período de 2010, lo que sería consecuencia del incremento del 27,0% registrado en el sector privado y del 33,2% en el sector público; estas cifras en términos reales se traducirían en un crecimiento de 2,6% para el índice global, de 1,1% en el sector privado y de 6,0% para el sector público.





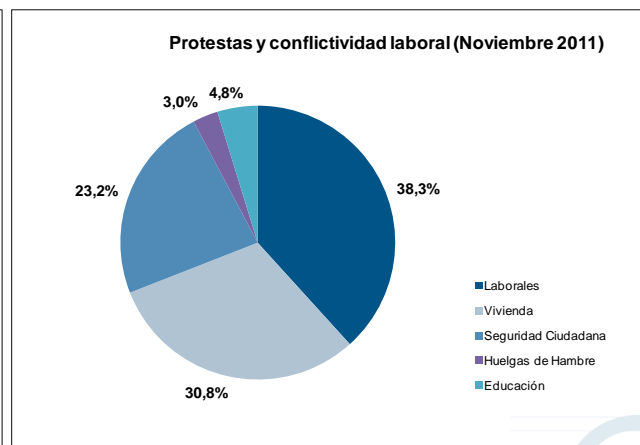
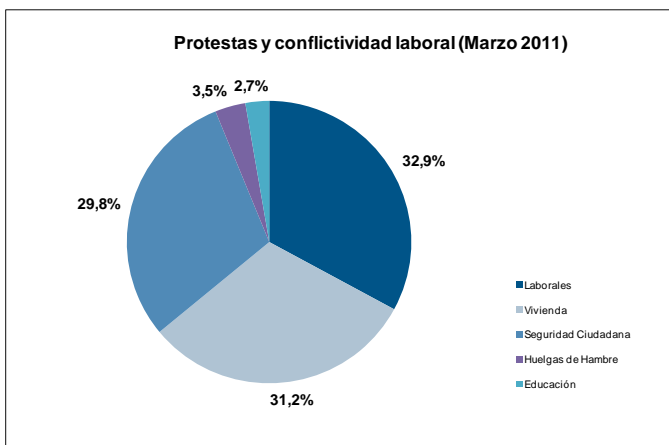
### Índice de Remuneraciones reales de los asalariados



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### Aún así, la conflictividad laboral continúa a flor de piel

Como lo sostuvimos a comienzos de 2011, la conflictividad laboral continuó incrementándose a lo largo del año por los constantes problemas que todavía surgen a la palestra: el alto costo de la vida, el nivel de desempleo, que aún permanece invariable y las demandas laborales y de viviendas. Sin embargo, el Gobierno, como hemos visto, sigue desdibujando el panorama y busca formas y maneras de tergiversar la percepción a fin de recuperar los niveles de popularidad.



Fuentes: Consejo Nacional Latinoamericano de Ciencias Sociales y Ecoanalítica



### *¿El año 2012 será un año prodigioso?*

Para 2012, el Ejecutivo tiene previsto implementar audaces políticas en materia laboral respaldadas, como es de esperarse, por el diálogo netamente social y en pro del año electoral. A juicio del propio presidente de la República, Hugo Chávez, será la conversión del empleo burocrático hacia un trabajo verdaderamente productivo y al servicio de los intereses nacionales. Es así como surge la Gran Misión Saber y Trabajo, la cual, aunque se lanzó este año, estará totalmente operativa para comienzos de 2012. Se calcula que mediante esta misión se generen más de 2.800.000 puestos de trabajo en los sectores público y privado en un período de, al menos, siete años.

Según lo expresado por el Gobierno Nacional, esta misión estará orientada “a potenciar el aparato productivo del país” mediante la creación de puestos de trabajo en áreas diversas, tales como agrícola, infraestructura, industrial, comercio, científico-tecnológico, manufactura y turismo. Para ello, se realizaría una base de datos con todos los proyectos que desarrollará el Estado con el fin de establecer cuántos empleos se podrían generar en los próximos años.

Por otra parte, en materia legal se prevé que para el próximo año entre en vigencia la tan anhelada Ley Orgánica del Trabajo (LOT). Este instrumento jurídico debió haberse aprobado a mediados de 2010, pero por la inminente urgencia de temas ligados a otras áreas del ámbito económico, se postergaron de nuevo su discusión y posterior aprobación. Irónicamente, esta ley fue una de las mayores promesas para el proyecto de la reforma constitucional llevada a referendo en diciembre de 2007.

Ahora bien, en vísperas del año electoral, y tal como era de esperarse, el presidente Hugo Chávez asumió la discusión y aprobación de la reforma de la LOT, pero a través de la vía habilitante. Aunque los poderes que en enero otorgó la Asamblea Nacional al presidente eran para legislar en función de la emergencia nacional por las lluvias, el primer mandatario aseguró no poder rechazar las múltiples solicitudes que en cuanto a esta reforma le hicieron delegados sindicales de todo el país.

*Ahora sí, el proceso es de suma relevancia = 2012 es un año determinante*

Por ello, se culminó a finales de noviembre de 2011 el proceso de recolección de firmas en apoyo a la Ley Orgánica del Trabajo (LOT) y su aprobación vía habilitante; luego de esta acción, los trabajadores iniciarán un ciclo de discusiones sobre este instrumento legal entre diciembre de este año y febrero de 2012, para que sea aprobado el primero de mayo de ese año.





En *Ecoanalítica* consideramos que es fundamental que en la elaboración de esta ley concurren los trabajadores a través de los sindicatos, la representación de los empresarios y el Estado como garante del bien común de todos los ciudadanos. En este punto es importante destacar que desde 1999, el dialogo social previsto en la Constitución y en los convenios internacionales ha estado ausente.

Por consiguiente, al tomar en consideración lo anteriormente descrito, en *Ecoanalítica* prevemos que en 2012 la tasa de desempleo podría ubicarse en torno a 7,8%. Debemos tener en cuenta que 2012 representará un año de lucha por parte del Ejecutivo para lograr, a como dé lugar, mejoras laborales y fomentar, a toda costa, la participación de la clase obrera en su proyecto político. Sin embargo, el nivel de crecimiento económico proyectado para estos dos años no se corresponde con una disminución cónsona en los niveles de desempleo.

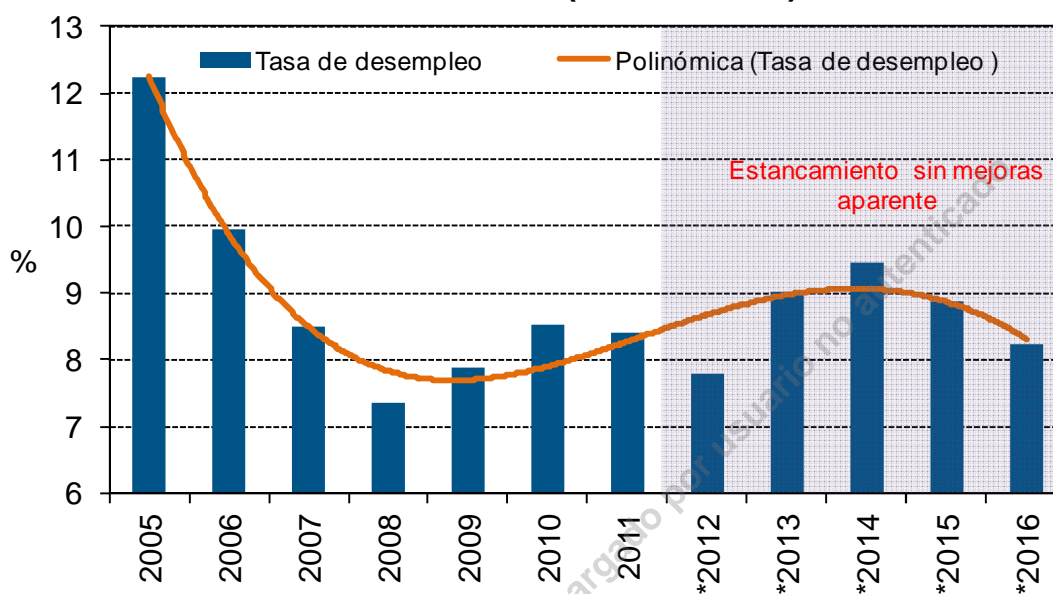
#### *Escenarios (post-elecciones)*

En un primer escenario (si Chávez resulta reelecto) para el período 2013-2016, estimamos que la permanencia del Gobierno actual derivará en el incremento progresivo de las múltiples políticas de cortes ideológico y social por encima del factor económico; la preponderancia del Estado en detrimento del sector privado será la punta de lanza, tal como se ha hecho hasta ahora, por lo que no se logrará implementar medidas eficaces y, en consecuencia, persistirá la paulatina pérdida de la productividad, el descenso de la capacidad adquisitiva y el deterioro constante de la calidad del empleo. Evidentemente, esto traerá consigo recrudecimiento de los actuales niveles de conflictividad social y el estancamiento de la tasa de desempleo sin mejoras realmente significativas; como consecuencia, la tasa promedio de desempleo en el mediano plazo se ubicará en 8,7%. Se prevé, además, un incremento paulatino del empleo en el sector informal, como consecuencia de la disminución del sector privado, el mayor generador de empleos de calidad del país.





### Tasa de desempleo Escenario I (Con Chávez)



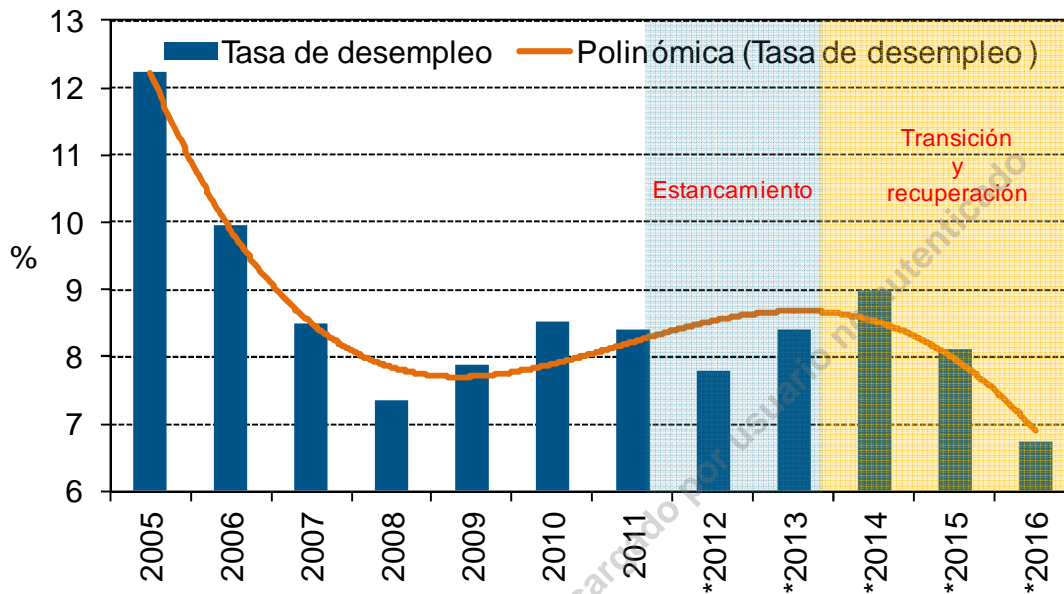
Fuentes: INE y Ecoanalítica  
\*Estimado

En el segundo escenario (si la oposición resulta electa), consideramos que el nuevo Gobierno se presentará con la puesta en marcha de políticas económicas que promoverán, en principio, la inversión privada a fin de mejorar el aparato productivo, promulgará programas que apuntalen las condiciones de las pequeñas y medianas empresas, con la consecuente mejora en el mercado laboral venezolano para generar empleos de calidad y bien remunerados, que a su vez estimulen la productividad del trabajador. En función de lo anteriormente descrito, preveemos que la tasa de desempleo estará alrededor del 8,1% entre 2013-2016. Sin duda alguna, mejorar el mercado laboral es el reto que deberá vencer cualquiera que sea el ganador de las elecciones.





### Tasa de desempleo Escenario II (Sin Chávez)



Fuentes: INE y Ecoanalítica  
\*Estimado

### Inflación: contenida, pero solo por un breve tiempo

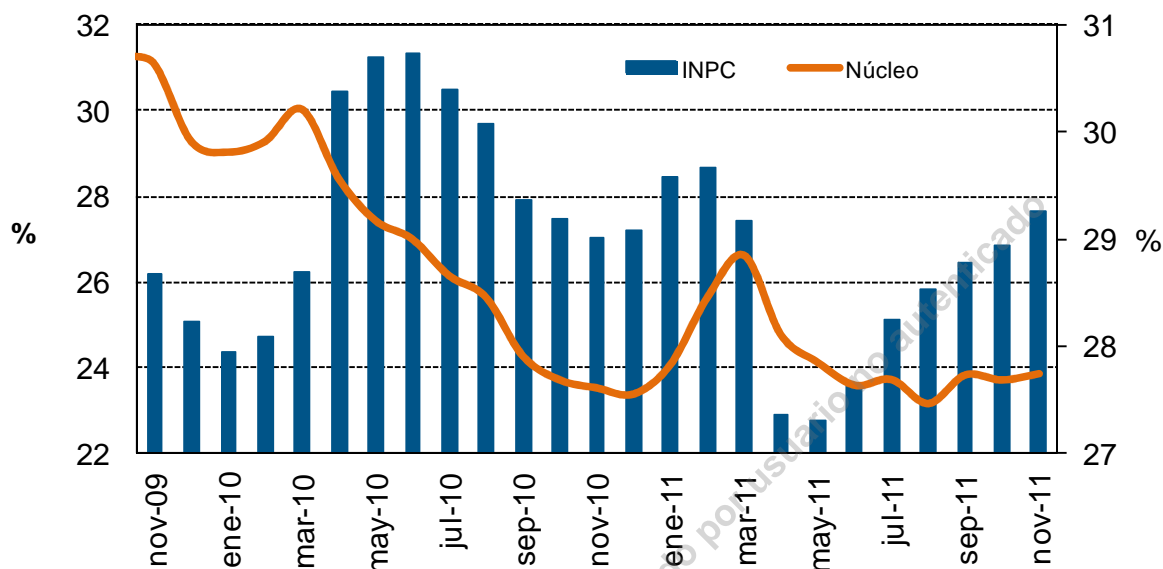
De acuerdo con el último boletín mensual emitido por el Banco Central de Venezuela, la variación intermensual del Índice Nacional de Precios al Consumidor del mes de noviembre se ubicó en 2,2%, lo que equivale a un incremento de 0,3 puntos porcentuales, con lo cual la variación acumulada se situó en 25,4%, mientras que la interanual se ubica en 27,6%.

En lo que respecta al núcleo inflacionario del INPC, indicador que corrige los efectos de las regulaciones de los precios sobre algunos bienes y servicios y las variaciones estacionales, tenemos un alza de precios de 2,2% en el mes de noviembre. Finalmente, al realizar la comparación con el mismo mes de 2010, tenemos una variación de 27,8%, datos que son curiosamente iguales a los registrados en el mes de noviembre de 2010.





### INPC Vs. Núcleo INPC (Variación interanual)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

#### Más inflación y más escasez en 2011

El Ejecutivo Nacional ha implementado el control de precios como un arma para controlar la inflación. Sin embargo, el efecto de la devaluación de principios de año, el alza del precio internacional de las materias primas, aunados a la revisión tardía y los ajustes ineficientes en los precios controlados, se han tornado en una especie de coctel nocivo para el abastecimiento.

Prueba de lo anterior está en las encuestas que semanalmente realiza la firma Datanálisis, donde se evidencia el problema de inestabilidad en el abastecimiento de alimentos. Según el informe realizado hasta el mes de noviembre, el índice de escasez de la cesta básica subió de 12% en enero a 22%, alcanzando así su punto máximo desde marzo de 2008. Situación que, según el Banco Central de Venezuela, luciría ligeramente diferente, ya que de acuerdo con su medición mensual el índice de escasez ha disminuido muy ligeramente de 13,3% en enero a 13,4% en noviembre. No obstante, el nivel de escasez que el mismo BCV considera como aceptable para nuestra economía es en torno al 5%.

Aun cuando el gabinete económico pasó todo el año expresando sus "logros" en cuanto a materia de precios se refiere, e inclusive llegó al punto de aseverar que este año se registraría una variación interanual que oscilaría entre 23% y 25% y que, sorprendentemente, en 2013 estaríamos registrando una variación interanual de un



solo digito (situación que no se presenta desde el año 1985), los resultados mes a mes han demostrado todo lo contrario.

### *La inflación tiene que ceder, 2012 es el momento para todo*

Ahora bien, ante la víspera de las próximas elecciones presidenciales el Ejecutivo estaría en una posición determinante respecto a su permanencia en el poder, por lo cual se ha propuesto atacar diversos problemas de relevancia en lo económico y, cómo no, la inflación. Para ello, el Ejecutivo ha implementado una medida un tanto osada para atacar el problema y así poder, al menos, acercarse a la meta de reducir el indicador a 22%. El Ejecutivo afirma haber encontrado una manera de ponerle freno de forma tajante, más no eficaz, en nuestra opinión; mediante la denominada “Ley de Costos y Precios Justos” (LCPJ) que, como otras tantas medidas que también se han implementado a lo largo de estos doce años, no es en absoluto novedosa. El origen de una ley como esta se remonta a la antigüedad; tan solo a manera de ejemplo tenemos lo que sucedió en el año 301 D.C, cuando el emperador romano Diocleciano emitió su “*Edicto sobre Precios Máximos*” que regulaba prácticamente todo el comercio de bienes y servicios dentro del Imperio Romano, incluyendo tarifas de transporte y salarios de soldados y jornaleros.

Con esta LCPJ, en vigencia desde el martes 22 de noviembre y decretada en julio pasado por el presidente Hugo Chávez, el Gobierno venezolano tiene ahora la facultad de establecer cuánto debe costar un tubo de pasta dental, una compota para niños, una máquina de afeitar o un frasco de champú para poner freno a lo que, a juicio del Ejecutivo, es la “especulación” de las empresas privadas, las cuales, según sus constantes aseveraciones, son las culpables de que el país tenga la tasa de inflación más alta de América Latina y atravesase constantes ciclos de escasez desde hace al menos cinco años.

Con la entrada en vigor del decreto-ley, el presidente Hugo Chávez, sin perder mucho tiempo, inició las tareas de la Superintendencia Nacional de Costos y Precios Justos (Sundecop) con la fiscalización de 54 empresas productoras de alimentos y de artículos para el aseo personal. Inmediatamente después, se procedió al anuncio del congelamiento de precios de varios productos entre los que destacan: envases para agua mineral, jugos de frutas, cera para pisos, cloro, detergente, jabón de panela, lavaplatos líquido, desinfectante, limpiadores, suavizante de ropa, champú, acondicionador para el cabello, desodorante, jabón de baño, pañales, papel higiénico, máquinas de afeitar, toallas sanitarias, crema dental y enjuague bucal.

Las empresas serán auditadas hasta el próximo 15 de diciembre, momento en el que se fijará los precios tras la revisión de los costos, de modo que a partir del 15 de enero de 2012 los productos deberán tener ya marcado el Precio de Venta Máximo al Público

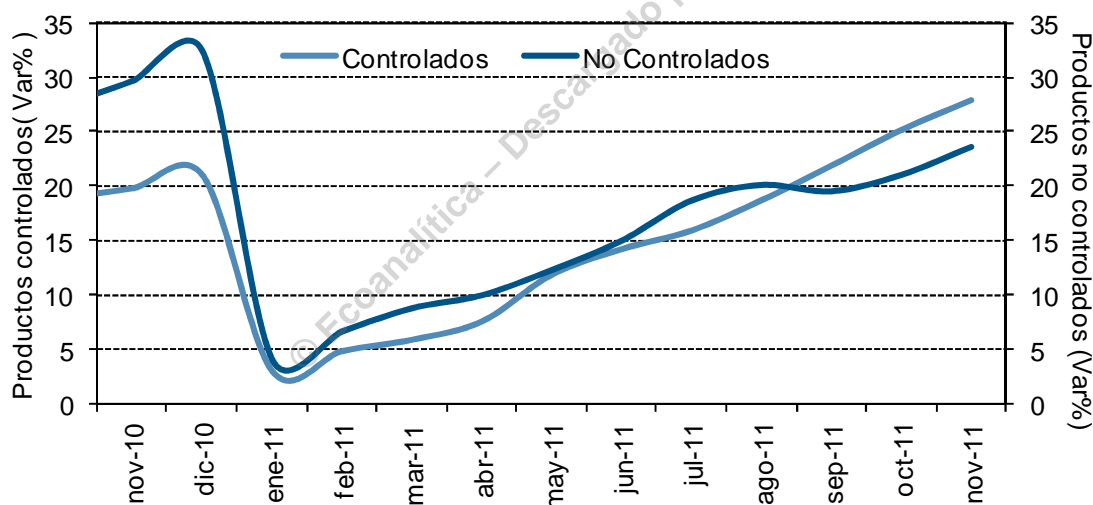


(PMVP). Se reconocerá en dicho proceso únicamente aquellos costos que estén ligados directamente con la fabricación del producto. Posteriormente, en 2012 se comenzará con la segunda etapa de fiscalización en donde se incluirán los sectores asociados a los medicamentos y vehículos entre otros.

*Los errores se repiten una y otra vez y la historia es testigo fiel*

La historia ha demostrado por años que el control de precios no siempre produce los efectos de eficiencia y competencia donde evidentemente no están dadas las condiciones para lograrlas; por el contrario, producen distorsiones en el desarrollo de la actividad económica, tal como ha sucedido hasta ahora. Prueba de ello está en el siguiente gráfico donde se percibe la supremacía en el crecimiento de precios de los productos controlados por encima de los no controlados.

**Inflación de los productos controlados y no controlados (Var% acumulada)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

En este gráfico podemos observar cómo en el mes de noviembre los productos controlados registraron una variación intermensual de 2,2%, lo cual refleja un incremento de 1,0 puntos porcentuales respecto al 1,2% reportado en noviembre del año anterior; de esta manera, los productos controlados registran una tasa de variación acumulada en los últimos once meses del año de 28,0% y una variación interanual de 30,0%. Los productos no controlados, por su parte, muestran durante el mes de noviembre una variación intermensual de 2,1%, superior a la variación de 1,3% registrada el mes previo, tasa que, muestra un incremento de 0,3 puntos porcentuales respecto a la tasa observada en igual período de 2010; como consecuencia, la tasa de



variación interanual de los bienes no controlados se ubica en 26,1% y su acumulada en los primeros once meses del año en 23,6%.

En *Ecoanalítica* queremos dejar claro ante nuestros clientes que con este tipo de medidas siempre sucede lo mismo: el Ejecutivo ha logrado represar la inflación, más no controlarla, esa es la diferencia fundamental entre el discurso y los resultados.

### *Perspectivas 2012*

En un contexto electoral como el del venidero 2012, las medidas como el congelamiento de precios y el cerco del sector privado mediante la implementación de este instrumento legal (LCPJ), entre otras medidas punitivas, seguirán siendo la punta de lanza para represar la inflación, pese a que las mismas, como es bien conocido, no suelen ser las más idóneas, puesto que podrían traer como consecuencia un entorno signado por un alza en los indicadores de escasez y desabastecimiento, situación que no sería para nada deseable, y a la vez un tanto arriesgada, en un Gobierno que pretenda como objetivo fundamental la reelección.

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, la variación interanual de los precios se ubicaría alrededor de 27% y 28% en 2012. Resultado que no podría traducirse, para nada, en logro alguno, ya que solo representaría, como hemos dicho, una contención momentánea, pues solo estará sustentada en la represión de precios, propicia en un ambiente electoral, pero en donde su tendencia al alza permanecerá latente.

Como es de esperarse, tendremos que estar muy atentos a los problemas de oferta, los cuales podrían tornarse más complicados, lo que consecuentemente presionaría aún más los precios al alza. Sin embargo, en un panorama electoral, es posible que el Ejecutivo Nacional prefiera ajustar los precios de los productos básicos y así evitar la escasez. En tal sentido, en *Ecoanalítica* somos de la opinión que la LCPJ no resolverá el problema de la inflación, sino que colocará más obstáculos a la producción y comercialización de bienes en el país. Puesto que con esta ley y las futuras Gacetas (leyes y decretos) que se emitan no vamos a controlar la inflación, el problema que debe resolverse es el de la oferta de bienes bajo una estabilidad cambiaria, monetaria y sobre todo fiscal.

Por consiguiente, debemos prepararnos para los cambios políticos y económicos de los tiempos que se avecinan, ya que no cabe la menor duda de que no se pueden afrontar de forma sencilla, sino que deberá hacerse partiendo de un drástico cambio institucional de naturaleza democrática, en el cual los principios de la legalidad, la separación de poderes, el respeto pleno de los derechos y libertades fundamentales estén presentes.



Únicamente mediante la existencia de un Estado social, pero democrático, se puede desarrollar una economía social de mercado que genere fuentes de empleo, permita la formación para el empleo productivo y eficiente, la libre competencia y, por ende, el desarrollo económico y social eficiente. Sin embargo, para que ello se produzca es necesaria una reforma institucional, que vaya acompañada de las adecuadas políticas públicas que brinden a los agentes económicos las garantías necesarias para entrar, invertir y competir en el mercado.

### *Más allá de 2012...*

En el primer escenario (Si Chávez gana las elecciones) estimamos que el indicador experimentará un descenso paulatino en su variación interanual; claro está que dicho descenso obedecerá a las enérgicas acciones que en materia de precios ejercerá el Ejecutivo, no solo en el marco legal. Es de esperarse también que para ello, el Gobierno Nacional seguirá incrementando su participación en la importación de rubros y materia prima prioritarios, por lo que el aparato productivo sufrirá las consecuencias, es decir, una merma de la productividad nacional, la cual se reflejará en la disminución de calidad y la ausencia de productos, elementos que han estado presentes en los últimos años. Por ende, en **Ecoanalítica** prevemos un ascenso del nivel de precios de 39,8% para el año 2013, de 26,0% para 2014, 24,3% en 2015 y de 22,5% para 2016.

### *Los cambios se sentirán a futuro, pues las medidas erróneas fueron muchas*

En el segundo escenario (si la oposición es electa), el panorama lucirá en principio bastante difícil, pero a futuro será muy fructífero, pues el cambio requerirá de un viraje total, aunque gradual, del cúmulo de medidas (controles) hasta el momento implementadas en materia de precios y de cambio.

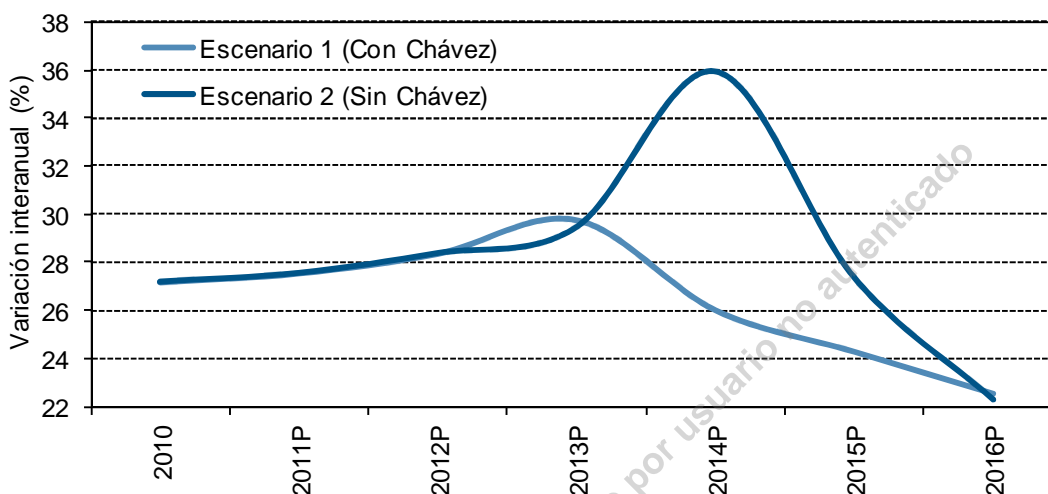
Dicho proceso demandará la implementación de límites claros en cuanto a los poderes interventores del Estado, para lo cual deberá realizar consultas abiertas, francas y participativas entre todos los sectores del ámbito económico, incluyendo explícitamente al sector privado, de manera de promover el libre juego de la oferta y la demanda en la actividad económica del país, sin descuidar la protección de los consumidores y productores y garantizar el acceso de la población a bienes y servicios de calidad.

En función de esto, en **Ecoanalítica** estimamos para los años subsiguientes de 2012 una tasa de inflación promedio de 30,3% entre 2013-2015, período que será propicio para la transición, y ya en 2016 comience a dar muestras de desaceleración para ubicarse en 22,3%.





## Proyecciones INPC Escenario 1 Vs. Escenario 2



Fuente: Ecoanalítica

### Mercado monetario, tasas de interés y sistema financiero: lo “bueno” está por venir

Como hemos destacado en nuestros anteriores Informes de Perspectivas, a lo largo de todo el año los agregados monetarios han recorrido una senda expansiva, impulsados principalmente por el aumento continuo del gasto (gracias al favorable comportamiento de los precios internacionales de petróleo) que ha ejecutado el Gobierno Nacional a fin de mantener el crecimiento del producto en el preámbulo del año electoral.

#### *Liquidez galopante*

Al cierre del 3T2011, la liquidez monetaria (M2) se incrementó 38,0% con respecto al 3T2010, mientras que en el mismo período del año anterior había crecido 8,7% con respecto al 3T2009. En lo que va de año, la liquidez ha repuntado 26,4% cuando en el mismo período del año anterior se había elevado 7,5% y solo en la primera semana de diciembre la misma se incremento un impresionante 51,1%, respecto al mismo período del año anterior.

Al desagregar M2, notamos que su desempeño se fundamentó en el crecimiento del dinero en circulación (M1 = monedas y billetes + depósitos a la vista), que aumentó 47,8% con respecto al 3T2010. En contraste, el llamado cuasidinero (depósitos de



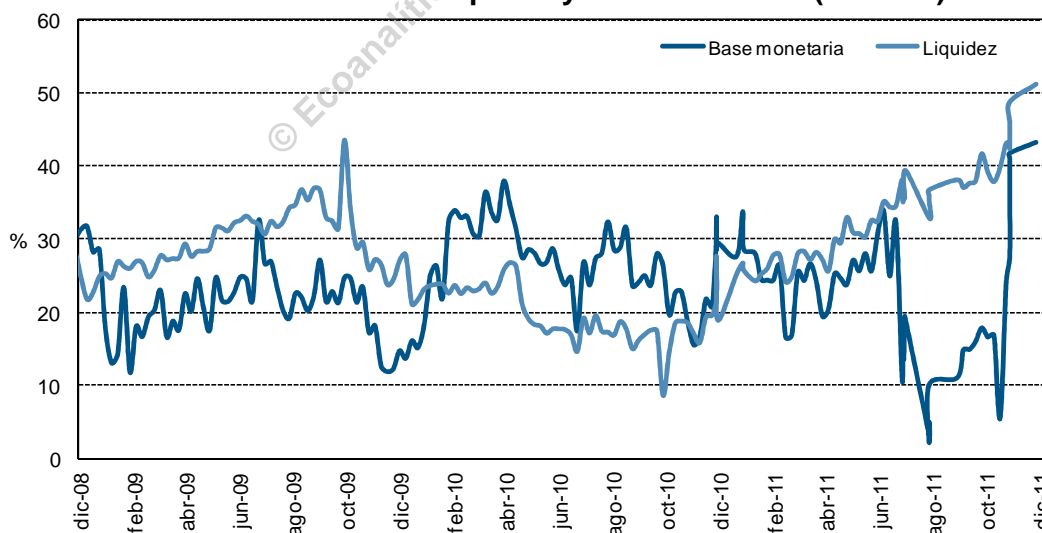
ahorro no transferibles + depósitos a plazo + certificados de participación) presentó un decrecimiento interanual de 30,4%.

### *Cada vez más líquidos*

Por su parte, la participación del circulante dentro de la liquidez monetaria (M1/M2) alcanzó 93,7% en el tercer trimestre de este año (87,5% en 3T2010), con lo cual se convierte en el valor más alto desde que se estudia el indicador en Venezuela, mientras que la participación del cuasidinero fue de 6,3%, lo cual equivale a un descenso de 6,2 puntos porcentuales con respecto al 3T2010, como evidencia de la preferencia del público por instrumentos más líquidos en una economía altamente inflacionaria.

Desde febrero de este año, el crecimiento de M2 empezó a estar significativamente por encima de la evolución de la base monetaria, y la brecha llegó a 34 puntos porcentuales en agosto de este año; sin embargo, desde finales del mes de octubre el incremento de la liquidez ha venidoacompañándose con el de la base monetaria, o dinero de alta potencia. No obstante, el crecimiento de M2 aún es significativamente superior y en noviembre se ubicó en 12,4 puntos porcentuales por encima del crecimiento de la base monetaria, como reflejo de la recuperación económica, sustentado en el gasto público.

**Crecimiento de la Liquidez y Base monetaria (% anual)**



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Al analizar M2 en términos reales, notamos que después de cuatro años decreciendo, a partir de agosto de 2011 comenzó a registrar cifras positivas y acumuló un crecimiento de 3,0% hasta el mes de octubre. Este avance va de la mano con un



aumento del gasto público de 23,4% en el período, según las cifras de la Oficina Nacional del Tesoro (ONT).

### 2012 no es 2006

En un contexto electoral, esperamos una mayor expansión nominal del gasto para los próximos meses (gracias al alza de los precios petroleros y a una política de monetización del déficit fiscal) que generará superiores inyecciones monetarias de origen fiscal; por consiguiente, estimamos que el crecimiento de la liquidez monetaria en poder del público (M2) este por el orden de 60,4% para el cierre de 2011 y de 56,4% en el año 2012, lo que resultaría en el mayor incremento experimentado desde el año 2006. Aunque, ya lo hemos dicho en repetidas oportunidades, creemos pertinente repetirlo: las emisiones de deuda externa, la adquisición de divisas por medio de Cadivi a un tipo de cambio mayor, el estímulo al ahorro en moneda extranjera (por tasas de interés reales negativas) y un Sitme que transará el doble de lo otorgado el año anterior son factores que se unen para evitar que la liquidez monetaria crezca a los niveles registrados en el último año electoral (2006) cuando se elevó 74,7%.

Proyecciones	Crecimiento de los agregados monetarios									
	2011	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015	2016	2016
Liquidez (Variación % Anual)	60,4	56,4	29,8	20,0	40,3	21,8	40,2	43,8	44,7	38,4
Liquidez (Variación Real % Anual)	25,7	21,9	0,0	-7,3	11,3	-10,4	12,8	12,9	18,1	13,2
Tasa Activa (Promedio Anual)	17,3	17,7	17,5	20,2	16,4	27,5	15,5	23,8	23,0	19,1
Tasa Activa Real (Promedio Anual)	-7,7	-7,7	-10,7	-8,5	-9,8	-5,3	-6,9	-5,2	-1,5	-5,2
Tasa Pasiva (Promedio Anual)	14,2	15,1	14,5	16,7	12,7	23,8	11,5	17,8	19,0	15,1
Tasa Pasiva Real (Promedio Anual)	-10,2	-9,7	-13,0	-11,1	-12,7	-8,1	-10,1	-9,8	-4,7	-8,4

Fuentes: BCV, INE y Ecoanalítica

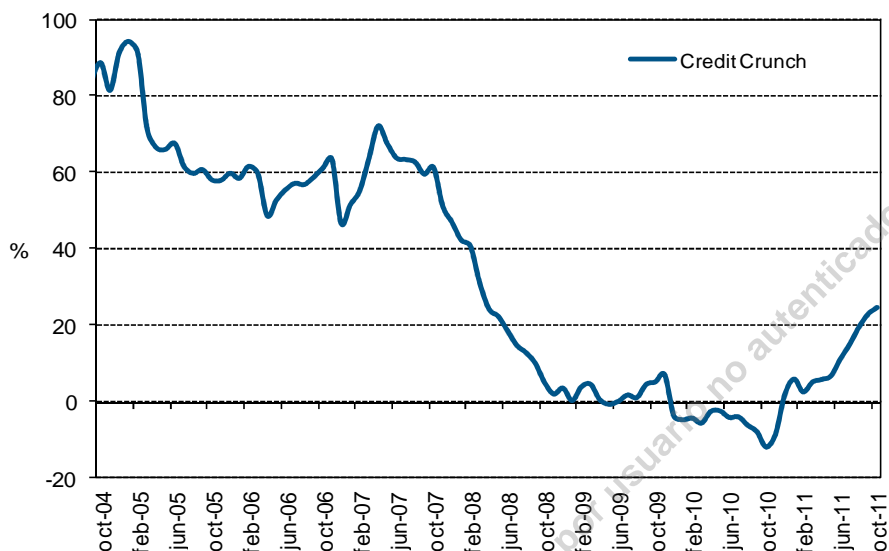
Por otro lado, ante esta importante expansión de la liquidez, se podría esperar que para 2012 la intervención del BCV a través de sus operaciones de mercado abierto resulte más activa con el fin de controlar la aceleración de la tasa de inflación.

### Saliendo del atolladero

En el sistema financiero tenemos que el mercado de crédito se incrementó 40,4% en términos nominales durante el 3T2011 y 42,9% hasta el mes de octubre. Cuando realizamos el análisis en términos reales, vemos que este indicador presenta una recuperación promedio mensual de 12,8% desde diciembre de 2010, luego de 11 meses de caída. En *Ecoanalítica* somos de la opinión de que este indicador continuará mejorando a la largo de 2012.



### Credit Crunch



Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica

#### *Endéudese, es el momento*

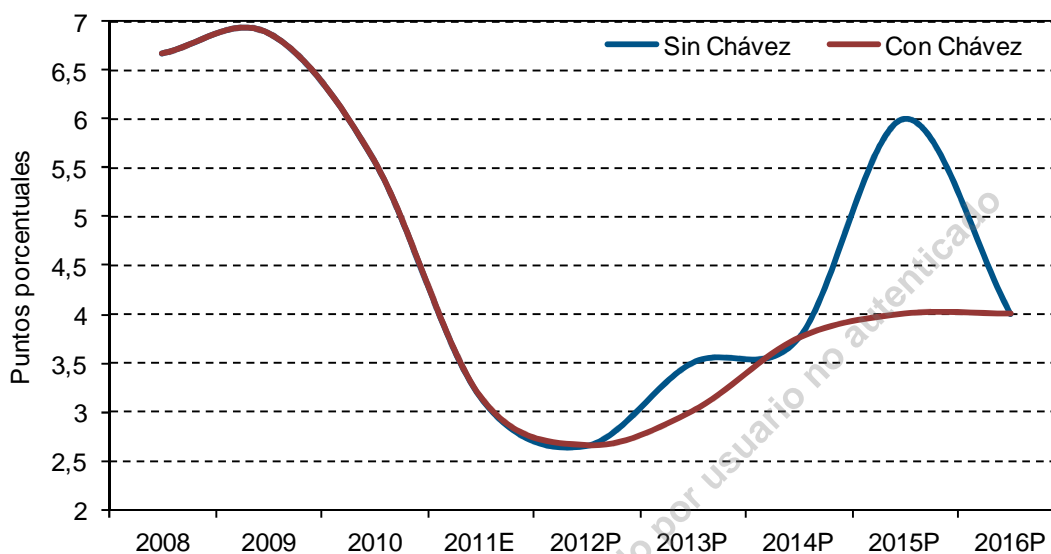
En cuanto a las tasas de interés, a lo largo de 2011 la tasa activa ha registrado un incremento de 0,01 puntos porcentuales, ubicándose en octubre en 18,3%; sin embargo, el promedio anual se ubicó en 17,8%, lo que representa una disminución de 0,01 puntos porcentuales respecto al promedio de 2010. Por su parte, la tasa de depósitos a plazo creció en promedio 0,05 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2010, mientras que la tasa pasiva se ha mantenido invariable desde julio de 2010. Para el cierre de 2011, prevemos que por tercer año consecutivo la tasa activa promedio continúe cayendo para alcanzar un promedio de 17,3%. Para 2012, se prevé un pequeño ajuste al alza hasta llevarla a 17,7%; sin embargo, la tasa se encuentra relativamente baja, por lo que los estímulos para endeudarse en bolívares en el año próximo continúan.

Por su parte, el rédito de los depósitos a plazo a 90 días se mantendría muy similar al nivel registrado en el año 2011. En general, el comportamiento de las tasas de interés hará que el margen relativo de tasas se desacelere notablemente y pase de 42,2% en 2010 hasta 19,6% en el año 2011, el nivel más bajo desde 1988, y 18,6% en 2012.





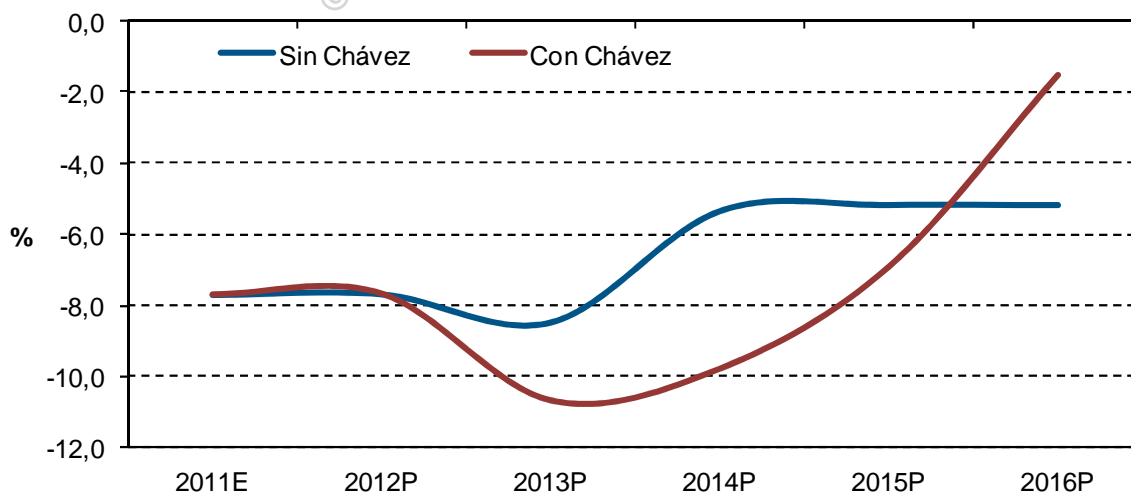
### Spread de tasas de interés



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Al hacer el análisis de las tasas en términos reales, podemos afirmar que estos réditos se mantendrán negativos para los próximos años; situación que se viene presentando ininterrumpidamente en el caso de la tasa activa desde el año 2007 y en la tasa pasiva desde 2002.

### Tasa Activa Real (Promedio Anual)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica





Como hemos dicho en *Ecoanalítica*, las tasas de interés reales continuarán siendo negativas mientras perdure el control cambiario y persista la escalada inflacionaria. En el caso de que ocurra un cambio de Gobierno en 2012, en *Ecoanalítica* proyectamos la eliminación del control cambiario para 2014, por lo que necesariamente se elevarán las tasas de interés para que luego se estabilicen en un valor real positivo, es decir, por encima de la tasa inflacionaria, como consecuencia de un menor endeudamiento por parte del nuevo gobierno.

### *Mejora el crédito*

El sistema financiero venezolano, luego de tres años de contracción, ha mostrado señales claramente positivas desde el 3T2011. En octubre, según las cifras de la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban), el sistema bancario venezolano registró un crecimiento exponencial en su calificación y alcanzó un máximo histórico registrado en los últimos 11 años, al obtener una puntaje de 63,33. Este indicador, que oscila entre 0 y 100 y que en la medida que el puntaje sea mayor, mejor es el desempeño registrado, representa una medida global que deviene del estudio de cinco aspectos críticos que caracterizan a las instituciones bancarias, las cuales son: Suficiencia Patrimonial, Calidad de Activos, Gestión Administrativa, Liquidez y Rentabilidad.

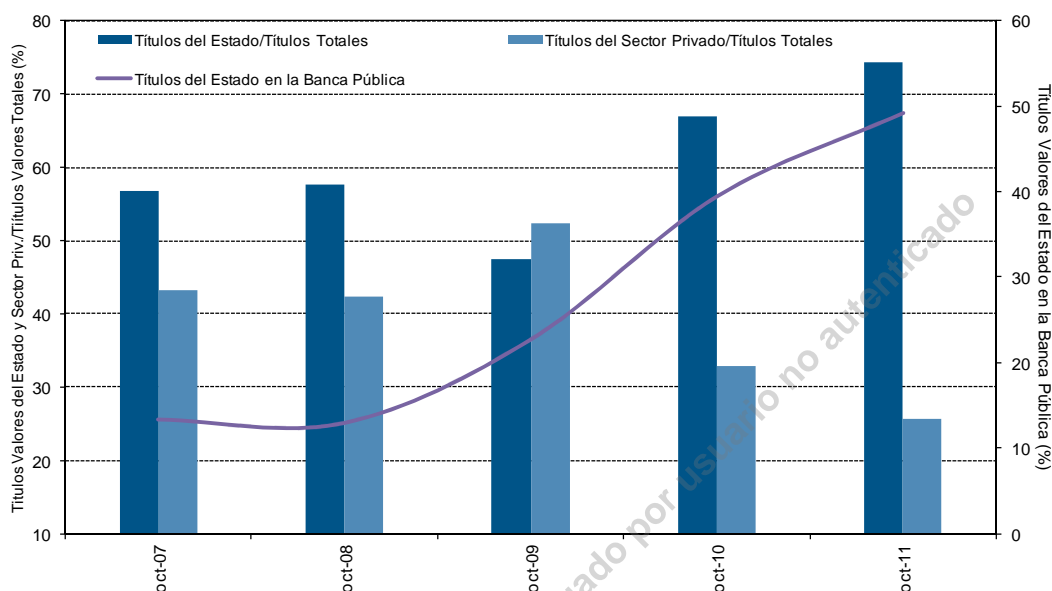
### *Existen riesgos latentes...*

A pesar de este buen desempeño, aún existen riesgos latentes asociados al papel que desempeña la banca en las políticas del Gobierno venezolano. Por un lado, la banca es un actor fundamental en la política de monetización del déficit, por lo que desde hace algunos años la participación de títulos valores del Estado dentro de la estructura de activos, tanto de la banca pública como privada, ha venido creciendo significativamente. Puede observarse que hasta octubre de este año del total de inversiones en títulos valores del sistema financiero, 74,3% corresponden a títulos valores del Estado, cifra que hasta el décimo mes de este año ha crecido 74,4% con respecto a diciembre de 2010. Como hemos dicho en *Ecoanalítica*, esto representa una mayor vulnerabilidad, ya que los títulos de valores del Estado están atados a las oscilaciones de los precios del petróleo y, por ende, de los ingresos que se generen para hacer frente a los compromisos. Sin embargo, la inflación es el mejor amigo del Gobierno en estos casos, por lo que el riesgo de impago de la deuda interna es poco probable.





### Inversión en Títulos Valores BCU\*



Fuentes: Sudeban y Ecoanalítica  
\*Banca Comercial y Universal

El riesgo en el otorgamiento de créditos está asociado al papel de la banca como financista de los proyectos productivos y la amenaza siempre presente de una posible nacionalización si no cumple con los objetivos fijados por el Estado. El reciente reacomodo de la llamada “gaveta” hipotecaria que realizó el Gobierno en la búsqueda de hacer llegar el crédito a familias con ingresos que no sobrepasen el monto de cuatro salarios mínimos conlleva a la banca a poner mayor empeño para evitar riesgos de impago y problemas de eficiencia.

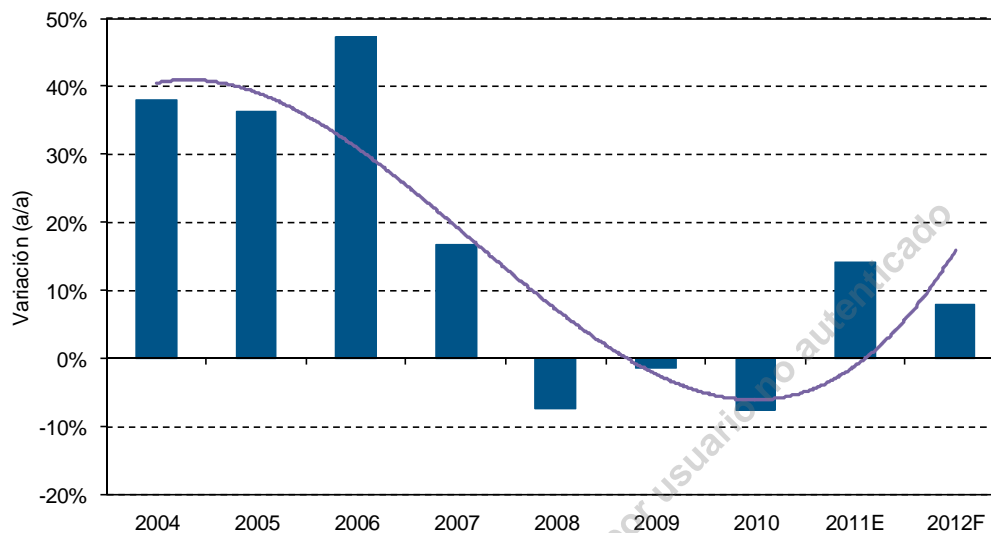
#### *Lo mejor es lo que viene*

A pesar de estos riesgos, las perspectivas de crecimiento para este sector son las mejores dentro de la economía venezolana, ya que es y será el mayor favorecido por la fuerte expansión del gasto público, por lo que es el llamado a capitalizar la expansión de la liquidez que se avizora para 2012. De las actividades económicas que componen el PIB, el sector financiero es el que ha registrado la mayor expansión acumulada en el período enero-septiembre de 2011, con un crecimiento de 9,5% respecto al mismo período del año anterior. Para el cierre de 2011 en *Ecoanalítica* proyectamos un crecimiento anual de 14,0% del sector financiero y para 2012 estimamos un ascenso de 7,9%





### PIB - Instituciones Financieras



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### Sector Externo: oro negro, en ti confiamos

El desempeño favorable de los precios internacionales del petróleo durante todo 2011 ha traído como consecuencia que nuestras cuentas externas registren en general cifras favorables. De enero a septiembre de este año el superávit de la cuenta corriente registró un crecimiento de 154,2% respecto al mismo período del año anterior al ubicarse en US\$23.007 millones. Este saldo de cuenta corriente es explicado por el incremento de 45,5% de las exportaciones petroleras y de 35,4% en las no petroleras, para totalizar un alza de 45,0% en el conjunto de las exportaciones. Por el lado de las exportaciones petroleras, su expansión obedece obviamente a las alzas en los precios del crudo; sin embargo, también se debe a un crecimiento leve en los volúmenes exportados (alrededor de 5%).





<b>BALANZA DE PAGOS (Resumen General)</b>	<b>ene-sep 2010</b>	<b>ene-sep 2011</b>	<b>Var (%)</b>
<b>Cuenta Corriente</b>	9.052	23.007	154,2%
<b>Saldo en Bienes</b>	20.661	36.457	76,5%
<b>Exportaciones Petroleras</b>	45.572	66.326	45,5%
<b>Exportaciones No petroleras</b>	2.506	3.392	35,4%
<b>Importaciones de Bienes f.o.b.</b>	-27.417	-33.261	21,3%
<b>Saldo en Servicios</b>	-7.182	-7.863	9,5%
<b>Otros</b>	-4.427	-5.587	26,2%
<b>Cuenta Capital</b>	-16.400	-26.068	59,0%
<b>Cuenta Capital del Sector Público</b>	-1.818	-18.959	942,8%
<b>Cuenta Capital del Sector Privado</b>	-15.402	-6.075	-60,6%
<b>Variación en Reservas Internacionales</b>	-7.348	-3.061	-58,3%

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### *Un buen signo*

En opinión de *Ecoanalítica*, el crecimiento en los volúmenes de crudo exportados es sumamente positivo, ya que, a pesar del deterioro de la industria petrolera nacional y de sus crecientes cargas financieras que comprometen las futuras inversiones necesarias para una industria que se caracteriza por ser intensiva en capital, cualquier aumento en los volúmenes producidos sugiere mayor voluntad por parte de Pdvsa para impulsar su producción y así cumplir, al menos, con parte del plan de inversiones, lo que hace que la nación sea menos vulnerable ante cualquier caída del precio del crudo. Sin embargo, el incremento es insuficiente.

En este sentido, creemos que mientras se mantenga un precio estimado de la cesta venezolana en US\$100/bl, las exportaciones petroleras continuarán aumentando; para el año 2011 registrarán un incremento de 73,6% respecto al año anterior y de 3,4% para 2012 hasta alcanzar US\$91.917 millones, un nivel de exportaciones que se encontrará muy cerca del máximo histórico alcanzado en el año 2008.

Por el lado de las importaciones, luego de dos años consecutivos de contracciones, en el período enero-septiembre 2011 las mismas se han expandido 21,3%, respecto al mismo período de 2010 y se ubicaron en US\$33.261 millones. Este incremento estuvo sustentado en la expansión de 17,1% de las importaciones privadas y de 30,3% de las públicas.

### *El sector público se expande*

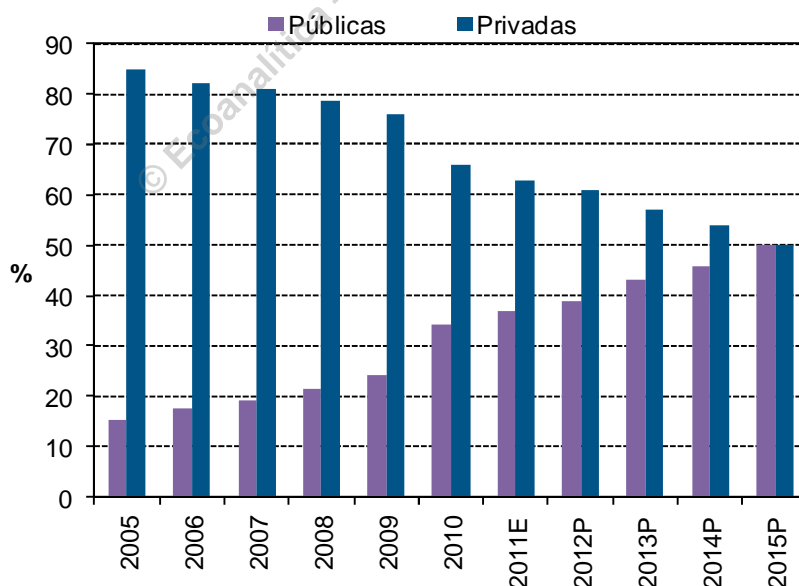




La participación de las importaciones públicas dentro del total continuó su senda expansiva hasta ubicarse en 36,5% en el período enero-septiembre; como hemos señalado en reiteradas oportunidades, en la medida en la que el Estado ejerza mayor control sobre la economía, la participación de las importaciones públicas sobre las totales será proporcionalmente mayor. Esto obedece a que en el marco de la política implementada por el Gobierno Nacional para contener la escasez y la inflación, importa rubros de primera necesidad que son comercializados en las cadenas del Estado a precios subsidiados. Como muestra, en el tercer trimestre de 2011, según indicó el BCV, en el componente público de las importaciones se priorizaron rubros alimenticios y productos para la agroindustria, principalmente leche en polvo, carne de aves y bovinos, aceites, azúcar crudo y refinado, arroz con cáscara, entre otros.

De esta forma, la participación de las importaciones del sector público dentro de las importaciones totales pasaría de 34,2% en el año 2010 hasta 37,0% en el año 2012 en detrimento del peso relativo de las importaciones privadas que pasarán de 65,8% en 2010 hasta ubicarse en 63,0% en 2012. En *Ecoanalítica* estimamos que, en el caso de que continúe el actual gobierno en el poder, la participación de las importaciones públicas dentro del total podría llegar a ser de 50% para el 2016.

### Evolución de las importaciones



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

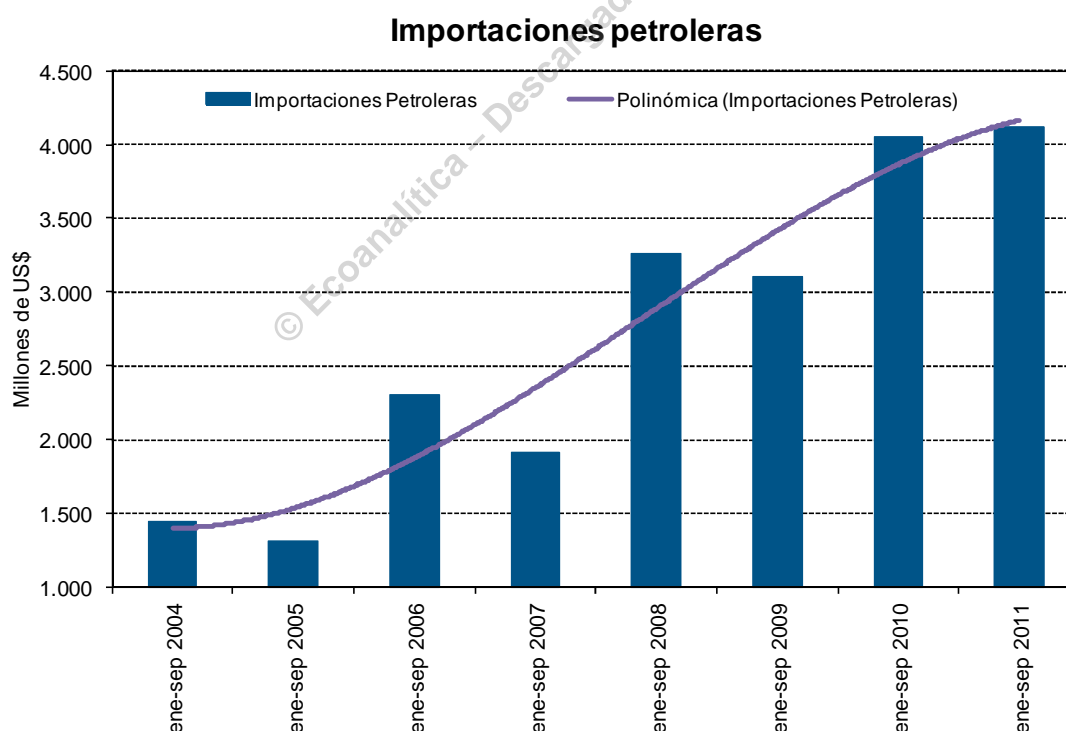
En total, para el año 2011 estimamos un aumento de 14,4% en las importaciones, del cual casi 62,4% obedecerá al incremento de las importaciones públicas y que para el año



2012, se prevé que aumenten 27,2%. Una porción importante de este aumento está vinculada a la ejecución de las líneas de crédito aprobadas entre los Gobiernos de China y Venezuela.

*Irónicamente, aumentan las importaciones petroleras*

Otro factor importante está relacionado con las importaciones petroleras; en los últimos 7 años las mismas han experimentando un incremento de 185,1%, al pasar de US\$1.444 millones en el período enero-septiembre de 2004 a US\$4.117 millones en el mismo período del año en curso y en lo que va de año las mismas han presentado un incremento de 1,6%, respecto al mismo período de 2010. Este avance es el resultado de mayores requerimientos de productos refinados para el mercado interno así como de los bienes de capital que se necesitarían para el desarrollo de los nuevos proyectos previstos en la Faja Petrolífera del Orinoco. Por consiguiente, para 2011 esperamos que las mismas cierren en 3,0% y que continúen aumentando en 2012, registrando niveles históricamente altos.



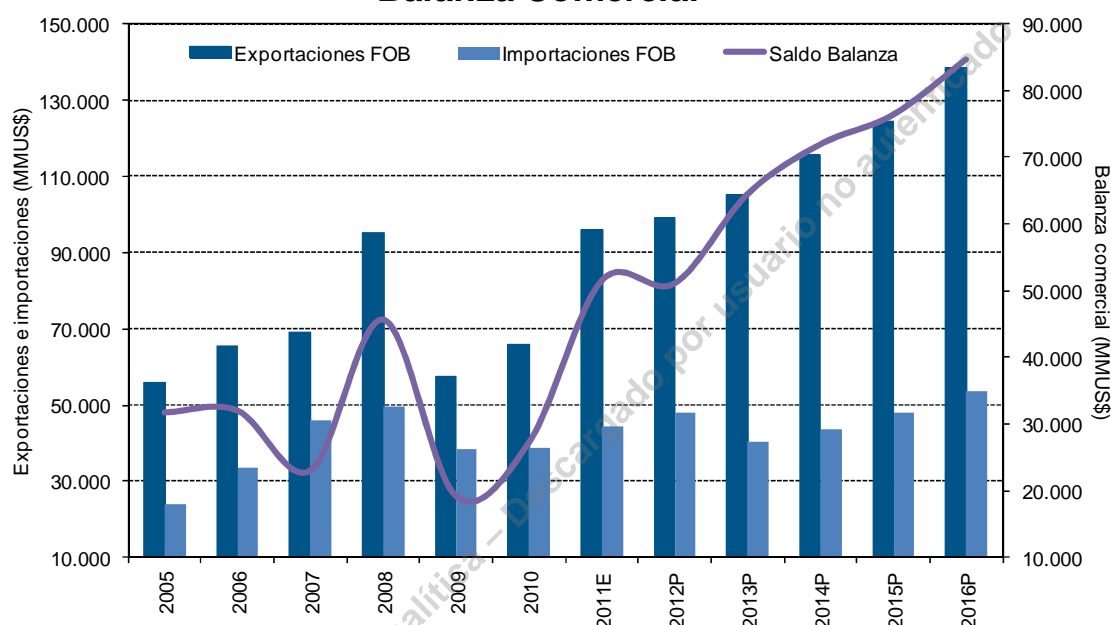
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Como consecuencia de todo lo anterior, en *Ecoanalítica* estimamos que la balanza comercial continuará comportándose como lo ha hecho a lo largo de 2011 y que, mientras el precio de la cesta petrolera venezolana se mantenga en un nivel alto, el



aumento de las exportaciones compensará holgadamente el incremento de las importaciones; por consiguiente, estimamos que el saldo de la balanza comercial para el cierre de 2011 se ubique en US\$51.506 millones, lo que se traduce en un incremento de 89,8% respecto a 2010, y para 2012 sea de US\$51.096 millones.

### Balanza Comercial\*



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

\*Las cifras estimadas para el período 2013-2016 fueron proyectadas bajo el supuesto de que el actual gobierno será reelecto

Por su parte, el déficit de la balanza de servicios registró un incremento de 9,5% en el período enero-septiembre 2011, respecto al mismo período del año previo, y se ubicó en US\$7.863 millones, debido, fundamentalmente, al pago del transporte de las mercancías importadas. La categoría de la renta, por su parte, reflejó un déficit de US\$5.181 millones, producto del pago de intereses a no residentes por títulos de deuda pública y por las utilidades reinvertidas, especialmente, las de las empresas petroleras mixtas. Ambas balanzas continuarán con un comportamiento similar en 2012, en particular el déficit de saldo en renta asociado al pago de los intereses de la deuda pública externa que compromete recursos anuales superiores a US\$12.000 millones.

#### El petróleo salvador

A pesar de los saldos negativos de las balanzas de servicios y renta, el saldo en bienes compensará sobradamente estos déficits, por lo que se espera una cuenta corriente



superavitaria que se ubicará en US\$35.735 millones al cierre de 2011 y en US\$34.399 millones en 2012; estos niveles son muy similares a los registrados en 2008.

*Se elimina el mercado paralelo, pero aumenta la salida de capitales*

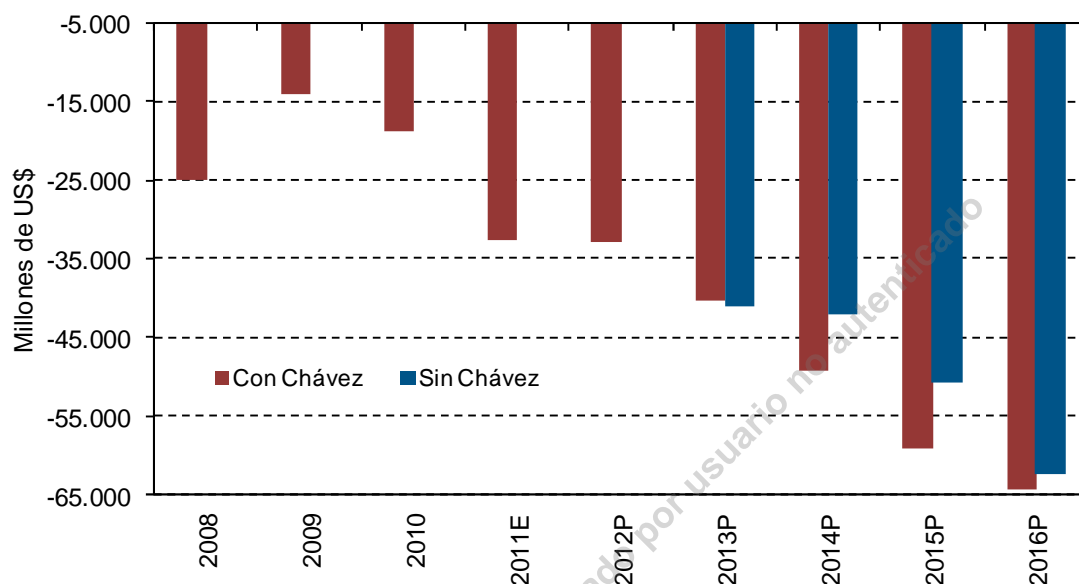
Por el lado de la cuenta capital, en lo que va de año se registró un incremento del déficit de 59,0% respecto al mismo período de 2010, impulsado fundamentalmente por las transacciones de capital que realizó el sector público, el cual mostró en su balanza un impresionante ascenso del déficit de 942,8% al pasar de US\$1.818 millones, en el período enero-septiembre 2010, a US\$18.959 millones en 2011. Por el contrario, la cuenta capital del sector privado muestra una disminución en su déficit de 60,6%; esta reducción puede deberse a un efecto colateral de la eliminación del mercado permuta en mayo de 2010.

Para el cierre de 2011, en *Ecoanalítica* estimamos que el déficit de la cuenta capital y financiera se ubique en US\$37.728 millones. Este monto es superior al máximo histórico registrado en 2008, cuando fue de US\$24.908 millones, solo que, paradójicamente, la salida de capitales en 2011 y en 2012 viene por el lado del sector público. En el año 2012, el resultado entre activos y pasivos externos netos alcanzará US\$32.997 millones. En *Ecoanalítica* estimamos una reducción en el déficit de la cuenta capital para el próximo año ya que, dentro de la cuenta otra inversión, el retiro de los fondos públicos, necesarios para cubrir una mayor porción del gasto cuasifiscal y financiar parte de las necesidades financieras del fisco, superarían los aportes esperados.





### Saldo de la Cuenta Capital y Financiera



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

El aumento en el saldo superavitario de la cuenta de bienes superará el déficit de la cuenta capital y financiera y permitirá arrojar un saldo superavitario en la balanza de pagos durante 2011 que se ubicará en US\$417 millones. Para el 2012 estimamos un pequeño déficit de US\$1.067 millones.

BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)	2011	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015	2016	2016
<b>Cuenta Corriente</b>	35.735	34.399	49.700	42.212	56.667	42.212	60.580	64.825	64.729	74.658
<b>Saldo en Bienes</b>	51.096	64.495	71.991	59.584	71.991	76.249	76.423	84.787	84.747	151.863
Exportaciones Petroleras	95.066	100.949	111.498	101.988	111.498	113.870	120.255	127.695	133.799	146.955
Exportaciones No petroleras	3.822	4.118	4.041	4.041	4.120	4.039	4.305	4.402	4.520	4.908
Importaciones de Bienes f.o.b.	48.088	40.496	43.627	46.445	43.627	41.659	48.137	47.310	53.573	54.890
<b>Saldo en Servicios</b>	(10.155)	(10.773)	(9.877)	(10.890)	(10.562)	(10.890)	(11.097)	(12.192)	(11.575)	(13.807)
<b>Otros</b>	(4.968)	(5.216)	(4.173)	(5.738)	(3.964)	(6.312)	(3.885)	(6.943)	(7.535)	(7.637)
<b>Cuenta Capital</b>	(32.728)	(32.997)	(40.385)	(41.027)	(49.235)	(42.069)	(59.073)	(50.614)	(64.338)	(62.206)
<b>Variacion en Reservas Internacionales</b>	417	-1.067	6.722	-1.902	4.451	13.873	-1.818	10.669	-3.317	7.015

Fuente: Ecoanalítica  
 Con Chávez  
 Sin Chávez

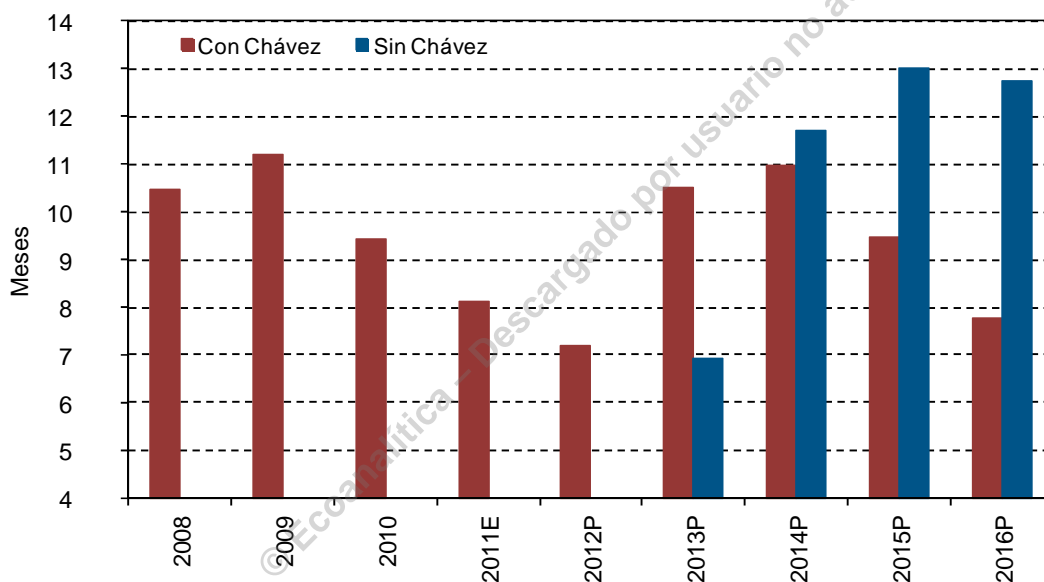
#### Entran más divisas, pero tenemos menos reservas

Por el lado de las reservas internacionales podemos afirmar que en lo que va de año el BCV ha transferido al Fonden un aproximado de US\$3.500 millones. De esta manera, al cierre de noviembre las reservas internacionales alcanzaron US\$27.630 millones, es



decir, hubo una disminución del 2,5% con relación al mismo período de 2010, cuando se encontraban en US\$28.333 millones. Sin embargo, luego de dos años consecutivos de déficit en la cuenta capital, donde se acumuló una caída de reservas internacionales superior a US\$12.000 millones, y dada la dinámica de las reservas a lo largo de 2011, en *Ecoanalítica* no creemos que éstas disminuyan significativamente en el corto plazo; esperamos que las mismas se sitúen alrededor de US\$29.860 millones en 2011 haciendo que la cobertura de importaciones se mantenga alrededor de ocho meses (menor al del año 2010) y que para 2012 se ubiquen en promedio en US\$28.747 millones.

### Indicador de Cobertura



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

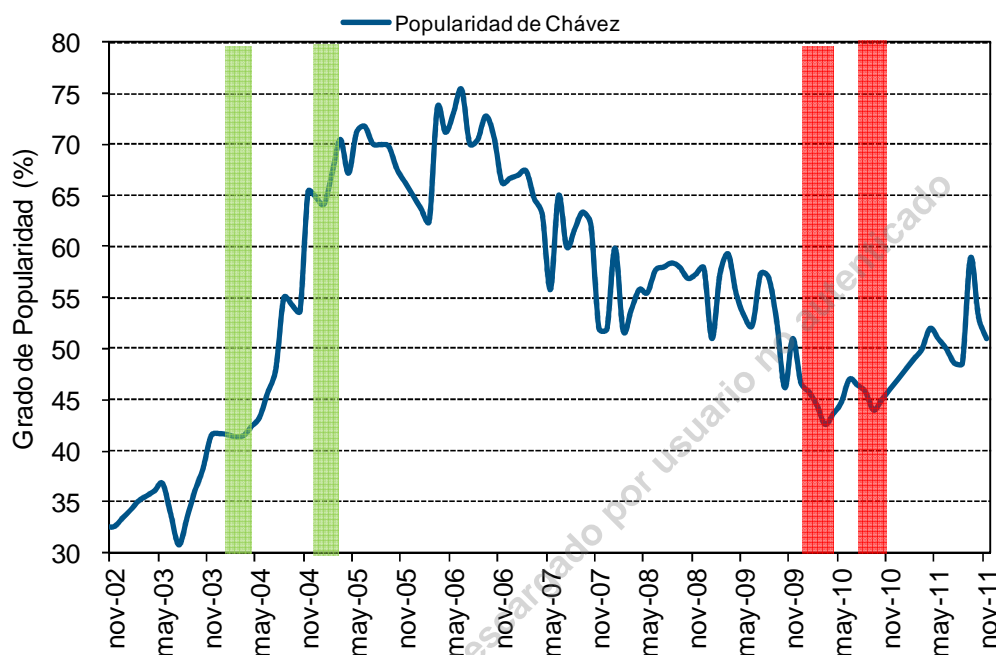
### Política cambiaria: el costo de no devaluar...

En nuestro anterior *Informe de Perspectivas* señalamos que no esperábamos un ajuste en la tasa de cambio oficial de VEB 4,3/US\$, planteamiento que seguimos sosteniendo. A los argumentos que allí esgrimimos, se agrega uno adicional: la nueva normativa legal que se crea con la Ley de Costos y Precios Justos y el posterior congelamiento de precios. En este contexto, la devaluación del TC oficial agravaría más las cosas; si se mantiene esta tasa oficial, el Gobierno tiene un argumento poderoso para aplicar la ley e intentar sostener esta política de congelamiento de precios con el fin de tener algún impacto en la inflación.





## El costo político de la devaluación



Fuentes: BCV, Datanálisis y Ecoanalítica

### Preparando el camino...

Adicionalmente, la titular de la Superintendencia de Costos y Precios, Karlin Granadillo, ha dicho que las empresas no tendrán porqué recurrir al Sitme u otro sistema para obtener divisas. Esta declaración, que consideramos no es sostenible, nos permite ratificar nuestro planteamiento de que el Ejecutivo Nacional está considerando ajustar la tasa del Sitme de VEB 5,3/US\$ a VEB 6,5/US\$. Esto se daría en un contexto donde el BCV ha publicado, con más de un año de retraso, las normas relativas al funcionamiento del Sitme y existen expectativas que el mismo pueda funcionar mejor el año venidero.

Al ser 2012 un año electoral, cabe preguntarse: ¿Se prevé una mayor liquidación de divisas para el sector privado? Antes de contestar, veamos el desempeño hasta ahora de Cadivi y Sitme.

### Sube el precio petrolero, pero... no hay más reparto de divisas

La Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) publicó las cifras correspondientes al tercer trimestre de 2011; allí se muestra un crecimiento débil de los montos de divisas,



tanto liquidadas como aprobadas, con respecto al alza de los precios de la cesta petrolera venezolana en ese mismo período.

Con respecto al Sitme, las operaciones diarias del mes de noviembre registraron un récord en el monto diario negociado como reflejo de la necesidad de las empresas de hacer frente a sus compromisos de fin de año y, aunque debemos afirmar que la oferta en este sistema seguirá limitada, prevemos que en este último mes los montos negociados sigan incrementándose.

Hasta el tercer trimestre, de enero a septiembre de 2011, Cadivi autorizó la liquidación de US\$22.865 millones al tipo de cambio de VEB 4,3/US\$, lo que equivale a un incremento de 7,2% con respecto a lo autorizado durante el mismo período de 2010 (US\$21.322 millones). De este monto reportado por Cadivi, 80,8% correspondieron a importaciones de bienes y servicios y se destaca que, en total, las mismas (incluyendo el convenio Aladi) se incrementaron apenas 2,3% respecto al mismo período del año anterior.

Rubro	Monto autorizado Cadivi (US\$ MM)			Cuota de mercado 2011
	ene-sep 2010	ene-sep 2011	Var(%)	
Importaciones	15.003	14.764	-1,6%	64,6%
Convenio Aladi	3.069	3.715	21,1%	16,2%
Tarjetas de credito	850	1.367	60,8%	6,0%
Lin. Aéreas	961	941	-2,1%	4,1%
Remesas a familiares	538	559	3,9%	2,4%
Estudiantes	283	393	38,8%	1,7%
Efectivo para viajes	264	304	15,0%	1,3%
Sucre	0	228	-	1,0%
Casos especiales	107	178	66,5%	0,8%
Telecomunicaciones	47	150	221,2%	0,7%
Inversion Extranjera	29	107	271,5%	0,5%
Consulados y Embajadas	44	49	12,1%	0,2%
Seguros y Reaseguros	65	45	-30,2%	0,2%
Jubilados	49	47	-3,1%	0,2%
Deuda Ext. Privada	14	17	24,1%	0,1%
Servicios	2	1	-35,3%	0,0%
<b>Total</b>	<b>21.322</b>	<b>22.865</b>	<b>7,2%</b>	<b>100%</b>

Fuentes: CADIVI y Ecoanalítica

Vale resaltar que, a pesar de que el monto autorizado para importaciones disminuyó 1,6%, el monto autorizado en el marco del convenio Aladi tuvo un crecimiento de 21,1% (a/a), lo que sugiere que este acuerdo se convierte cada vez más en una mejor



alternativa para solicitar divisas para importar por su agilidad en los tiempos de respuesta.

### *Los dividendos no son prioridad*

Para **Ecoanalítica** es importante destacar que, pese a que la inversión extranjera (pago de dividendos a casas matrices) tuvo un crecimiento de 271,5% en los primeros nueve meses del año, al pasar de US\$29 millones a US\$127 millones, el monto es sumamente deficiente, si se compara con lo que las empresas deben repatriar a sus accionistas. De acuerdo con información extraoficial, la deuda de dividendos declarados ante Cadivi estaría por el orden de los US\$2.900 millones.

### *2012 no es 2008*

Mientras esto pasa en el sector privado, el sector público muestra un importante dinamismo: en lo que va de año ha importado 37% del total de bienes y servicios. Para todo 2011, prevemos que las importaciones públicas se mantengan en estos niveles, mientras que en 2010 ya representaban el 34,2% del monto global. Como consecuencia, las asignaciones de divisas para el sector privado, a pesar de que el precio petrolero haya alcanzado máximos históricos, no se incrementarán, pero tampoco disminuirán en lo que va de año; de hecho, prevemos que las liquidaciones de divisas para 2012 (vía Cadivi y Sitme) mejoren aproximadamente un 10%. Pero será el sector público quien canalice la mayor cantidad de divisas el próximo año.

Es pertinente traer a nuestra memoria el año 2008. Durante este año, Venezuela tuvo un *boom* de importaciones y las mismas alcanzaron los US\$50.971 millones; de estos, el sector privado capitalizó US\$38.855 millones, es decir, 76,2% del total. Esperamos que las importaciones totales de 2012 se asemejen al monto de 2008, pero las proporciones serán diferentes: el sector privado estará importando unos US\$27.572 millones, mientras que el sector público importará US\$17.628 millones. El cambio pudiese atribuirse al llamado socialismo del siglo XXI.





Importaciones (US\$ millones)	2008	Δ	Participación	2012P	Δ	Participación
<b>Públicas</b>	<b>12.116</b>	<b>30,4%</b>	<b>24%</b>	<b>18.779</b>	<b>16,6%</b>	<b>39%</b>
<b>Privadas</b>	<b>38.855</b>	<b>33,3%</b>	<b>76%</b>	<b>29.493</b>	<b>5,8%</b>	<b>61%</b>
Cadivi	38.402	71,9%	75%	24.046	5,5%	50%
Sitme	-	-	-	4.539	6,9%	9%
No-Oficial	454	-92,7%	1%	908	6,9%	2%
<b>Total</b>	<b>50.971</b>	<b>9,2%</b>	<b>100%</b>	<b>48.272</b>	<b>9,7%</b>	<b>100%</b>

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

### *Hay que cubrirse*

En este contexto de asignaciones de divisas limitadas al sector privado por parte de Cadivi y Sitme y una mayor participación del Estado a la hora de recibir las mismas, es decir, ante un fuerte competidor como es el sector público, los agentes económicos están cada vez más interesados en la búsqueda de mecanismos alternativos para acceder a las divisas, como el llamado mercado no oficial y las emisiones de deuda.

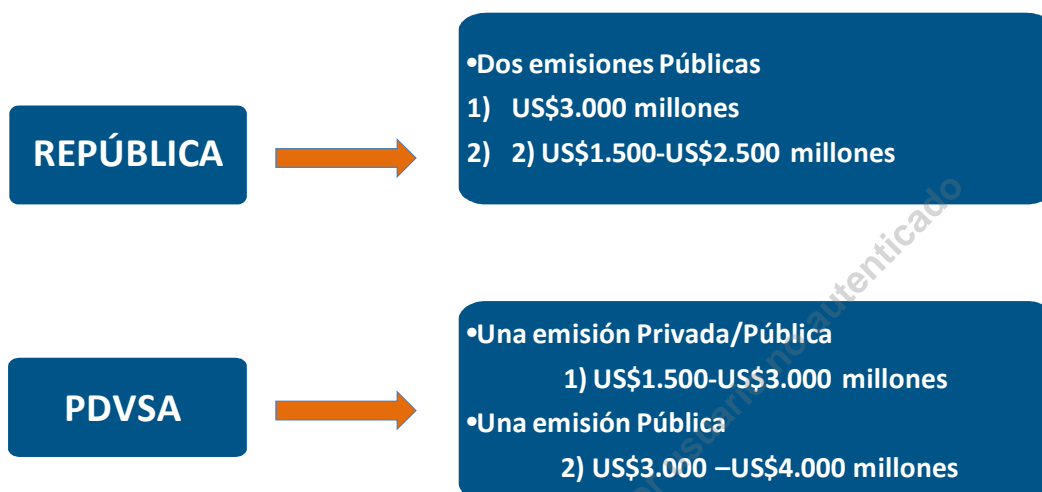
### *Vienen emisiones... pero no es suficiente*

Respecto a este último punto, en *Ecoanalítica* prevemos que en 2012 las emisiones de deuda externa por parte de la República y Pdvsa se ubiquen en unos US\$12.000 millones y que las mismas se realicen a lo largo de todo el año, prácticamente uno por trimestre. Esperamos que la República emita alrededor de US\$5.000 millones y los restantes US\$7.000 millones provendrán de Pdvsa.





## Cronograma de Emisiones



Fuentes: Ecoanalítica

Como hemos señalado en el pasado, las emisiones de deuda no serán suficientes para realizar cobertura cambiaria. Existen dos razones para esta afirmación. En primer lugar, las emisiones están pensadas principalmente para abastecer el Sitme; y en segundo lugar, alrededor del 40% de las mismas se destina a los sectores prioritarios (alimentos, medicinas, bienes de capital y, en el caso de Pdvsa, contratistas petroleros).

*2012 no es solo boom... es también incertidumbre*

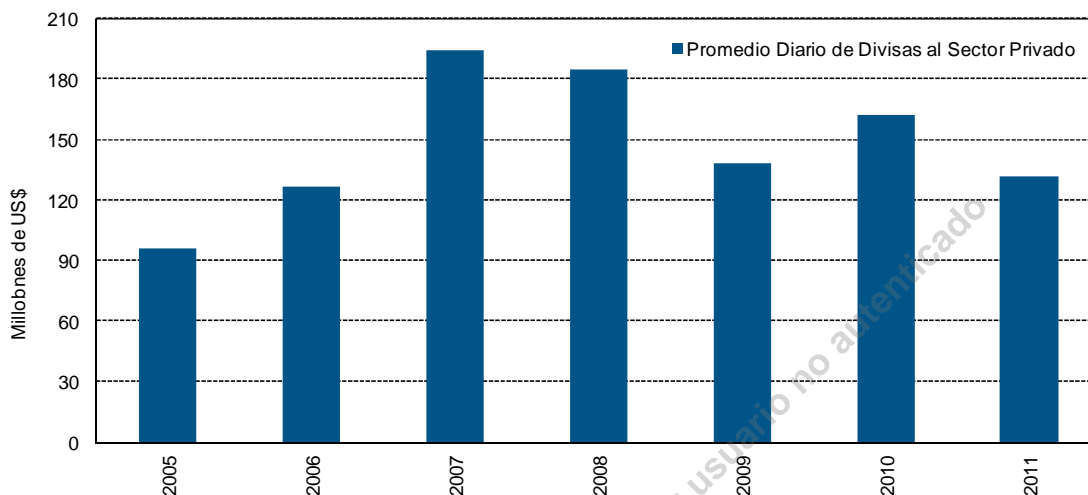
Respecto a 2012, es claro que se trata de un año de mucha incertidumbre, tanto política como económica. Las operaciones de cobertura tienen que concretarse. Por otro lado, 2012 es un año en el cual esperamos mayor dinamismo (al alza) en el mercado no oficial, dado los problemas antes descritos.

Hasta los momentos, el mercado no oficial maneja volúmenes aproximados de US\$15 millones a US\$20 millones diarios. Es un mercado compuesto principalmente por personas naturales, pymes y firmas ligadas, así como segmentos no estratégicos.





### Total Divisas al Sector Privado



Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

Las fuentes consultadas indican que, en términos generales, el mercado es atendido por (i) los intermediarios o “cruzadores”, quienes no tienen estructura, tratan de “unir puntas” entre particulares y algunas empresas y obtener comisiones por ello (normalmente, no venden más de seis cifras) y, generalmente, tienen relación con (ii) “mesas”. Las mesas tienen estructura, empleados, sistemas, etc. y muchas de ellas fueron creadas por ex operadores de las extintas casas de bolsa. Con nueve años en este “mercado”, estas mesas han establecido relaciones entre sí y con clientes como los agentes participantes en Cadivi y Sitme y empresas extranjeras que necesitan bolívares para cubrir sus gastos operacionales y obtener beneficios; se genera así una especie de “islas”, sin *market makers* como en el pasado (venden un máximo de siete cifras). De ahí la estabilidad en el mercado durante el año. Y por último, encontramos (iii) los “grandes ligas”, algunas mesas grandes que ofrecen montos mayores a los demás.

Sin embargo, el segmento corporativo, que hasta la fecha se ha mostrado reacio a participar en estas operaciones, puede comenzar a tener una intervención más activa en los próximos meses, con lo cual se terminaría la estabilidad que hasta ahora ha mostrado la cotización referencial del mercado no oficial de divisas.

#### ¿Cambio en 2013?

Lo que venga en materia cambiaria más allá de 2012, como todo, dependerá del resultado electoral de ese año. Lo que sí está claro es que el ajuste cambiario vendrá, independientemente de quién gane las elecciones. La diferencia es que, en el caso de que sea la coalición opositora, pudiese esperarse un cambio gradual y más ordenado de



la política cambiaria. En sus documentos programáticos publicados hasta ahora, la Mesa de la Unidad Democrática (MUD) ha señalado que la política cambiaria adoptada por el actual Gobierno (con el consentimiento del BCV) debe cambiar y que es deseable un tipo de cambio único y competitivo.

Otro punto importante que debe señalarse es que la oposición ha manifestado que, dada las graves distorsiones provocadas por la actual política cambiaria, no es posible la súbita eliminación del control; argumenta que implicaría una maxidevaluación contraproducente, desde todo punto de vista, y propone una flexibilización gradual del control cambiario, puesto que se requiere la credibilidad y el éxito relativo de las políticas económicas y una percepción de estabilidad de la economía para obtener un buen resultado.

Más allá de las elecciones, se recomienda mantener un sistema dual orientado a la futura unificación del tipo de cambio, donde coexistan legalmente un tipo de cambio controlado (administrado por Cadivi una vez revisadas las listas de acceso y la tramitación de certificados de no producción) y otro flexible y de libre acceso (administrado por el BCV a partir de una meta anual de inflación) que constituya un mecanismo abierto y transparente que sustituya al Sitme.

---

### **Política Fiscal: corriendo la arruga hasta que el modelo aguante**

---

Así como no se puede tapar el sol con un dedo, en la actualidad no podemos negar la realidad: el crecimiento de la economía venezolana depende cada vez más del gasto público. Y es que el mismo está prescindiendo de variables que asegurarían un futuro bastante más estable para Venezuela como lo es un nivel óptimo de inversión. Sin embargo, no todo tiene que ver con la implementación de una política fiscal deficiente; más bien se relaciona con un paquete de políticas públicas que se ha puesto en práctica con la excusa de instaurar “algo distinto” llamado socialismo del siglo XXI. Aunque lo hemos escuchado nombrar hasta el cansancio, aún no sabemos a ciencia cierta qué significa; no obstante, sí estamos sintiendo sus implicaciones, ya que la política que reina sigue siendo: como vaya viniendo, vamos viendo.

Luego de ya casi trece años apuntando hacia el mismo norte, nos hemos dado cuenta de que los parámetros del Gobierno de turno no han llevado a la economía venezolana a disfrutar del período de recuperación que otros países de la región, como Brasil y Colombia, están viviendo. Es evidente que estamos frente a un modelo económico que experimenta dificultades y en el que los precios petroleros son el condicionante y detonante de cualquiera sea el rumbo en materia fiscal que tome el actual Gobierno o el próximo a ser electo en 2012.



### *Tenemos nuevo presupuesto, pero con parámetros desfasados*

Días previos a la presentación del presupuesto nacional, surgen expectativas sobre lo que el ministro Jorge Giordani va a decir y sobre el contenido del documento. Estas expectativas se construyen en función de qué tan lejos de lo que espera el mercado se encontrarán las premisas presupuestarias. El Proyecto de Ley de Presupuesto 2012 no fue la excepción.

Como todos los años, las premisas macroeconómicas establecidas en el proyecto no tomaron en cuenta la realidad que vive la economía venezolana. El Gobierno prevé que el crecimiento económico sea de 5%, una proyección que, aunque parece bastante optimista, constituye una meta que la actual administración está dispuesta a lograr, sea como sea y por cualquier vía.

El presupuesto nacional de 2012 contempla ingresos corrientes de VEB 233.065 millones, 42,4% más en términos nominales de lo presupuestado para 2011, pero al ajustarse por inflación, el crecimiento real sería solo 10,9% y equivaldría al 15% del PIB. Los ingresos petroleros, según el Gobierno, serán de 4,4% del PIB, mientras que para *Ecoanalítica* serían de 7,7%. En el caso de los ingresos no petroleros, la diferencia es menor: nosotros estimamos 10,6% del PIB, mientras que en el presupuesto se fija en 11,0%.

Al revisar las cifras presupuestadas de gasto público, tenemos que se ha establecido un gasto de VEB 286.967 millones, monto que supera al presupuestado originalmente en 2011 (VEB 201.018 millones), pero que está por debajo del proyectado por el Ejecutivo para el cierre efectivo de este año (VEB 332.812 millones). Las estimaciones que hemos trazado en *Ecoanalítica* para 2012 nos llevan a un gasto que alcanzaría un 25,4% como proporción del PIB, lo que denota una diferencia 7,0 puntos porcentuales con respecto a las estimaciones oficiales.

Las cifras de ingresos y gastos presupuestadas para 2012 nos darían como resultado un déficit de 3,5%, en términos del PIB, proporción que estaría ligeramente por debajo de lo que se proyectó en el presupuesto pasado (3,7%). Sin embargo, nuestras estimaciones apuntan a un déficit fiscal para el Gobierno Central de 6,7%.





Comparación premisas del presupuesto 2012 Vs. Ecoanalítica

Concepto	MPF		Ecoanalítica	
	VEB (Millones)	% PIB	VEB (Millones)	% PIB
PIB Nominal (VEB Millones)	1.557.179,9		1.857.605,8	
Precio Petrolero (US\$/bl)	50,0		100,6	
Crecimiento Económico (%)	5,0		4,8	
Inflación puntual (%)	20-22		27,1	
Tipo de cambio (VEB/US\$)	4,3		4,3	
<b>Ingresos Totales</b>	<b>233.065</b>	<b>15,0%</b>	<b>347.391</b>	<b>18,7%</b>
<b>Ingresos No petroleros</b>	<b>165.252</b>	<b>10,6%</b>	<b>204.252</b>	<b>11,0%</b>
ISLR	42.923	2,8%	48.065	2,6%
Importación	12.140	0,8%	17.576	0,9%
IVA	87.160	5,6%	109.238	5,9%
Otros	23.029	1,5%	26.779	1,4%
<b>Ingresos Petroleros</b>	<b>67.813</b>	<b>4,4%</b>	<b>143.459</b>	<b>7,7%</b>
ISLR Petrolero	8.500	0,5%	61.252	3,3%
Regalía Petrolera	53.313	3,4%	77.587	4,2%
Dividendos de PDVSA	6.000	0,4%	4.300	0,2%
Utilidad del Banco Central	-	0,0%	320	0,0%
<b>Gasto Total</b>	<b>286.967</b>	<b>18,4%</b>	<b>472.369</b>	<b>25,4%</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>232.694</b>	<b>14,9%</b>	<b>353.534</b>	<b>19,0%</b>
<b>Gastos de capital y otros</b>	<b>54.273</b>	<b>3,5%</b>	<b>98.531</b>	<b>5,3%</b>
<b>Amortización</b>	<b>10.352</b>	<b>0,7%</b>	<b>20.304</b>	<b>1,1%</b>
Deuda Interna	7.305	0,5%	17.411	0,9%
Deuda Externa	3.047	0,2%	2.893	0,2%
<b>Resultado Fiscal</b>	<b>-53.902</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-124.978</b>	<b>-6,7%</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-9.540</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-75.881</b>	<b>-4,1%</b>
<b>Resultado No Petrolero</b>	<b>-121.715</b>	<b>-7,8%</b>	<b>-268.117</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Necesidades de Financiamiento</b>	<b>53.902</b>	<b>3,5%</b>	<b>124.978</b>	<b>6,7%</b>
Deuda Total	64.527	4,1%	97.789	5,3%
Deuda Externa	19.358	1,2%	34.056	1,8%
Deuda Interna	45.169	2,9%	63.733	3,4%

Fuentes: MPF y Ecoanalítica

Se puede observar que en los renglones que tienen mayor peso dentro del gasto del presupuesto nacional para el año que viene, educación lidera con 12,5% del total, seguida por seguridad y defensa (9,4%), salud (8,7%) y sectores productivos (7,7%). Otro renglón que tiene gran importancia como punta de lanza de las promesas electorales es el de vivienda (1,1%), monto que resulta ínfimo, si se toma en cuenta lo que se gasta en otros sectores. El renglón que más recursos se lleva es el de servicio de deuda pública con 18,4%.

Esta ejecución de mayor gasto público en 2012 nos hace pensar en una expansión real del mismo que podría estar alrededor de 15% para el sector público, lo cual tendrá impactos bastante positivos en el desempeño de la actividad económica para poder así



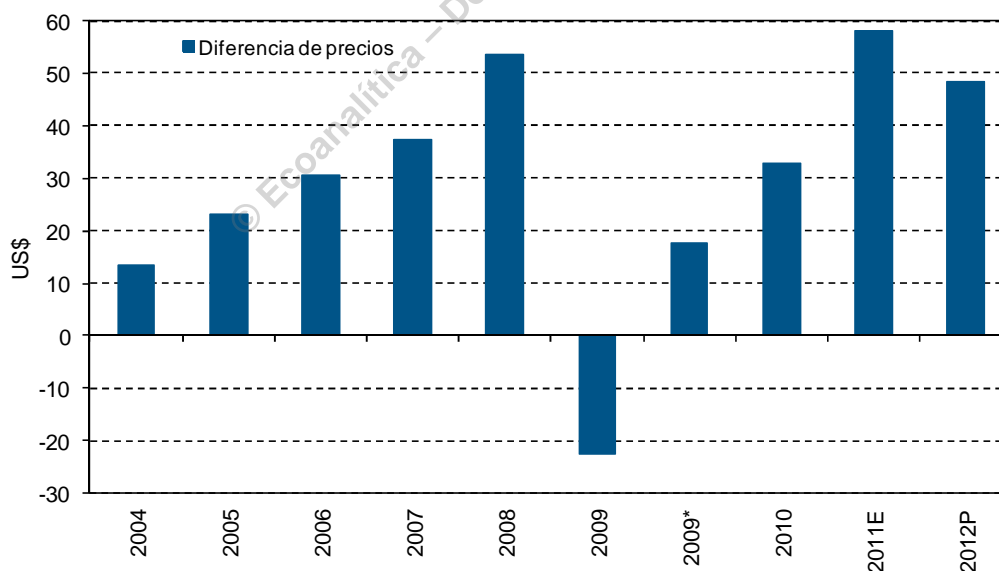
alcanzar el crecimiento de la economía previsto por el Gobierno, pero sacrificando la inflación, aunque debemos estar atentos al impacto de la ley de costos.

*El modelo es el mismo y el gasto sigue en aumento*

El nuevo presupuesto no muestra señales de que el Gobierno hará modificaciones importantes en política económica, sino que más bien buscará profundizar el modelo actual. Lo que sí muestra es un Gobierno que corre la arruga y que busca a toda costa ser re-electo en 2012.

En el Presupuesto 2012, el precio del barril de petróleo utilizado para el cálculo de los ingresos y gastos es de US\$50, cuando el precio proyectado del barril, según el consenso del mercado, supera los US\$100. Este cálculo no es más que un artificio para subestimar los ingresos y los gastos y darle mayor discrecionalidad al Ejecutivo, quien muy probablemente recibirá un monto alto de recursos extraordinarios —dado el nivel de precios— que utilizará bajo lo que ya se ha vuelto todo un clásico en Venezuela: los créditos adicionales y las otras estructuras paralelas como el Fonden y Pdvs.

**Precio cesta venezolana Vs. precio presupuestado**



Fuentes: Leyes de Presupuesto, Menpet y Ecoanalítica

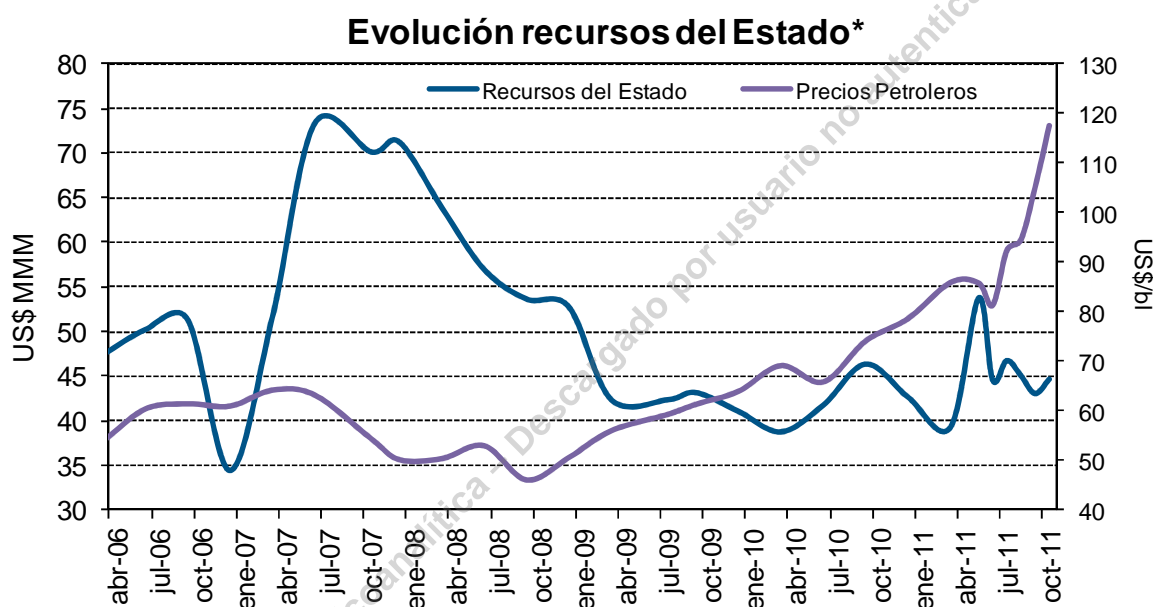
\* En 2009, en vista de la caída del precio del petróleo, el Gobierno redujo el precio estimado en el presupuesto.

*Hay que seguir gastando para aumentar la popularidad*





Es importante resaltar un elemento en el cual hemos venido haciendo énfasis sistemáticamente. El gasto público financiado por medio de fondos extraordinarios se ha venido incrementando, tendencia que no va a cambiar el año entrante. Estos fondos no entran dentro del presupuesto, sino que son utilizados a discreción del Ejecutivo. En nuestro último registro el monto disponible asciende a US\$44.700 millones (una porción está en dólares y otra en bolívares). Al analizarlos, podemos notar que estos aumentaron en el mes de octubre 2,1% en relación con el mismo período del año anterior.



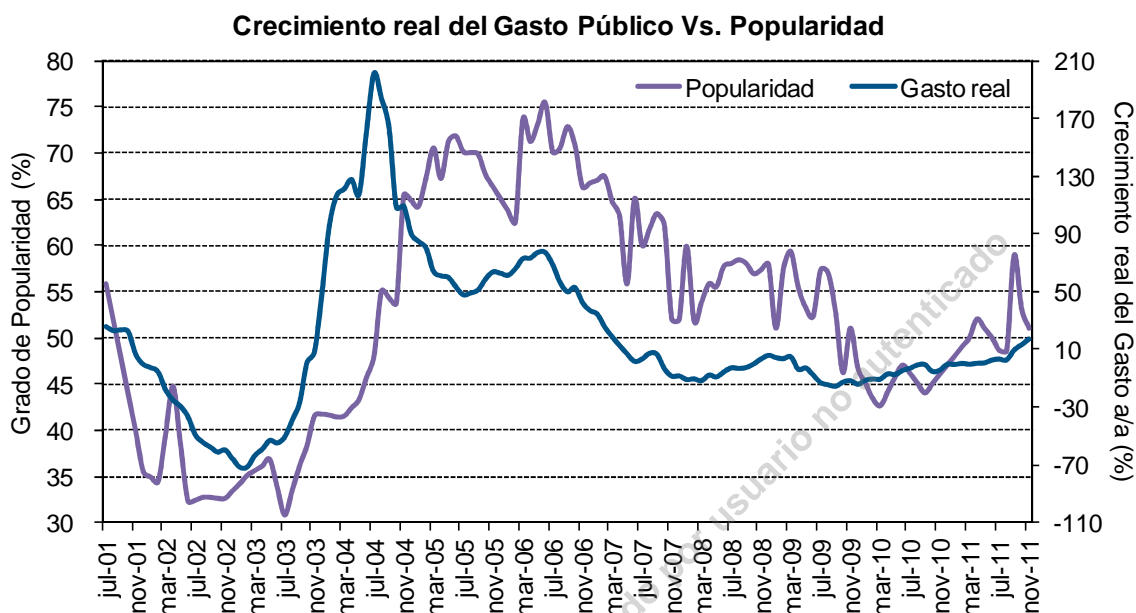
Fuente: Ecoanalítica

(\*) Este cálculo incluye los fondos demandados en divisas y en bolívares utilizando tipo de cambio oficial

A partir de lo anterior, vemos cómo esta ejecución de mayor gasto durante 2012 viene determinada por la estrategia electoral. El actual Gobierno no solo aspira a dinamizar la economía con mayor gasto, sino que también aspira a mejorar el desempeño de su gestión para poder así incrementar su popularidad.

Sin embargo, en los últimos meses hemos observado que la popularidad presidencial no responde como antes al impulso del gasto público. En otras palabras, por diversas razones, el gasto público se ha vuelto menos eficiente en cuanto a los objetivos políticos se refiere. Queda claro que el Gobierno trabaja contra el tiempo y necesitará una mayor expansión de gasto para mejorar sus niveles de gestión.





Fuentes: Oficina Nacional del Tesoro (MF), BCV, Datanálisis y Ecoanalítica

En el año 2006, cuando fue la última contienda electoral presidencial, el gasto público tuvo un incremento en términos reales por el orden de 16,8%. La fuerte expansión de este año, comparada con los años anteriores, tendrá efectos positivos en el desempeño de la actividad económica, especialmente en el consumo, lo cual constituye un punto de suma importancia que debe ser aprovechado por nuestros clientes.

Cuando hace un año hacíamos referencia al presupuesto 2011, escribimos: *“No podemos olvidar lo importante que es para el proyecto político del presidente Chávez el ganar las elecciones presidenciales en 2012, por lo que no se puede descuidar el año que viene. Por ello, nosotros no esperamos que el comportamiento sea de ninguna manera diferente a como ha venido siendo cada año, pero sin olvidarnos de que el gasto ya no tiene la misma capacidad de generar crecimiento sostenido”*. Seguimos pensando lo mismo.

Según las cifras que publica la Oficina Nacional del Tesoro (ONT), hasta el mes de noviembre, el Gobierno ha gastado un 146,2% del gasto total presupuestado para 2011 (VEB 201.018 millones), monto que asciende a VEB 293.882 millones. Este registro representa además un aumento real de 23,8% del gasto público, con respecto a lo acumulado en la misma fecha en 2010, y esto ocurre en un escenario donde los ingresos petroleros han sido sustancialmente superiores.

*Las barreras institucionales no existen para el Gobierno actual*





Reforma tras reforma, vemos como el Gobierno aprueba leyes o las modifica a discreción. Pero no solamente a través del marco jurídico el Gobierno hace uso de las distintas instituciones del Estado para actuar a su conveniencia, sino que juega también por debajo de la mesa. Como ejemplo de lo anterior tenemos el Punto de Cuenta del ministro de Energía y Petróleo y presidente de Pdvsa, Rafael Ramírez. Allí vemos cómo revela, más allá de la desaparición de las barreras institucionales entre los organismos gubernamentales, la forma en la que el Ejecutivo compromete la industria petrolera a expensas de mantener otras estructuras fiscales para gasto discrecional, así como también expone el mantenimiento de empresas públicas ineficientes con un costo muy alto, especialmente debido a la dependencia del precio del crudo.

Para el cierre de 2011, el GC tendrá un gasto equivalente a unos VEB 359.590 millones (US\$83.625 millones), lo que conllevaría a un déficit de VEB 86.772 millones (US\$20.180 millones) y equivaldría a 6% del PIB. Esta ejecución de gasto es 16% superior a nuestra proyección inicial. La razón del incremento se justifica por el ritmo de aprobación de créditos adicionales en el presente ejercicio fiscal. Este déficit será financiado principalmente con endeudamiento; sin embargo, al evaluarse toda la estructura del sector público, observamos que este déficit se eleva sustancialmente.

<b>BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL (VEB Millones)</b>	<b>2010</b>	<b>2011*</b>	<b>Variación Nominal</b>	<b>Variación Real</b>
<b>Ingresos Totales</b>	191.680	272.818	42,3%	11,9%
<b>Ingresos No Petroleros</b>	131.769	158.478	20,3%	-5,4%
<b>Ingresos Petroleros</b>	59.911	114.340	90,9%	50,0%
<b>Gasto Total</b>	228.945	359.590	57,1%	23,5%
<b>Resultado Fiscal</b>	(37.265)	(86.772)	132,9%	83,1%
<b>Resultado No Petrolero</b>	(97.176)	(201.112)	107,0%	62,7%
<b>Amortización</b>	6.139	9.721	58,3%	24,5%
<b>Necesidades de Financiamiento</b>	34.959	84.071	140,5%	89,1%

\*Estimado

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

*Se puede seguir gastando, por ahora...*

Los ajustes fiscales, que se han llevado a cabo en nuestro país sobre la base de correcciones recurrentes del tipo de cambio y los recortes permanentes del gasto, han creado una situación permanente de tensión fiscal y han resultado sumamente costosos en términos de crecimiento y estabilidad económica en el largo plazo. Los ajustes en Venezuela producen una contracción de la inversión, un gasto fiscal inflexible a la baja,



una elevada inflación y un empobrecimiento paulatino de la población. En el mediano plazo, la política fiscal debería evaluarse y someterse a una profunda transformación.

Es claro que Venezuela se encuentra sobre una bomba de tiempo, aunque el cronómetro todavía nos da margen de maniobra, por lo menos, para los próximos 10 meses, los cuales engloban el término del segundo período presidencial de Hugo Chávez y su posible reelección, si el modelo de aquí a allá sigue aguantando “las discrecionalidades”.

---

### Conclusiones: en la tierra de los ciegos el tuerto es rey

---

A finales del año pasado en *Ecoanalítica* comentábamos que la transición hacia el “Estado socialista” estaría signada por la dinámica electoral, puesto que para lograr ese objetivo “ulterior”, el actual Gobierno debe ser reelecto en las próximas elecciones presidenciales. Esto es algo que, bajo el cambio de rumbo que mostró su gestión en su último período (2007-2012), luce cuesta arriba. Primordialmente por los resultados de las dos últimas elecciones, esperábamos que el Ejecutivo, más que radical, fuese pragmático.

Hoy, un año después de haber realizado este planteamiento, debemos decir que el Ejecutivo, más que ser pragmático, se ha enfocado en esa *transición* al socialismo. Desde nuestro punto de vista, esta es una apuesta arriesgada ante un escenario electoral. Nuestra opinión era que el pragmatismo conduciría al Ejecutivo a flexibilizar algunos aspectos, en particular económicos, a fin de recuperar el terreno perdido y arrancar en ventaja la próxima campaña electoral. Después de transcurrido el año 2011, podemos decir que esto no ha sido del todo así.

Si bien el Ejecutivo ha acelerado el gasto público hasta alcanzar niveles récord, no se puede dejar de lado que las asignaciones de divisas (vía Cadivi, Sitme y emisiones) no han mostrado tal desempeño; por el contrario, su funcionamiento es cada vez más limitado y esto influye en la oferta de bienes y servicios de la economía. Adicionalmente, en un intento por contener el efecto inflacionario de esta avalancha de oferta monetaria de origen fiscal (no solo de este año, sino también del próximo), el Ejecutivo ha implementado una ley para tratar de contener una inevitable alza en los precios a costa de posibles impactos en la escasez, la cual, en todo caso, es peor enemigo que la inflación.

Estas claras señales indican que el Ejecutivo no abandonará las bases y las tendencias para instaurar el socialismo del siglo XXI en Venezuela, aunque su concepción y sus lineamientos deban mutar al pasar del tiempo; es decir, el socialismo del siglo XXI se construye sobre la marcha pero marchando.



De esta manera, el pragmatismo que veremos de parte del Gobierno será para mejorar una gestión muy deteriorada, especialmente en áreas sensibles: vivienda, infraestructura y seguridad. Mientras que la radicalización será usada para aglutinar a las bases chavistas y desmotivar a los sectores opositores. Entre estos dos ejes se estará moviendo Venezuela hasta el 7 de octubre del año que viene. Claro, si la oposición unida en torno a un solo candidato repunta, el pragmatismo oficialista estará a la orden del día.

Es importante dejar claro que son los altos precios petroleros los que le permiten al actual Gobierno correr la arruga, posponer cambios, realizar los ajustes “necesarios”, repartir parte de la renta con fines políticos y, con ello, generar una sensación de recuperación y bienestar vía gasto público. Este año quedó en evidencia que el Ejecutivo tomó el mayor número de medidas posible para captar la mayor cantidad de renta disponible y así ejecutar el gasto con la mayor discrecionalidad expedita.

Esta expansión del gasto significa aumentar la popularidad; a eso es a lo que ha apostado el Gobierno en períodos anteriores, y ha obtenido resultados, por lo que no dejará de hacerlo. El problema es que el sector público ha alcanzado tal dimensión que hace que la gestión, particularmente de las empresas públicas nacionalizadas, sea ineficiente; por ello es que el Presidente no goza del mismo ventajismo que tenía al inicio de las campañas electorales previas. Hoy en día tenemos un país totalmente polarizado en términos de preferencias electorales.

En *Ecoanalítica* queremos aclarar a nuestros clientes que el tema de la incertidumbre prevalecerá a la hora de fijar expectativas por parte de los agentes económicos después de las elecciones presidenciales. Para nosotros, el Gobierno del presidente Chávez ha dejado claro que es el Estado quien debe tener la mayor cuota de acción en la economía; y esto es algo que no podemos tapar con un dedo, así la oposición goce de la mejor percepción que haya tenido desde que el chavismo está en el poder, Chávez, efectivamente, puede ser reelecto. La foto de hoy nos muestra que ambas fuerzas políticas tienen la oportunidad de ganar las elecciones.

En este sentido, es importante que nuestros clientes tomen en consideración cuatro elementos “clave” a la hora de realizar los ejercicios de planificación estratégica para el año que viene y de cara a 2013, ya que, como dice el popular refrán “*en la tierra de los ciegos el tuerto es rey*”:

- El precio del petróleo rondará los US\$100/bl en el corto plazo. La economía crecerá 4,1% este año y para el año que viene esperamos que lo haga en torno al 4,3%. El *boom* hay que aprovecharlo.
- En *Ecoanalítica* estamos convencidos de que durante los próximos tres trimestres el escenario económico venezolano se encontrará sustentado por el contexto



político; por consiguiente, consideramos que el mercado cambiario tendrá un mejor desempeño, algo que no ocurría desde 2008.

- Por ello, la estrategia cambiaria debe estar estructurada en función de su proveedor de divisas. Quienes estén con Cadivi, deben hacer todo lo posible por permanecer dentro de este mercado y evaluar las extensiones como Aladi y Sucre, sin olvidar el Sitme como segunda alternativa. Siempre deben intentar con las emisiones y evaluar otras opciones disponibles tomando en cuenta que el mercado no oficial estará presionado al alza.
- Con la proyección de inyección monetaria de origen fiscal que estamos viendo y su impacto en el consumo, no deben descartarse las distintas opciones de financiamiento en moneda local para mantener los inventarios, sobre todo, ante la recuperación del mercado de crédito y un entorno de tasas de interés reales negativas.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado





## Tablas

### Escenario: Elección de la Oposición

Tabla 1 INDICADORES BASICOS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTORICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Actividad Petrolera Venezolana (Cifras Oficiales) (miles b/d y US\$/b)</b>							
<b>BASADA EN CIFRAS DESDE PDVSA:</b>							
Producción Hidrocarburos Líquidos	3.122	3.215	3.300	3.385	3.507	3.714	3.956
Var %	-1,5%	3,0%	2,6%	2,6%	3,6%	5,9%	6,5%
Producción Petróleo Crudo Definición PDVSA	2.975	3.062	3.140	3.224	3.343	3.544	3.779
Var %	-1,2%	2,9%	2,6%	2,7%	3,7%	6,0%	6,6%
Producción de Petróleo Crudo Definición OPEP	2.879	2.944	3.021	3.105	3.225	3.417	3.644
Var %	-1,0%	2,3%	2,6%	2,8%	3,8%	6,0%	6,6%
Exportaciones de Crudos y Productos s/PDVSA	2.415	2.528	2.589	2.671	2.800	2.990	3.212
Var %	-10,0%	4,7%	2,4%	3,2%	4,8%	6,8%	7,4%
<b>BASADA EN CIFRAS DESDE FUENTES SECUNDARIAS Y CALCULOS PROPIOS</b>							
Producción de Petróleo Crudo Fuentes Secundarias OPEP	2.515	2.598	2.693	2.796	3.156	3.311	3.496
Var %	14,2%	3,3%	3,6%	3,8%	12,9%	4,9%	5,6%
Exportaciones de Crudos y Productos Fuentes Secundarias Aparentes	1.961	2.097	2.188	2.301	2.684	2.850	3.042
Var %	4,0%	7,0%	4,3%	5,2%	16,6%	6,2%	6,7%
Diferencias entre Fuentes de Información:	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Producción de Petróleo Crudo	364	346	328	310	69	106	148
Exportaciones de Crudos y Productos	454	431	401	369	116	141	170
<b>Cesta Petrolera Venezolana</b>							
Cesta Petrolera Venezolana	72,18	99,61	100,60	104,63	111,43	117,00	125,37
Var %	26,6%	38,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,1%
Diferencia con marcador Brent Mar del Norte	8,11	12,79	20,79	22,83	21,13	21,26	22,51
<b>Actividad Económica (PIB) A precios Constantes de 1997 (Tasas de Variación %)</b>							
Total	-1,5%	4,1%	4,8%	-1,1%	-1,3%	5,6%	6,8%
Petrolero	-1,2%	1,2%	2,1%	2,5%	3,5%	4,7%	5,3%
No Petrolero	-1,6%	4,4%	5,0%	-1,8%	-1,5%	5,7%	7,1%
Impuestos Indirectos	-2,3%	4,9%	6,4%	0,2%	-4,8%	6,1%	6,5%
<b>Indicadores Socio-Económicos (%)</b>							
Tasa de Desempleo	8,5%	8,4%	7,8%	8,4%	9,0%	8,1%	6,7%
Tasa de Informalidad	43,9%	43,0%	42,4%	42,8%	44,1%	42,1%	39,7%
Pobreza Cifras INE Ajustadas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
% Individuos en Situación de Pobreza	32,4%	31,2%	30,6%	33,4%	36,3%	34,3%	33,4%
% Individuos en Situación de Pobreza Extrema	8,7%	8,6%	8,7%	10,3%	11,9%	11,2%	10,4%
<b>Inflación (Variaciones %) (Base 1997=100)</b>							
<b>Inflación a nivel de mayoría</b>							
Puntual (Dic/Dic)	26,8%	22,8%	25,0%	25,6%	39,1%	23,1%	18,2%
Promedio Anual	27,1%	22,5%	23,5%	25,9%	36,7%	27,7%	20,1%
<b>Inflación a nivel del consumidor Area Metropolitana de Caracas</b>							
Puntual (Dic/Dic)	27,4%	28,8%	29,5%	30,5%	36,6%	28,4%	23,3%
Promedio Anual	29,1%	27,1%	27,5%	31,3%	34,7%	30,6%	25,6%
<b>Inflación a nivel del consumidor Total Nacional</b>							
Puntual (Dic/Dic)	27,2%	27,6%	28,4%	29,5%	36,0%	27,3%	22,3%
Promedio Anual	28,2%	26,1%	27,1%	30,3%	33,7%	29,7%	24,7%
<b>Tipo de Cambio e Indicadores Sobrevaluación (Bs.F/US\$ y %)</b>							
<b>TIPO DE CAMBIO OFICIAL Petrolero</b>							
Oficial Petrolero al Cierre	4,30	4,30	4,30	5,50	9,10	10,80	12,53
Var %	100,0%	0,0%	0,0%	27,9%	65,5%	18,7%	16,0%
Oficial Promedio	4,30	4,30	4,30	5,52	8,77	10,45	12,53
Var %	100,0%	0,0%	0,0%	28,3%	58,9%	19,2%	19,8%
<b>TIPO DE CAMBIO Permuta (Sitme de 2010 en adelante)</b>							
Tipo de Cambio al Cierre	5,30	5,30	6,30	7,10	9,10	10,80	12,60
Var %	-10,5%	0,0%	18,9%	12,7%	28,2%	18,7%	16,7%
Tipo de Cambio Promedio	6,53	5,30	6,22	7,00	8,77	10,45	12,33
Var %	6,7%	-18,8%	17,3%	12,7%	25,2%	19,2%	17,9%
<b>TIPO DE CAMBIO DE COSTO EFECTIVO (PONDERADO)</b>							
Costo Efectivo al Cierre	3,39	4,47	4,60	5,99	9,10	10,80	12,53
Var %	-5,4%	32,1%	2,9%	30,1%	51,9%	18,7%	16,0%
Costo Promedio	3,58	4,48	4,59	5,98	8,77	10,45	12,53
Var %	19,9%	25,2%	2,6%	30,1%	46,6%	19,2%	19,8%
<b>INDICADORES DE SOBREVVALUACION COMERCIAL</b>							
Tipo de Cambio de Paridad Comercial No Petrolero	5,67	6,19	7,63	9,03	11,73	13,80	15,38
Sobrevvaluación/(Subvaluación) T.C. Oficial	118,0%	44,0%	77,3%	64,1%	28,9%	27,8%	22,8%
<b>Indicadores de Liquidez y Tasas de Interés</b>							
<b>Tasas Activas</b>							
Cierre del Año	17,9	15,5	18,3	21,8	31,5	19,5	16,9
Promedio Anual	17,9	17,3	17,7	20,2	27,5	23,8	19,1
Real Promedio Anual	-8,6	-7,7	-7,7	-8,5	-5,3	-5,2	-5,2
<b>Tasas Pasivas</b>							
Cierre del Año	0	0	0	0	0	0	0
Promedio Anual	15,0	12,0	15,6	18,3	27,7	13,5	12,9
Real Promedio Anual	14,8	14,2	15,1	16,7	23,8	17,8	15,1
Liquidez Monetaria al Cierre M2 (Millones de Bs.F.)	-11,1	-10,2	-9,7	-11,1	-9,1	-9,8	-8,4
Liquidez Monetaria al Cierre M2 (Millones de Bs.F.)	296.595.794	475.708.634	744.223.916	892.898.161	1.087.514.984	1.563.605.772	2.164.100.273
Var % (Dic/Dic)	19,1%	60,4%	56,4%	20,0%	21,8%	43,8%	38,4%
Var % (Dic/Dic) A precios constantes de 1997	-6,5%	24,5%	20,8%	-8,1%	-10,9%	12,0%	12,3%
<b>Indicadores del Sector Externo (millones US\$)</b>							
Exportaciones	65.745	95.739	99.184	106.029	117.908	132.097	151.863
Var %	14,1%	45,6%	3,6%	6,9%	11,2%	12,0%	15,0%
Importaciones	38.613	44.233	48.088	46.445	41.659	47.310	54.890
Var %	-2,6%	14,6%	8,7%	-3,4%	-10,3%	13,6%	16,0%
Balanza Comercial	27.132	51.506	51.096	59.584	76.249	84.787	96.973
Cuenta Corriente	12.071	35.735	34.399	42.212	58.257	64.825	74.658
Balanza de Pagos	(8.060)	417	(1.067)	(1.902)	13.873	10.669	7.015
Activos Totales Reservas Internacionales(excl.Fonden)	30.332	29.863	28.751	26.813	40.657	51.302	58.298
Meses de Importaciones y Servicio Deuda Externa	8,7	7,3	6,3	5,9	9,5	10,7	10,7
<b>Indicadores Finanzas Públicas Gobierno Central %PIB</b>							
Superávit (+) / Deficit Primario (-) % PIB	-2,6%	-2,0%	-4,1%	-2,9%	-2,4%	-1,4%	-0,1%
Necesidades Financiamiento(-) % PIB	-5,0%	-5,9%	-6,7%	-5,8%	-5,7%	-4,7%	-3,2%



Tabla 2 Indicadores de Tipo de Cambio y Precios	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>TIPO DE CAMBIO E INDICADORES DE SOBREVVALUACION</b>							
<b>Tipo de Cambio al Cierre del Año Bs.F/US\$</b>							
Oficial Preferencial	2,60	4,30	4,30	5,50	9,10	10,80	12,53
Oficial Petrolero	4,30	4,30	4,30	5,50	9,10	10,80	12,53
Oficial Ponderado	3,62	4,30	4,30	5,50	9,10	10,80	12,53
Permuta BCV	5,30	5,30	6,30	7,10	9,10	10,80	12,60
Alternativo	8,43	8,52	9,50	9,32	9,10	10,80	13,12
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	3,39	4,47	4,60	5,99	9,10	10,80	12,53
<b>Tasa de Devaluación Nominal al Cierre del Año</b>							
Oficial Preferencial	20,9%	65,4%	0,0%	27,9%	65,5%	18,7%	16,0%
Oficial Petrolero	100,0%	0,0%	0,0%	27,9%	65,5%	18,7%	16,0%
Oficial Ponderado	68,4%	18,8%	0,0%	27,9%	65,5%	18,7%	16,0%
Permuta BCV	-10,5%	0,0%	18,9%	12,7%	28,2%	18,7%	16,7%
Alternativo	42,3%	1,2%	11,5%	-1,9%	-2,3%	18,7%	21,5%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	-5,4%	32,1%	2,9%	30,1%	51,9%	18,7%	16,0%
<b>Tipo de Cambio Promedio Anual Bs.F/US\$</b>							
Oficial Preferencial	2,60	4,30	4,30	5,52	8,77	10,45	12,53
Oficial Petrolero	4,30	4,30	4,30	5,52	8,77	10,45	12,53
Oficial Ponderado	3,37	4,30	4,30	5,52	8,77	10,45	12,53
Permuta BCV	6,53	5,30	6,22	7,00	8,77	10,45	12,33
Alternativo	7,71	8,62	9,46	9,21	8,93	10,45	12,30
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	3,58	4,48	4,59	5,98	8,77	10,45	12,53
<b>Tipo de Cambio Promedio Anual Bs./US\$</b>							
Oficial Preferencial	20,9%	65,4%	0,0%	28,3%	58,9%	19,2%	19,8%
Oficial Petrolero	100,0%	0,0%	0,0%	28,3%	58,9%	19,2%	19,8%
Oficial Ponderado	68,4%	27,8%	0,0%	28,3%	58,9%	19,2%	19,8%
Permuta BCV	0,0%	-18,8%	17,3%	12,7%	25,2%	19,2%	17,9%
Alternativo	26,0%	11,9%	9,7%	-2,7%	-3,0%	17,1%	17,7%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	19,9%	25,2%	2,6%	30,1%	46,6%	19,2%	19,8%
<b>Tipos de Paridad de Poder De Compra y Desviaciones al Cierre del Año</b>							
Paridad de Poder de Compra Comercial	5667,6	6199,2	7625,8	9027,8	11729,6	13801,0	15384,0
Paridad de Poder de Compra Comercial Efectiva	5431,0	5801,9	7234,5	8527,3	10901,5	12818,2	14244,2
Tipo de Cambio Real Corto Plazo	4877,7	5585,9	6425,7	7805,6	9364,3	11162,5	11617,5
<b>Desviaciones del Tipo de Cambio Oficial</b>							
Sobreevaluación+ / (Subvaluación- ) COMERCIAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sobreevaluación+ / (Subvaluación- ) COMERCIAL EFECTIVA	118,0%	44,0%	77,3%	64,1%	28,9%	27,8%	22,8%
Sobreevaluación+ / (Subvaluación- ) REAL CORTO PLAZO	108,9%	34,9%	68,2%	55,0%	19,8%	18,7%	13,7%
Sobreevaluación+ / (Subvaluación- ) REAL CORTO PLAZO	87,6%	29,9%	49,4%	41,9%	2,9%	3,4%	-7,2%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE MAYORISTA (1997=100)</b>							
<b>Indice Precios al Mayor Promedio Anual</b>							
Indice	1672,9	2049,1	2531,2	3186,7	4357,7	5563,6	6680,8
Var %	27,1%	22,5%	23,5%	25,9%	36,7%	27,7%	20,1%
<b>Indice Precios al Mayor Cierre</b>							
Indice	1837,8	2256,1	2820,2	3543,4	4930,5	6070,8	7176,6
Var %	26,8%	22,8%	25,0%	25,6%	39,1%	23,1%	18,2%
<b>Indice de Precios al Mayor Nacionales Promedio Anual</b>							
Indice	1783,6	2212,7	2817,4	3512,1	4679,1	6013,9	7162,4
Var %	27,5%	24,1%	24,7%	27,3%	32,2%	28,5%	19,1%
<b>Indice de Precios al Mayor Nacionales Cierre</b>							
Indice	1971,7	2474,7	3193,4	3962,5	5394,4	6653,0	7775,2
Var %	28,8%	25,5%	23,0%	24,1%	36,1%	23,3%	15,9%
<b>Indice de Precios al Mayor Importados Promedio Anual</b>							
Indice	1345,6	1565,2	1685,0	2224,2	3407,3	4232,0	5256,5
Var %	25,6%	16,3%	7,7%	32,0%	53,2%	24,2%	24,2%
<b>Indice de Precios al Mayor Importados Cierre</b>							
Indice	1441,6	1609,9	1716,7	2303,9	3558,5	4340,1	5406,2
Var %	19,3%	11,7%	6,6%	34,2%	54,5%	22,2%	24,3%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR A.M.C. (1997=100)</b>							
<b>Indice General de Precios al Consumidor Area Metropolitana de Caracas</b>							
Indice Promedio Anual	1.463,3	1.859,7	2.371,7	3.113,4	4.193,9	5.475,4	6.878,2
Var % (Inflación Promedio)	29,1%	27,1%	27,5%	31,3%	34,7%	30,6%	25,6%
Indice Diciembre	1.605,4	2.067,4	2.676,7	3.494,5	4.774,6	6.131,4	7.557,2
Var % (Inflación Puntual)	27,4%	28,8%	29,5%	30,5%	36,6%	28,4%	23,3%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR NACIONAL (DIC 2007=100)</b>							
<b>Indice Nacional de Precios al Consumidor</b>							
Indice Promedio Anual	189,2	238,5	303,2	395,0	528,1	685,0	853,9
Var % (Inflación Promedio)	28,2%	26,1%	27,1%	30,3%	33,7%	29,7%	24,7%
Indice Diciembre	208,2	265,6	340,9	441,4	600,1	764,2	934,4
Var % (Inflación Puntual)	27,2%	27,6%	28,4%	29,5%	36,0%	27,3%	22,3%
<b>Indice Area Metropolitana de Caracas</b>							
Indice Promedio Anual	194,3	247,0	315,0	413,5	557,0	727,1	913,4
Var % (Inflación Promedio)	29,1%	27,1%	27,5%	31,3%	34,7%	30,6%	25,6%
Indice Diciembre	213,2	274,6	355,5	464,1	636,1	814,3	1003,6
Var % (Inflación Puntual)	27,4%	28,8%	29,5%	30,5%	36,6%	28,4%	23,3%
<b>INDICADORES DE INFLACION INTERNACIONAL Y TERMINOS DE INTERCAMBIO (1997=100)</b>							
<b>INDICE DE PRECIOS PROMEDIO AL CONSUMIDOR DE LOS ESTADOS UNIDOS</b>							
Indice	135,86	138,71	141,49	144,74	148,22	150,88	153,60
Var%	1,6%	2,1%	2,0%	2,3%	2,4%	1,8%	1,8%
<b>INDICES DE PRECIOS EN DOLARES DE LOS AGREGADOS DEL SECTOR EXTERNO</b>							
<b>Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes y Servicios</b>							
Indice	420,36	543,10	551,55	571,44	602,86	630,18	668,61
Var%	30,0%	29,2%	1,6%	3,6%	5,5%	4,5%	6,1%
<b>Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes</b>							
Indice	439,08	573,82	583,23	605,37	640,42	670,95	714,02
Var%	21,6%	30,7%	1,6%	3,8%	5,8%	4,8%	6,4%
<b>Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes Petroleros</b>							
Indice	485,41	609,87	676,57	703,63	749,36	786,83	840,09
Var%	26,6%	26,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,1%
<b>Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes No Petroleros</b>							
Indice	161,58	172,08	178,54	184,11	190,44	195,06	205,98
Var%	5,0%	6,5%	3,8%	3,1%	3,4%	4,0%	4,0%
<b>Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Servicios</b>							
Indice	160,12	171,33	178,61	185,08	192,37	201,07	210,07
Var%	6,0%	7,0%	4,3%	3,6%	3,9%	4,5%	4,5%
<b>Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes y Servicios</b>							
Indice	112,78	117,09	121,71	126,44	131,39	135,60	139,95
Var%	4,1%	3,8%	3,9%	3,9%	3,9%	3,2%	3,2%
<b>Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes</b>							
Indice	105,76	109,46	113,18	117,09	121,10	124,73	128,47
Var%	3,3%	3,5%	3,4%	3,5%	3,4%	3,0%	3,0%
<b>Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Servicios</b>							
Indice	169,39	177,93	188,64	199,07	210,57	218,99	227,75
Var%	7,0%	5,0%	6,0%	5,5%	5,8%	4,0%	4,0%
<b>INDICES DE TERMINOS DE INTERCAMBIO DEL COMERCIO EXTERIOR</b>							
<b>Indice de Términos de Intercambio X/M Bienes y Servicios</b>							
Indice	372,71	463,82	453,16	451,95	458,85	464,72	477,74
Var%	23,3%	24,4%	-2,3%	-1,5%	1,5%	1,3%	2,8%
<b>Indice de Términos de Intercambio X/M Bienes</b>							
Indice	415,17	524,24	515,30	517,03	528,85	537,93	555,78
Var%	25,6%	26,3%	-1,7%	0,3%	2,3%	1,7%	3,3%
<b>Indice de Términos de Intercambio XP/MB</b>							
Indice	458,98	611,98	597,77	600,95	618,82	630,83	656,25
Var%	25,2%	33,3%	-2,3%	0,5%	3,0%	1,9%	4,0%



Tabla 3 Balanza de Pagos, Reservas Internacionales y Deuda Externa	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Balanza de Pagos (Millones de US\$)</b>							
<b>SALDO EN BIENES (BALANZA COMERCIAL)</b>	27.132	51.506	51.096	59.584	76.249	84.787	96.973
Exportaciones de Bienes	65.745	95.739	99.184	106.029	117.908	132.097	151.863
Var. %	14,1%	45,6%	3,6%	6,9%	11,2%	12,0%	15,0%
Petroleras	62.317	91.917	95.066	101.988	113.870	127.695	146.955
Var. %	15,0%	47,5%	3,4%	7,3%	11,6%	12,1%	15,1%
No Petroleras	3.428	3.822	4.118	4.041	4.039	4.402	4.908
Var. %	0,8%	11,5%	7,8%	-1,9%	-0,1%	9,0%	11,5%
- Importaciones de Bienes	38.613	44.233	48.088	46.445	41.659	47.310	54.890
Var. %	-2,6%	14,6%	8,7%	-3,4%	-10,3%	13,6%	16,0%
<b>SALDO EN SERVICIOS</b>	(9.191)	(10.155)	(10.773)	(10.890)	(10.895)	(12.192)	(13.807)
Exportaciones de Servicios	1.857	2.322	2.950	3.257	3.359	3.854	4.521
Var. %	-16,6%	25,0%	27,1%	10,4%	3,1%	14,7%	17,3%
Importaciones de Servicios	11.048	12.477	13.724	14.146	14.254	16.046	18.327
Var. %	3,0%	12,9%	10,0%	3,1%	0,8%	12,6%	14,2%
<b>SALDO EN RENTA</b>	(5.302)	(4.968)	(5.216)	(5.738)	(6.312)	(6.943)	(7.637)
Transferencias Corrientes	(568)	(649)	(707)	(745)	(785)	(827)	(871)
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	12.071	35.735	34.399	42.212	58.257	64.825	74.658
<b>CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	(17.973)	(32.728)	(32.997)	(41.027)	(42.069)	(50.614)	(62.206)
<b>CUENTA CAPITAL</b>	(211)	-	-	-	-	-	-
<b>INVERSION DIRECTA, NETA</b>	(1.462)	4.334	3.879	4.151	3.856	6.000	6.000
Del Extranjero en Venezuela	1.209	2.384	2.026	3.040	3.800	4.939	7.409
De Venezuela en el Extranjero	(2.671)	1.950	1.853	1.112	(834)	(1.084)	(1.409)
<b>INVERSION DE CARTERA, neta</b>	2.437	1.920	1.752	1.697	(595)	(963)	(1.521)
Sector Público	2.259	1.800	1.620	1.539	(770)	(1.154)	(1.731)
Sector Privado	178	120	132	158	174	192	211
<b>OTRA INVERSION</b>	(18.737)	(38.982)	(38.628)	(46.875)	(44.440)	(53.507)	(66.685)
Sector Público	(1.173)	(22.259)	(20.233)	(25.721)	(20.070)	(26.091)	(31.309)
Sector Privado (Salidas de Capitales)	(17.564)	(16.723)	(18.395)	(21.155)	(24.370)	(27.416)	(35.376)
<b>ERRORES Y OMISSIONES</b>	(2.158)	(2.590)	(2.469)	(3.086)	(2.315)	(3.542)	(5.438)
<b>BALANZA DE PAGOS</b>	(8.060)	417	(1.067)	(1.902)	13.873	10.669	7.015
<b>Posición de Reservas Internacionales (Millones de US\$)</b>							
<b>ACTIVOS TOTALES DE RESERVAS INTERNACIONALES</b>	30.332	29.863	28.751	26.813	40.657	51.302	58.298
- FEM/FIEM/FIV	832	3	3	3	3	3	3
<b>Reservas Internacionales Brutas BCV</b>	29.500	29.860	28.747	26.809	40.653	51.299	58.295
- Pasivos de Reservas	284	227	182	145	116	93	74
<b>Reservas Internacionales Netas BCV</b>	29.216	29.633	28.566	26.664	40.537	51.206	58.220
- Oro Monetario	16.363	17.181	18.040	18.942	19.889	20.884	21.928
- DEG/Posición FMI	4.067	4.148	4.231	4.316	4.402	4.490	4.580
<b>Reservas Internacionales Operativas BCV</b>	8.786	8.531	6.476	3.551	16.362	25.925	31.787
<b>Deuda Externa (Millones de US\$ a Valor Nominal)</b>							
<b>Deuda Externa Total por tipo de Deudor</b>	84.884	97.743	113.812	117.781	131.136	138.488	146.002
<b>Pública</b>	77.171	89.719	105.207	108.915	121.704	128.690	135.838
Deuda Pública No Petrolera	50.743	55.682	62.930	64.704	68.983	72.629	75.704
PDVSA	26.428	34.037	42.278	44.211	52.721	56.061	60.133
<b>Privada</b>	7.713	8.024	8.605	8.866	9.432	9.798	10.164
<b>Servicio de Deuda Externa</b>	-	-	-	-	-	-	-
Servicio Total	6.044	8.941	10.364	15.691	17.255	17.988	18.534
Público	5.870	8.471	9.801	14.691	16.502	17.015	17.541
Privado	174	470	563	1.000	753	973	993
<b>Capital (incluye PDVSA)</b>	2.763	3.950	3.392	7.225	7.791	7.991	7.991
Público (INCLUYE PDVSA)	2.606	3.761	3.173	6.686	7.557	7.557	7.557
Privado	157	189	219	539	234	434	434
<b>Intereses</b>	3.281	4.991	6.972	8.466	9.464	9.998	10.543
Público	3.264	4.710	6.628	8.005	8.945	9.459	9.984
Privado	17	281	344	461	519	539	559
<b>Recursos Transferidos a Fonden (PDVSA+BCV)</b>							
<b>Total de Recursos Transferidos a Fonden por año</b>	7.834	4.168	5.862	4.349	5.403	5.943	6.537
Estimación Transferencias de Recursos de PDVSA a Fonden	1.334	2.668	4.002	3.602	5.403	5.943	6.537
Estimación Transferencias de Recursos de BCV a Fonden	6.500	1.500	1.860	747	-	-	-



Tabla 4 Indicadores de Demanda Agregada	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997</b>							
Demanda Agregada Interna	69.332.713	73.472.209	77.137.428	74.687.656	70.618.900	75.444.618	81.804.478
Consumo Total de Bienes y Servicios	48.984.574	51.738.924	54.562.686	55.838.096	54.813.112	55.847.790	59.185.643
Consumo Privado de Bienes y Servicios	38.974.040	41.081.077	43.348.162	43.883.945	42.441.364	43.065.253	45.500.580
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	38.372.729	40.483.991	42.733.163	43.256.646	41.820.338	42.438.017	44.854.527
Consumo de los No Residentes Neto	574.121	597.086	614.999	627.299	621.026	627.236	646.053
Consumo Público de Bienes y Servicios	10.010.534	10.657.847	11.214.524	11.954.091	12.371.748	12.782.537	13.685.063
Formación Bruta de Capital Fijo	16.925.929	17.387.078	17.663.529	18.353.587	18.452.022	19.199.893	21.036.850
Pública	11.904.443	12.277.008	12.489.078	13.159.117	13.472.860	13.952.949	15.103.576
Privada	5.021.486	5.110.070	5.174.451	5.194.471	4.979.161	5.246.944	5.933.274
Variación de Existencias y Adquisiciones Netas	3.422.210	4.346.207	4.911.214	496.033	(2.646.234)	396.935	1.581.985
Exportaciones de Bienes y Servicios	7.825.785	8.266.020	8.608.960	8.814.800	9.104.645	9.732.594	10.502.325
Exportaciones de Bienes	7.299.621	7.644.996	7.846.171	8.000.482	8.296.778	8.842.164	9.497.864
Exportaciones Petroleras	6.252.293	6.545.302	6.702.488	6.913.984	7.248.307	7.741.270	8.314.403
Exportaciones No Petroleras	1.047.328	1.099.694	1.143.682	1.086.498	1.048.471	1.100.894	1.183.461
Exportaciones de Servicios	526.164	621.024	762.789	814.318	807.866	890.430	1.004.461
Importaciones de Bienes y Servicios	21.350.988	23.639.333	24.863.110	23.268.440	20.290.623	22.387.028	25.230.305
Importaciones de Bienes	19.078.508	21.187.490	22.313.836	20.781.623	17.928.467	19.822.463	22.403.677
Importaciones de Servicios	2.272.480	2.451.843	2.549.273	2.486.817	2.362.156	2.564.565	2.826.628
PIB Real a Precios Constantes de 1997	55.807.510	58.098.896	60.883.278	60.234.015	59.432.921	62.790.184	67.076.498
<b>Variaciones % de los Componentes de la Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997</b>							
Demanda Agregada Interna	-0,5%	6,0%	5,0%	-3,2%	-5,4%	6,8%	8,4%
Consumo Total de Bienes y Servicios	-1,1%	5,6%	5,5%	2,3%	-1,8%	1,9%	6,0%
Consumo Privado de Bienes y Servicios	-1,9%	5,4%	5,3%	1,2%	-3,3%	1,5%	5,7%
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	-1,9%	5,5%	5,6%	1,2%	-3,3%	1,5%	5,7%
Consumo de los No Residentes Neto	-2,4%	4,0%	3,0%	2,0%	-1,0%	1,0%	3,0%
Consumo Público de Bienes y Servicios	2,7%	6,5%	5,2%	6,6%	3,5%	3,3%	7,1%
Formación Bruta de Capital Fijo	-6,3%	2,7%	1,6%	3,9%	0,5%	4,1%	9,6%
Pública	-2,0%	3,1%	1,7%	5,4%	2,4%	3,6%	8,2%
Privada	-13,3%	1,8%	1,2%	0,4%	-4,1%	5,4%	13,1%
Exportaciones de Bienes y Servicios	-12,9%	5,6%	4,1%	2,4%	3,3%	6,9%	7,9%
Exportaciones de Bienes	-12,9%	4,7%	2,6%	2,0%	3,7%	6,6%	7,4%
Exportaciones Petroleras	-12,1%	4,7%	3,2%	2,4%	4,8%	6,8%	7,4%
Exportaciones No Petroleras	-17,6%	5,0%	4,0%	-5,0%	-3,5%	5,0%	7,5%
Exportaciones de Servicios	-12,7%	18,0%	22,8%	6,8%	-0,8%	10,2%	12,8%
Importaciones de Bienes y Servicios	-2,9%	10,7%	5,2%	-6,4%	-12,8%	10,3%	12,7%
Importaciones de Bienes	-3,8%	11,1%	5,3%	-6,9%	-13,7%	10,6%	13,0%
Importaciones de Servicios	5,2%	7,9%	4,0%	-2,4%	-5,0%	8,6%	10,2%
PIB Real a Precios Constantes de 1997	-1,5%	4,1%	4,8%	-1,1%	-1,3%	5,6%	6,8%
<b>Deflatores de los Componentes de la Demanda Agregada y del PIB</b>							
Demanda Agregada Interna , Var%	1306,4	1641,6	2073,6	2693,1	3626,5	4676,9	5864,4
Deflactor del Consumo Total , Var%	25,7%	25,7%	26,3%	29,9%	34,7%	29,0%	25,4%
Deflactor del Consumo Privado , Var%	1393,0	1782,0	2278,9	2941,0	3930,6	5144,2	6462,4
Deflactor del Consumo Privado de los Hogares , Var%	27,3%	27,9%	27,9%	29,1%	33,6%	30,9%	25,6%
Deflactor del Consumo Privado de los Hogares de los Hogares , Var%	1458,3	1.833,8	2.330,9	3.031,4	4.067,0	5.358,6	6.782,3
Deflactor del Consumo Privado de los Hogares de los Hogares de los Hogares , Var%	30,2%	25,8%	27,1%	30,2%	34,2%	31,8%	26,6%
Deflactor del Consumo Público , Var%	1463,7	1.855,2	2.376,6	3.114,6	4.209,7	5.588,9	7.129,6
Deflactor del Consumo Público de los Hogares , Var%	30,3%	26,8%	26,1%	31,3%	35,2%	32,8%	27,6%
Deflactor del Consumo Público de los Hogares de los Hogares , Var%	1138,6	1.582,0	2.077,8	2.609,2	3.463,0	4.421,7	5.398,8
Deflactor del Consumo Público de los Hogares de los Hogares de los Hogares , Var%	15,2%	38,9%	31,3%	25,6%	32,7%	27,7%	22,1%
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo , Var%	1122,4	1327,3	1585,5	1957,4	2588,6	3342,5	4298,6
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Pública , Var%	21,8%	18,3%	19,5%	23,4%	32,3%	29,1%	28,6%
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privada , Var%	929,8	1.201,4	1.452,9	1.786,0	2.360,9	2.950,1	3.689,9
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privado de los Hogares , Var%	20,0%	29,2%	20,9%	22,9%	32,2%	25,0%	25,1%
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privado de los Hogares de los Hogares , Var%	1578,9	1.629,7	1.905,6	2.391,5	3.204,8	4.386,1	5.848,1
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privado de los Hogares de los Hogares de los Hogares , Var%	15,5%	3,2%	16,9%	25,5%	34,0%	36,9%	33,3%
Deflactor de la Variación de Existencias , Var%	977,1	1.228,1	1.548,9	2.013,5	2.688,6	3.475,0	4.314,3
Deflactor de la Variación de Existencias de los Hogares , Var%	26,5%	25,7%	25,1%	30,0%	33,5%	29,2%	24,2%
Deflactor de las Exportaciones de bienes y servicios , Var%	3705,3	6.005,1	6.016,0	8.003,5	13.293,1	16.499,5	20.848,4
Deflactor de las Exportaciones de bienes , Var%	160,7%	61,9%	0,2%	33,0%	66,1%	24,1%	26,4%
Deflactor de las Exportaciones de bienes de los Hogares , Var%	3872,4	6349,2	6417,0	8560,7	14216,7	17686,5	22433,7
Deflactor de las Exportaciones de bienes de los Hogares de los Hogares , Var%	162,7%	64,0%	1,1%	33,4%	66,1%	24,4%	26,8%
Deflactor de las Exportaciones de bienes petroleros , Var%	4.285,9	7.105,4	7.176,4	9.494,0	15.704,3	19.512,5	24.772,8
Deflactor de las Exportaciones de bienes petroleros de los Hogares , Var%	162,2%	65,8%	1,0%	32,3%	65,4%	24,2%	27,0%
Deflactor de las Exportaciones de bienes no petroleros , Var%	1.403,9	1.848,4	1.966,6	2.621,0	3.932,3	4.946,5	6.000,4
Deflactor de las Exportaciones de bienes no petroleros de los Hogares , Var%	144,5%	31,7%	6,4%	33,3%	50,0%	23,2%	23,8%
Deflactor de las Exportaciones de servicios , Var%	1.413,6	1.769,2	1.891,2	2.529,9	3.806,3	4.712,8	5.858,4
Deflactor de las Exportaciones de servicios de los Hogares , Var%	97,7%	25,2%	6,9%	33,8%	50,5%	23,7%	24,3%
Deflactor de las Importaciones de bienes y servicios , Var%	824,1	1024,4	1045,2	1353,0	1972,3	2338,5	2787,3
Deflactor de las Importaciones de bienes de los Hogares , Var%	26,4%	24,3%	2,0%	29,4%	45,8%	18,6%	19,2%
Deflactor de las Importaciones de bienes de los Hogares de los Hogares , Var%	805,3	1.007,9	1.034,6	1.346,5	1.973,9	2.353,9	2.820,2
Deflactor de las Importaciones de bienes de los Hogares de los Hogares de los Hogares , Var%	22,6%	25,2%	2,6%	30,1%	46,6%	19,2%	19,8%
Deflactor de las Importaciones de servicios , Var%	981,5	1.167,0	1.138,0	1.407,0	1.959,5	2.219,8	2.526,6
Deflactor de las Importaciones de servicios de los Hogares , Var%	61,8%	18,9%	-2,5%	23,6%	39,3%	13,3%	13,8%
Deflactor del PIB , Var%	1822,0	2513,5	3051,1	3988,0	5672,1	7343,1	9367,9
Deflactor del PIB a Precios Corrientes , Var%	45,9%	38,0%	21,4%	30,7%	42,2%	29,5%	27,6%
<b>Demanda Agregada y PIB a precios Corrientes</b>							
<b>Variaciones % a Precios Corrientes</b>							
Demanda Agregada Interna	25,1%	33,2%	32,6%	25,7%	27,3%	37,8%	36,0%
Consumo Total de Bienes y Servicios	26,0%	35,1%	34,9%	32,1%	31,2%	33,3%	33,1%
Consumo Privado de Bienes y Servicios	27,8%	32,5%	34,1%	31,7%	29,8%	33,7%	33,7%
Consumo de los Hogares a Precios Corrientes	27,8%	33,7%	35,2%	32,7%	30,7%	34,7%	34,8%
Consumo Público de Bienes y Servicios	17,6%	47,9%	38,2%	33,9%	37,4%	31,9%	30,7%
Formación Bruta de Capital Fijo	14,2%	21,5%	21,4%	28,3%	33,0%	34,4%	40,9%
Pública	26,8%	33,3%	23,0%	29,5%	35,3%	29,4%	35,4%
Privada	0,2%	5,0%	18,4%	1,9%	28,5%	44,2%	50,8%
Exportaciones de Bienes y Servicios	127,0%	71,1%	4,3%	36,2%	71,6%	32,7%	36,4%
Exportaciones de Bienes	128,9%	71,7%	3,7%	36,0%	72,2%	32,6%	36,2%
Exportaciones Petroleras	130,6%	73,6%	3,4%	36,5%	73,4%	32,7%	36,4%
Exportaciones No Petroleras	101,5%	38,2%	10,6%	26,6%	44,8%	29,4%	33,1%
Exportaciones de Servicios	72,6%	47,7%	31,3%	42,8%	49,3%	36,4%	40,2%
Importaciones de Bienes y Servicios	23,8%	35,3%	7,3%	21,1%	27,1%	30,8%	34,3%
Importaciones de Bienes	19,2%	36,3%	8,1%	21,2%	26,5%	31,8%	35,4%
Importaciones de Servicios	70,1%	28,3%	1,4%	20,6%	32,3%	23,0%	25,4%
PIB Real a Precios Corrientes	43,8%	43,6%	27,2%	23,3%	40,3%	36,8%	36,3%



Tabla 5 Indicadores de Actividad Económica y PIB	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Actividad Económica Agregada a precios constantes de 1997</b>							
Actividad Económica Agregada en miles de Bs.F a precios constantes de 1997							
PIB Total	55.807.510	58.098.896	60.883.278	60.234.015	59.432.921	62.790.184	67.076.498
Actividad Petrolera	6.554.311	6.635.147	6.776.516	6.947.671	7.187.680	7.522.980	7.920.199
Actividad No Petrolera	43.126.953	45.036.663	47.268.945	46.436.645	45.725.948	48.351.696	51.789.724
Impuestos Indirectos	6.126.246	6.427.085	6.837.817	6.849.699	6.519.293	6.915.508	7.366.575
PIB Público	17.113.685	18.127.204	19.393.882	18.559.480	17.984.317	19.024.253	20.537.924
PIB Privado <i>Ajustado por Estatizaciones</i>	32.567.579	33.544.606	34.651.578	34.824.836	34.929.311	36.850.423	39.172.000
PIB Per Capita a precios de 1997	1.935.677	1.983.419	2.045.742	1.992.054	1.934.606	2.011.702	2.115.186
<b>Variaciones % de las Actividades Económicas Agregadas</b>							
PIB Total	-1,5%	4,1%	4,8%	-1,1%	-1,3%	5,6%	6,8%
Actividad Petrolera	-1,2%	1,2%	2,1%	2,5%	3,5%	4,7%	5,3%
Actividad No Petrolera	-1,6%	4,4%	5,0%	-1,8%	-1,5%	5,7%	7,1%
Impuestos Indirectos	-2,3%	4,9%	6,4%	0,2%	-4,8%	6,1%	6,5%
PIB Público	0,0%	5,9%	7,0%	-4,3%	-3,1%	5,8%	8,0%
PIB Privado <i>Ajustado por Estatizaciones</i>	-2,1%	3,0%	3,3%	0,5%	0,3%	5,5%	6,3%
PIB Per Capita a precios de 1997	-3,0%	2,5%	3,1%	-2,6%	-2,9%	4,0%	5,1%
<b>Actividades Económicas No Petroleras</b>							
<b>Variaciones %</b>							
Agricultura **	-3,2%	-1,5%	0,9%	1,0%	-1,0%	2,0%	3,5%
Minería	-13,0%	4,0%	1,7%	5,1%	4,0%	6,6%	5,5%
Manufactura	-3,4%	3,9%	5,3%	2,1%	-2,4%	6,5%	7,8%
Construcción	-7,0%	2,5%	4,7%	-2,0%	-9,3%	8,3%	11,3%
Electricidad y Agua	-5,8%	5,3%	5,1%	4,1%	2,7%	4,3%	4,7%
Comercios y Servicios de Reparación	-6,1%	9,4%	8,3%	-0,4%	-5,3%	7,8%	9,8%
Transporte y Almacenaje	-2,0%	6,6%	4,6%	0,1%	-2,1%	3,5%	4,9%
Comunicaciones	7,9%	6,3%	5,5%	4,6%	5,5%	4,7%	4,4%
Instituciones Financieras y Seguros	-7,6%	14,0%	7,9%	-7,2%	-11,3%	11,6%	13,2%
Servicios del Gobierno	2,6%	5,1%	3,7%	0,8%	2,0%	5,5%	6,5%
Otros Servicios	3,1%	-0,8%	3,5%	-13,9%	2,5%	2,7%	4,0%
Producción de Bienes no Petroleros	-4,7%	2,8%	4,4%	1,1%	-3,4%	6,1%	7,7%
Producción de Servicios No Petroleros	0,3%	5,4%	5,3%	-3,4%	-0,4%	5,5%	6,8%
PIB Transables	-2,3%	2,1%	3,4%	2,1%	0,0%	5,2%	6,2%
PIB Transables No Petrolero	-3,6%	2,7%	4,2%	1,9%	-2,0%	5,6%	6,8%
PIB No Transables	-0,9%	5,0%	5,2%	-2,9%	-1,4%	5,8%	7,2%
<b>ACTIVIDAD ECONOMICA A PRECIOS CORRIENTES Y DEFLACTORES PIB (MILLONES DE Bs.F. E INDICES)</b>							
Actividad Económica Agregada en miles de Bs.F a precios corrientes							
PIB Total	1.016.834.748	1.460.327.939	1.857.605.768	2.402.105.455	3.371.119.210	4.610.760.640	6.283.691.266
PIB Petrolero	122.878.325	252.997.898	260.972.148	353.972.064	605.740.375	787.736.099	1.052.905.412
PIB No Petrolero	815.484.280	1.096.885.351	1.456.513.257	1.868.979.749	2.530.057.681	3.507.217.752	4.810.894.778
Impuestos Indirectos	78.472.143	110.444.690	140.120.363	179.153.642	235.321.154	315.806.788	419.891.076
PIB Público	362.235.334	642.015.329	763.737.287	972.020.137	1.460.949.341	1.942.695.960	2.630.236.133
PIB Privado	576.127.271	707.867.920	953.748.118	1.250.931.676	1.674.848.714	2.352.257.892	3.233.564.057
PIB Total per cápita	35.268.804	49.853.659	62.417.517	79.442.207	109.733.601	147.721.732	198.149.484
<b>Variaciones % de las Actividades Económicas Agregadas</b>							
PIB Total	43,8%	43,6%	27,2%	29,3%	40,3%	36,8%	36,3%
PIB Petrolero	47,6%	105,9%	3,2%	35,6%	71,1%	30,0%	33,7%
PIB No Petrolero	43,8%	34,5%	32,8%	28,3%	35,4%	38,6%	37,2%
Impuestos Indirectos	38,1%	40,7%	26,9%	27,9%	31,4%	34,2%	33,0%
PIB Público	47,0%	77,2%	19,0%	27,3%	50,3%	33,0%	35,4%
PIB Privado	42,6%	22,9%	34,7%	31,2%	33,9%	40,4%	37,5%
PIB Total per cápita	41,5%	41,4%	25,2%	27,3%	38,1%	34,6%	34,1%
<b>Deflatores de la Actividad Económica Agregada 1997=100</b>							
PIB Total	1.822,04	2.513,52	3.051,09	3.987,96	5.672,14	7.343,12	9.367,95
PIB Petrolero	1874,77	3813,00	3851,13	5094,83	8427,48	10471,06	13293,93
PIB No Petrolero	1890,89	2435,54	3081,33	4024,79	5533,09	7253,56	9289,28
Impuestos Indirectos	1280,92	1718,43	2049,20	2615,50	3609,61	4566,65	5699,95
PIB Público	2219,99	3803,17	4258,48	5603,04	8595,03	10932,23	13931,43
PIB Privado	1769,02	2110,23	2752,39	3592,07	4794,97	6383,26	8254,78
<b>Variaciones % de los Deflatores de la Actividad Económica Agregada</b>							
PIB Total	45,9%	38,0%	21,4%	30,7%	42,2%	29,5%	27,6%
PIB Petrolero	47,5%	103,4%	1,0%	32,3%	65,4%	24,2%	27,0%
PIB No Petrolero	46,1%	28,8%	26,5%	30,6%	37,5%	31,1%	28,1%
Impuestos Indirectos	41,3%	34,2%	19,2%	27,6%	38,0%	26,5%	24,8%
PIB Público	46,9%	71,3%	12,0%	31,6%	53,4%	27,2%	27,4%
PIB Privado	45,7%	19,3%	30,4%	30,5%	33,5%	33,1%	29,3%



Tabla 6 Indicadores de Ingreso Nacional y Familiar Disponible y Acervo de Capital	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Determinación del Ingreso Nacional Disponible</b>							
Producto Interno Bruto (PIB) Total a Precios Corrientes	1.016.834.748	1.460.327.939	1.857.605.768	2.402.105.455	3.371.119.210	4.610.760.640	6.283.691.266
Var%	43,8%	43,6%	27,2%	29,3%	40,3%	36,8%	36,3%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-22680	-35200	-36960	-40656	-44722	-49194	-54114
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(12.522.292)	(11.733.449)	(12.320.121)	(13.552.134)	(14.907.347)	(16.398.082)	(18.037.890)
<b>Producto Nacional Bruto (PNB) Total a Precios Corrientes</b>	<b>1.004.289.776</b>	<b>1.448.559.290</b>	<b>1.845.248.687</b>	<b>2.388.512.665</b>	<b>3.356.167.141</b>	<b>4.594.313.364</b>	<b>6.265.599.263</b>
Var%	43,2%	44,2%	27,4%	29,4%	40,5%	36,9%	36,4%
Consumo de Capital Fijo a precios corrientes	59.807.375	55.310.675	67.070.695	86.938.545	120.725.360	161.889.248	227.116.367
Var%	36,8%	-7,5%	21,3%	29,6%	38,9%	34,1%	40,3%
<b>Ingreso Nacional Corriente a Precios de Mercado</b>	<b>944.482.401</b>	<b>1.393.248.615</b>	<b>1.778.177.992</b>	<b>2.301.574.119</b>	<b>3.235.441.781</b>	<b>4.432.424.117</b>	<b>6.038.482.896</b>
Var%	43,6%	47,5%	27,6%	29,4%	40,6%	37,0%	36,2%
Otras transferencias del exterior netas	(723.315)	(955.194)	(982.852)	(1.279.124)	(1.942.645)	(2.305.557)	(2.673.805)
Var %	29,20%	32,06%	2,90%	30,14%	51,87%	18,68%	15,97%
<b>Ingreso Nacional Disponible a Precios del Mercado</b>	<b>943.759.086</b>	<b>1.393.248.615</b>	<b>1.778.177.992</b>	<b>2.301.574.120</b>	<b>3.235.441.781</b>	<b>4.432.424.117</b>	<b>6.038.482.896</b>
Var %	43,6%	47,6%	27,6%	29,4%	40,6%	37,0%	36,2%
Remuneraciones a Empleados y Obreros Nacionales	300.584.449	389.988.482	516.465.146	675.973.190	895.111.078	1.214.069.869	1.390.306.845
Var %	21,9%	29,7%	32,4%	30,9%	32,4%	35,6%	14,5%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-22680	-35200	-36960	-40656	-44722	-49194	-54114
Var %	16,5%	55,2%	5,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
<b>Excedente de Explotación a precios corrientes</b>	<b>443.206.279</b>	<b>737.582.353</b>	<b>924.827.714</b>	<b>1.193.612.444</b>	<b>1.785.120.722</b>	<b>2.501.019.669</b>	<b>3.720.424.373</b>
Var %	71,4%	66,4%	25,4%	29,1%	49,6%	40,1%	48,8%
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(12.522.292)	(11.733.449)	(12.320.121)	(13.552.134)	(14.907.347)	(16.398.082)	(18.037.890)
Var %	119,9%	-6,3%	5,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Ingresos Mixtos, netos	123.767.796	154.709.745	193.387.181	241.733.977	302.167.471	377.709.338	472.136.673
Var %	32,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Impuestos Indirectos	95.920.905	135.002.744	171.276.984	218.989.551	287.646.254	386.028.362	513.256.429
Var %	38,1%	40,7%	26,9%	27,9%	31,4%	34,2%	33,0%
Menos: Subsidios	6.452.056	11.475.233	14.558.544	14.234.321	18.697.006	28.952.127	38.494.232
Var %	21,9%	77,9%	26,9%	31,4%	54,8%	54,8%	33,0%
Otras transferencias del exterior netas	(723.315)	(955.194)	(982.852)	(1.279.124)	(1.942.645)	(2.305.557)	(2.673.805)
Var %	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%
<b>Ingreso Nacional Disponible a precios corrientes / de mercado</b>	<b>943.759.086</b>	<b>1.393.213.415</b>	<b>1.778.141.032</b>	<b>2.301.533.463</b>	<b>3.235.397.059</b>	<b>4.432.374.923</b>	<b>6.038.428.788</b>
Var %	43,6%	47,6%	27,6%	29,4%	40,6%	37,0%	36,2%
<b>Consumo Total a Precios Corrientes / de mercado</b>	<b>682.341.076</b>	<b>921.961.878</b>	<b>1.243.421.985</b>	<b>1.642.197.248</b>	<b>2.154.505.766</b>	<b>2.872.899.309</b>	<b>3.824.824.585</b>
Var %	26,0%	35,1%	34,9%	32,1%	31,2%	33,3%	33,1%
<b>Ahorro Neto a precios de mercado</b>	<b>261.418.010</b>	<b>471.251.537</b>	<b>534.719.046</b>	<b>659.336.215</b>	<b>1.080.891.293</b>	<b>1.559.475.614</b>	<b>2.213.604.198</b>
Var %	126,3%	80,3%	13,5%	23,3%	63,9%	44,3%	41,9%
Formación Bruta de Capital Fijo a precios de mercado	189.972.877	230.777.050	280.063.462	359.244.571	477.650.288	641.765.244	904.288.321
Var %	14,2%	21,5%	21,4%	28,3%	33,0%	34,4%	40,9%
Consumo de Capital Fijo a Precios de Mercado	51.145.169	55.310.675	67.070.695	86.938.545	120.725.360	161.889.248	227.116.367
Var %	43,9%	8,1%	21,3%	29,6%	38,9%	34,1%	40,3%
Formación Neta de Capital Fijo a Precios de Mercado	172.270.284	175.466.375	212.992.767	272.306.025	356.924.928	479.875.997	677.171.954
Var %	17,3%	1,9%	21,4%	27,8%	31,1%	34,4%	41,1%
<b>Ahorro Financiero Neto</b>	<b>89.147.726</b>	<b>295.785.162</b>	<b>321.726.279</b>	<b>387.030.190</b>	<b>723.966.365</b>	<b>1.079.599.617</b>	<b>1.536.432.244</b>
Var %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Aproximación del Ingreso Familiar Disponible</b>							
<b>A VALORES CONSTANTES DE 1997</b>							
Ingreso Familiar Disponible a precios constantes	39.929.999,0	41.693.090,6	43.516.459,5	44.139.435,1	43.113.750,5	43.977.219,6	47.215.291,7
Var %	1,9%	4,4%	4,4%	1,4%	-2,3%	2,0%	7,4%
Consumo de los Hogares a precios constantes	38.372.729	40.483.991	42.733.163	43.256.646	41.820.338	42.438.017	44.854.527
Var %	-5,7%	5,5%	5,6%	1,2%	-3,3%	1,5%	5,7%
Ahorro Privado Bruto de los Hogares	1.557.270,0	1.209.099,6	783.296,3	882.788,7	1.293.412,5	1.539.202,7	2.360.764,6
Var %	-202,8%	-22,4%	-35,2%	12,7%	46,5%	19,0%	53,4%
Relación Consumo a Ingreso Disponible	0,961	0,971	0,982	0,980	0,970	0,965	0,950
<b>A VALORES O PRECIOS CORRIENTES</b>							
Ingreso Familiar Disponible a precios corrientes	584.437.648	773.483.427	1.034.217.711	1.374.773.236	1.814.979.082	2.457.821.834	3.366.272.241
Var %	38,1%	32,3%	33,7%	32,9%	32,0%	35,4%	37,0%
Consumo de los Hogares a precios corrientes	561.644.580	751.052.407	1.015.601.792	1.347.277.771	1.760.529.710	2.371.980.700	3.195.986.229
Var %	27,8%	33,7%	35,2%	32,7%	30,7%	34,7%	34,8%
Ahorro Privado Bruto de los Hogares	22.793.068	22.431.019	18.615.919	27.495.465	54.449.372	86.023.764	168.313.612
Var %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%



Tabla 7 Indicadores Laborales y SocioEconómicos	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Indicadores de Población</b>							
Población (Individuos) (al cierre del año)	28.830.996	29.292.292	29.760.969	30.237.144	30.720.938	31.212.473	31.711.873
Var %	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Número de Hogares	6.740.205	6.848.048	6.957.616	7.068.937	7.182.039	7.296.951	7.413.702
Var %	1,1%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Número de Personas por Hogar	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28
Var %	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Población Mayor de 15 Años	20.436.570	20.865.738	21.303.918	21.751.301	22.208.078	22.674.448	23.150.611
Var %	2,5%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
<b>Indicadores Laborales</b>							
Fuerza Laboral (cifras promedio anuales)	13.111.309	13.412.844	13.754.403	14.053.672	14.311.814	14.627.210	15.015.560
Var %	2,1%	2,3%	2,5%	2,2%	1,8%	2,2%	2,7%
Empleados	11.995.835	12.286.919	12.683.231	12.872.273	13.025.750	13.441.190	14.003.842
Var %	1,1%	2,4%	3,2%	1,2%	1,5%	3,2%	4,2%
Desocupados	1.115.474	1.125.926	1.071.172	1.181.399	1.286.064	1.186.020	1.011.718
Var %	13,5%	0,9%	-4,9%	10,3%	8,9%	-7,8%	-14,7%
Tasa de Desempleo Abierto	8,5%	8,4%	7,8%	8,4%	9,0%	8,1%	6,7%
Empleo Formal	6.729.663	7.003.270	7.307.175	7.356.514	7.277.429	7.787.184	8.441.190
Var %	1,3%	4,1%	4,3%	0,7%	-1,1%	7,0%	8,4%
Empleo Informal	5.266.172	5.283.649	5.376.096	5.515.759	5.748.321	5.654.006	5.562.652
Var %	0,9%	0,3%	1,7%	2,6%	4,2%	-1,6%	-1,6%
Tasa de Formalidad	56,1%	57,0%	57,6%	57,2%	55,9%	57,9%	60,3%
Tasa de Informalidad	43,9%	43,0%	42,4%	42,8%	44,1%	42,1%	39,7%
<b>Indicadores de Salarios y Remuneraciones Laborales</b>							
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F.)	1.827.620	2.267.153	2.908.594	3.750.992	4.908.470	6.451.756	8.273.365
Var %	22,2%	24,0%	28,3%	29,0%	30,9%	31,4%	28,2%
Salario Mínimo Mensual Urbano de los Trabajadores (Bs.F.)	1.090.158	1.548.025	2.089.834	2.664.538	3.410.609	4.433.791	5.763.928
Var %	24,0%	42,0%	35,0%	27,5%	28,0%	30,0%	30,0%
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F. De 1997)	124.901	121.906	122.640	120.477	117.037	117.833	120.284
Var %	-5,4%	-2,4%	0,6%	-1,8%	-2,9%	0,7%	2,1%
Salario Mínimo Mensual de los Trabajadores (Bs.F. De 1997)	74.502	83.238	88.117	85.582	81.322	80.977	83.800
Var %	-3,9%	11,7%	5,9%	-2,9%	-5,0%	-0,4%	3,5%
<b>Índice de Remuneraciones a precios corrientes</b>							
Promedio Anual de los Trabajadores	1.180,9	1.464,9	1.879,3	2.423,6	3.171,5	4.168,7	5.345,6
Var %	22,2%	24,0%	28,3%	29,0%	30,9%	31,4%	28,2%
Salario Mínimo Urbano	2.295,1	2.207,5	2.041,8	2.603,3	3.332,2	4.331,9	5.631,5
Var %	24,0%	-3,8%	-7,5%	27,5%	28,0%	30,0%	30,0%
<b>Índice de Remuneraciones a precios de 1997</b>							
Promedio Anual de los Trabajadores	0	0	0	0	0	0	0
Var %	80,7	78,8	79,2	77,8	75,6	76,1	77,7
Salario Mínimo Urbano	156,8	175,2	185,5	180,2	171,2	170,5	176,4
Var %	-3,9%	11,7%	5,9%	-2,9%	-5,0%	-0,4%	3,5%
<b>INDICES DE SALARIOS, INGRESO Y PIB PER CAPITA</b>							
PIB Per Cápita	105,1	107,7	111,1	108,2	105,1	109,3	114,9
Var %	-3,0%	2,5%	3,1%	-2,6%	-2,9%	4,0%	5,1%
Productividad Media Laboral	91,9	93,4	94,8	92,5	90,1	92,3	94,6
Var %	-2,6%	1,6%	1,5%	-2,5%	-2,5%	2,4%	2,5%
Salario Promedio Real	80,7	78,8	79,2	77,8	75,6	76,1	77,7
Var %	-5,4%	-2,4%	0,6%	-1,8%	-2,9%	0,7%	2,1%
<b>Indicadores de Población y Pobreza (al segundo semestre de cada año)</b>							
Población Total Efectiva (Individuos)	28.830.996	29.292.292	29.760.969	30.237.144	30.720.938	31.212.473	31.711.873
Var %	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Número de Hogares Efectivos	6.900.448	6.848.048	6.957.616	7.068.937	7.182.039	7.296.951	7.413.702
Var %	-3,5%	-0,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Población Total Declarantes (Individuos)	28.052.559	28.501.400	28.957.422	29.420.741	29.891.473	30.369.737	30.855.652
Var %	10,0%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Número de Hogares Declarantes	6.807.822	6.894.962	6.983.218	7.072.603	7.163.132	7.254.821	7.347.682
Var %	4,9%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Número de Personas por Hogar	4,18	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28
Número de Personas por Hogar Declarantes	4,12	4,13	4,15	4,16	4,17	4,19	4,20
<b>Distribución Porcentual de la Pobreza con Base a cifras del INE</b>							
<b>A NIVEL DE INDIVIDUOS</b>							
No Pobres (Estratos ABC)	67,6%	68,8%	69,4%	66,6%	63,7%	65,7%	66,6%
Pobres (Estratos D y E)	32,4%	31,2%	30,6%	33,4%	36,3%	34,3%	33,4%
Pobres No Extremos (Clase D)	23,7%	22,6%	21,9%	23,0%	24,4%	23,1%	22,9%
Pobres Extremos (Clase E)	8,7%	8,6%	8,7%	10,3%	11,9%	11,2%	10,4%
<b>A NIVEL DE HOGARES</b>							
No Pobres (Estratos ABC)	70,3%	64,6%	62,6%	56,9%	55,8%	55,1%	54,4%
Pobres (Estratos D y E)	26,8%	25,3%	24,9%	27,2%	29,7%	28,2%	27,5%
Pobres No Extremos (Clase D)	19,8%	18,5%	18,0%	19,0%	20,2%	19,2%	19,1%
Pobres Extremos (Clase E)	7,0%	6,8%	6,9%	8,2%	9,5%	9,0%	8,4%



Tabla 8	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Agregados Monetarios, Tasas de Interés y Sector Financiero</b>							
<b>Agregados Monetarios (Millones de Bs.F)</b>							
<b>AGREGADOS MONETARIOS al Cierre del Año</b>							
Base Monetaria	123.051.487	175.963.639	263.851.369	308.512.033	360.440.378	488.627.838	658.561.099
Var %	26,1%	43,0%	49,9%	16,9%	16,8%	35,6%	34,8%
Circulante (M1)	272.162.441	548.001.415	654.966.960	800.802.100	966.335.717	1.379.941.077	1.939.763.567
Var %	34,5%	101,4%	19,5%	22,3%	20,7%	42,8%	40,6%
Cuasi dinero	24.433.333	(72.292.780)	89.256.956	92.096.061	121.179.266	183.664.694	224.336.706
Var %	47,7%	-395,9%	-23,5%	3,2%	31,6%	51,6%	22,1%
Liquidez Monetaria (M2)	296.595.794	475.708.634	744.223.916	892.898.161	1.087.514.984	1.563.605.772	2.164.100.273
Var %	19,1%	60,4%	56,4%	20,0%	21,8%	43,8%	38,4%
<b>Agregados Monetarios a Precios Constantes de 1997 e Indicadores</b>							
Circulante (M1)	16.952.979	26.506.220	24.468.918	22.916.338	20.239.277	22.506.261	25.667.797
Var %	5,6%	56,4%	-7,7%	-6,3%	-11,7%	11,2%	14,0%
Liquidez Monetaria (M2)	18.474.930	23.009.498	27.803.470	25.551.826	22.777.298	25.501.755	28.636.318
Var %	-6,5%	24,5%	20,8%	-8,1%	-10,9%	12,0%	12,3%
Multiplicadores Monetarios	0	0	0	0	0	0	0
Multiplicador del Circulante	2,21	3,11	2,48	2,60	2,68	2,82	2,95
Multiplicador de la Liquidez	2,41	2,70	2,82	2,89	3,02	3,20	3,29
Velocidad de Circulación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Velocidad del Circulante	3,74	2,66	2,84	3,00	3,49	3,34	3,24
Velocidad de la Liquidez	3,43	3,07	2,50	2,69	3,10	2,95	2,90
Tasa Cambiaria Monetaria							
M2 a Reservas BCV	10,05	15,93	25,89	33,31	26,75	30,48	37,12
M2 a Reservas Totales(excluye Fonden)	9,78	15,93	25,89	33,30	26,75	30,48	37,12
<b>Indicadores de Tasas de Interés (%)</b>							
<b>Tasa Activa Banca Comercial y Universal al Cierre</b>							
Nominal al Cierre	17,9	15,5	18,3	21,8	31,5	19,5	16,9
Nominal Promedio Annual	17,9	17,3	17,7	20,2	27,5	23,8	19,1
Real Promedio Annual	-8,6	-7,7	-7,7	-8,5	-5,3	-5,2	-5,2
<b>Tasa Pasiva Banca Comercial y Universal al Cierre</b>							
Nominal al Cierre	15,0	12,0	15,6	18,3	27,7	13,5	12,9
Nominal Promedio Annual	14,8	14,2	15,1	16,7	23,8	17,8	15,1
Real Promedio Annual	-11,1	-10,2	-9,7	-11,1	-8,1	-9,8	-8,4
<b>Margenes de Tasas</b>							
ABs.Foluto (diferencial)	3,1	3,2	2,7	3,5	3,8	6,0	4,0
Relativo (cociente)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3
<b>Tasas de Interés Internacionales y de Arbitraje (%)</b>							
<b>Tasas Internacionales de Interés</b>							
Libor	1,0	1,5	2,5	3,0	3,5	4,0	4,0
Euribor	0,8	1,3	2,1	2,6	3,0	3,4	3,4
Certificados de Depósitos 90 días USA	0,3	0,3	0,6	1,1	2,1	2,1	2,1
Tasa Prime 180 Días USA	3,3	3,5	4,0	5,2	5,5	5,5	5,5
Prima por Riesgo País (Puntos Básicos)	1037	1259	1065	1260	1199	648	616
<b>TASAS DE ARBITRAJE VENEZOLANAS</b>							
<b>Tasas de Arbitraje sin Cobertura de Riesgo País</b>							
Activa	20,10	-18,24	10,85	-15,18	-29,86	-0,38	-2,35
Pasiva	19,90	-18,22	11,61	-14,53	-30,21	-2,98	-2,95
<b>Tasas de Arbitraje con Cobertura de Riesgo País</b>							
Activa	9,73	-30,83	0,20	-27,77	-41,85	-6,86	-8,51
Pasiva	9,53	-30,81	0,96	-27,13	-42,20	-9,46	-9,11



Tabla 9 Actividad Petrolera Venezolana (miles de b/d y US\$/b)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Crecimiento Económico Mundial</b>							
INDICE DEL PIB MUNDIAL (FMI)	148,2	150,4	153,1	156,3	159,8	162,2	164,6
Var. %	0,5%	1,5%	1,8%	2,1%	2,2%	1,5%	1,5%
<b>PRECIOS DEL PETRÓLEO INTERNACIONAL Y DE LA CESTA PETROLERA VENEZOLANA</b>							
Marcadador de Precios WTI Promedio Anual	79,51	100,58	105,60	110,88	116,98	123,53	130,45
Var. %	28,3%	26,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,6%
Precio de la Cesta Petrolera	72,18	99,61	100,60	104,63	111,43	117,00	125,37
Var. %	26,6%	38,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,2%
Diferencia Vtlo-WTI	7,33	0,97	5,00	6,26	5,55	6,53	5,09
<b>PRODUCCIÓN PETROLERA VENEZOLANA</b>							
Producción de Hidrocarburos Líquidos	3122	3215,2	3300,3	3384,9	3507,1	3713,6	3956,3
Var. %	-1,5%	3,0%	2,6%	2,6%	3,6%	5,9%	6,5%
Producción de Líquidos del Gas Natural	147	153,5	160,3	160,7	164,3	170,1	177,3
Var. %	-7,0%	4,4%	4,4%	0,3%	2,2%	3,6%	4,2%
Producción de Petróleo Crudo (Def.PDVSA)	2975	3061,7	3140,1	3224,2	3342,8	3543,5	3779,1
Var. %	-1,2%	2,9%	2,6%	2,7%	3,7%	6,0%	6,6%
Condensados de Formación	96,0	117,6	119,2	118,9	118,3	126,1	134,9
Crudos para Orimulsión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Asociaciones Mejoradas FPO	472,0	476,7	495,8	520,6	562,2	618,4	711,2
Var. %	19,8%	1,0%	4,0%	5,0%	8,0%	10,0%	15,0%
PDVSA y Empresas Mixtas	2407,0	2467,4	2525,1	2584,7	2662,4	2799,0	2932,9
Var. %	-4,3%	2,5%	2,3%	2,4%	3,0%	5,1%	4,8%
Empresas Mixtas (Ant.Conv.Operativos)	373	352,0	356,9	373,1	384,5	407,1	421,5
Var. %	6,6%	-5,6%	1,4%	4,5%	3,0%	5,9%	3,5%
PDVSA Dedicación Exclusiva	2034,0	2115,4	2168,2	2216,6	2278,0	2391,9	2514,4
Var. %	-6,1%	4,0%	2,5%	2,0%	3,0%	5,0%	5,0%
Producción de Petróleo Crudo (Def.OPEP)	2879,0	2944,1	3020,9	3105,3	3224,7	3417,4	3641,1
Var. %	-1,0%	2,3%	2,6%	2,8%	3,8%	6,0%	6,6%
Supuestos de Variación de Producción de Asociaciones Mejoradas FPO	19,8%	1,00%	4,00%	5,00%	8,00%	10,00%	15,00%
Supuestos de Variación de Producción de Petróleo Crudo	-6,1%	4,0%	2,5%	2,0%	3,0%	5,0%	5,0%
<b>PRODUCCIÓN DE GAS</b>							
Miles de BDEP							
Producción Bruta de Gas Natural	1202,4	1208,4	1221,7	1240,0	1262,3	1287,6	1313,3
Var. %	-0,4%	0,5%	1,1%	1,5%	1,8%	2,0%	2,0%
Gas Natural Reinyectado	457,8	490,4	495,4	501,7	517,4	545,1	573,6
Var. %	-5,3%	7,1%	1,0%	1,3%	3,1%	5,3%	5,2%
Producción Neta de Gas Natural	744,6	718,0	726,3	738,3	744,9	742,5	739,7
Var. %	2,9%	-3,6%	1,2%	1,7%	0,9%	-0,3%	-0,4%
<b>PRODUCCIÓN DE REFINADOS</b>							
Petróleo Procesado	969,0	976,6	992,7	1012,1	1046,2	1105,8	1154,7
Var. %	0,8%	0,8%	1,7%	2,0%	3,4%	5,7%	4,4%
Petróleo Refinado	1109,0	1099,4	1108,5	1135,9	1187,9	1248,4	1300,2
Var. %	-1,3%	-0,9%	0,8%	2,5%	4,6%	5,1%	4,1%
<b>PRODUCCIÓN PETROLERA TOTAL</b>							
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados	3262,0	3338,0	3416,1	3508,7	3648,8	3856,2	4101,8
Var. %	-2,1%	2,3%	2,3%	2,7%	4,0%	5,7%	6,4%
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados y Gas	4006,6	4056,0	4142,4	4247,0	4393,8	4598,7	4841,5
Var. %	-1,2%	1,2%	2,1%	2,5%	3,5%	4,7%	5,3%
<b>CONSUMO INTERNO DE REFINADOS, LÍQUIDOS Y GAS</b>							
Consumo Interno de Productos Refinados	667,0	689,0	701,6	712,2	720,7	733,5	752,7
Var. %	10,4%	3,3%	1,8%	1,5%	1,2%	1,8%	2,6%
EntregaNavies	20,0	20,6	21,2	22,2	23,2	23,6	24,6
Var. %	5,3%	3,0%	4,4%	4,2%	4,4%	3,0%	3,0%
Consumo Propio de PDVSA	55,0	66,9	67,7	69,1	70,5	74,0	80,5
Var. %	-17,9%	3,6%	3,0%	3,8%	2,6%	2,0%	2,0%
Ventas Mercado Interno	592,0	601,5	612,6	620,9	626,9	635,6	647,6
Var. %	14,3%	2%	2%	1%	1%	1%	2%
Gasolina	315,0	325,1	337,1	346,3	352,9	362,8	376,5
Var. %	-6,6%	3,2%	3,7%	2,7%	1,9%	2,8%	3,8%
Precio promedio de la Gasolina	0,085	0,085	0,085	0,094	0,103	0,113	0,124
Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Precio de Líquidos en el Mercado Interno	7,00	7,21	7,43	7,65	7,88	8,11	8,36
Var. %	-2,9%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Consumo Interno LGN (inc.PDVSA y Ventas Finales)	116,2	120,9	125,6	129,9	128,4	132,5	137,6
Var. %	2,0%	4,0%	3,9%	3,2%	2,0%	3,2%	3,8%
Consumo Interno de Gas	501,7	484,6	490,0	497,7	501,9	500,4	498,6
Var. %	1,1%	-3,4%	1,1%	1,6%	0,9%	-0,3%	-0,4%
<b>EXPORTACIONES DE CRUDOS Y PRODUCTOS</b>							
Exportaciones de Crudos y Productos	2415,0	2528,2	2588,9	2670,6	2799,7	2990,1	3211,5
Var. %	-10,0%	4,7%	2,4%	3,2%	4,8%	6,8%	7,4%
Exportaciones de Crudos	1911,0	2085,1	2147,4	2212,1	2296,6	2497,7	2624,4
Var. %	-5,3%	9,3%	3,0%	3,0%	3,8%	7,7%	7,7%
Exportaciones de Productos	504,0	443,1	441,5	458,5	503,1	524,4	587,1
Var. %	-24,0%	-12,1%	-0,3%	3,8%	9,7%	9,8%	6,3%
<b>Indicadores de Precios de la Cesta Petrolera Venezolana por componentes y otros líquidos US\$/b</b>							
Precio de Cesta Petrolera Venezolana Exportaciones	72,2	99,6	100,6	104,6	111,4	117,0	125,4
Var. %	26,6%	38,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,2%
Precio de Crudos	70,01	96,62	97,50	101,49	108,09	113,49	121,61
Var. %	26,6%	38,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,1%
Precio de Productos	80,39	113,67	115,28	119,77	126,69	132,49	142,18
Var. %	29,2%	41,4%	1,4%	3,9%	5,8%	4,6%	7,3%
<b>CIFRAS DE PRODUCCIÓN BASADAS EN FUENTES SECUNDARIAS</b>							
Producción de Petróleo Crudo	2515	2598	2693	2796	3156	3311	3496
Var. %	14,2%	3,3%	3,6%	3,8%	12,9%	4,9%	5,6%
Producción de Hidrocarburos Líquidos	2758,0	2869,0	2972,0	3075,3	3438,0	3607,4	3808,0
Var. %	13,2%	4,0%	3,6%	3,5%	11,8%	4,9%	5,6%
Ventas Finales de Líquidos	682,1	686,2	680,1	680,1	673,9	669,9	669,2
Var. %	12,0%	0,6%	-0,2%	-0,2%	-1,0%	-0,6%	-0,1%
Exportaciones Aparentes	1960,9	2097,2	2188,0	2301,1	2683,7	2849,6	3041,7
Var. %	4,0%	7,0%	4,3%	5,2%	16,6%	6,2%	6,7%
<b>DIFERENCIAS CON CIFRAS OFICIALES DE PDVSA</b>							
Producción de Petróleo Crudo	364,0	346,3	328,4	309,6	69,0	106,3	148,3
Var. %	-90,1	-84,7	-72,5	-59,9	-47,0	-34,3	-21,5
Ventas Finales de Líquidos							
Exportaciones Petroleras Totales	454,1	430,9	400,9	369,5	116,0	140,5	169,8



Tabla 10	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Gestión de la Industria Petrolera Nacional (PDVSA)</b>	<b>HISTÓRICO</b>	<b>ESTIMADO</b>			<b>PROYECCIONES</b>		
<b>VARIABLES DE PRECIOS Y COSTOS US\$/b</b>							
Precio de Realización de la Cesta Petrolera	72,18	99,61	100,60	104,63	111,43	117,00	125,37
Var%	26,6%	38,0%	1,0%	4,0%	6,5%	5,0%	7,1%
Precio Físcal de las Exportaciones	37,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00
Var%	5,1%	8,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Precio Promedio Líquidos USD/B	6,91	6,02	6,72	6,60	4,91	4,69	4,31
Var%	5,0%	19,0%	0,5%	2,0%	3,3%	2,5%	3,6%
Precio Promedio Líquidos Bs.F/Bl	23,25	25,87	28,91	36,40	43,08	49,04	53,97
Var%	50,0%	11,2%	11,8%	25,9%	18,4%	13,8%	10,0%
Precio Promedio de la Gasolina Bs./Litro	85,0	85,0	85,0	127,5	165,8	198,9	238,7
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	50,0%	30,0%	20,0%	20,0%
Precio Promedio Gas Bs.M3	111,8	118,1	125,1	141,2	154,2	164,9	173,2
Var%	25,0%	5,6%	5,9%	12,9%	9,2%	6,9%	5,0%
Costo de Regalía Petrolera US\$/b	12,321	13,320	13,320	13,320	13,320	13,320	13,320
Tasa de Regalía Efectiva %	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333
Tasa Impositiva %	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00
Días del Año	365,00	365,00	366,00	365,00	365,00	365,00	365,00
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs./US\$	3.365,00	4.300,00	4.300,00	5.516,67	8.766,67	10.454,17	12.525,00
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs.F/US\$	3,37	4,30	4,30	8,77	10,45	12,53	
Costos Operativos de Producción Bs.F/B	18.525,50	28.534,80	33.671,06	48.381,93	88.417,60	124.415,84	175.891,96
Costos Teóricos Operativos de Producción US\$/B	5,53	6,64	7,83	8,77	10,09	11,90	14,04
Costos Implícitos de Producción US\$/B	8,96	10,76	12,69	14,21	16,35	19,29	22,76
Costos Operativos de Refinación US\$/B	2,75	3,30	3,90	4,36	5,02	5,92	6,99
% de Aumento de Gastos de Operación en dólares	18%	20%	18%	12%	15%	18%	18%
% de Aumento de Gastos de Exploración	10%	-29%	3%	7%	17%	18%	21%
<b>INDUSTRIA PETROLERA INTERNA (EXCLUYE SECTOR INTERNACIONAL)</b>							
Total Ingresos	67.121	94.900	97.730	104.549	115.753	129.482	148.602
Ventas de Exportación	65.721	91.917	95.066	101.988	113.870	127.695	146.955
Ventas en el País	1.400	2.983	2.664	2.561	1.883	1.788	1.647
Costos de Producción y/o Refinación de Crudos	13.340	11.043	13.337	15.334	18.301	22.869	28.699
Gastos Operativos (incluye inversión petrolera)	8.777	6.250	6.464	6.935	8.130	9.573	11.567
Depreciación y Amortización	5.520	5.878	6.259	6.664	7.096	7.556	8.046
Otros Gastos (Ingresos) (incluye otras inversiones)	12.009	14.411	11.529	17.293	19.022	20.924	23.017
Gastos Generales de la Industria	39.646	37.581	37.588	46.226	52.550	60.922	71.330
Regalía Petrolera	11.218	14.885	15.266	15.676	16.252	17.228	18.373
Gastos Totales Asociados a la Industria	50.864	52.466	52.855	61.902	68.802	78.150	89.703
Recursos Para Programas Sociales Deducibles de ISLR	6.918	13.252	14.319	13.999	15.440	15.872	16.347
Utilidad Neta antes ISLR	9.339	28.581	30.556	28.648	31.511	35.460	42.552
Impuesto Causado (Directo)	4.670	14.291	14.324	15.278	15.756	17.730	21.276
Impuesto Acumulado Período Anterior	(2.539)	(1.652)	2.528	3.561	(1.789)	1.397	1.913
Impuesto Recaudado (Gobierno Central)	3.783	10.111	14.245	19.674	12.570	17.214	20.870
Impuesto Diferido	(1.652)	2.528	3.561	(1.789)	1.397	1.913	2.319
Utilidad Neta después de ISLR	5.556,5	18.470,5	16.311,4	8.974,6	18.940,9	18.246,0	21.682,2
Recursos Aportados a Fideicomisos Sociales	3.984,0	4.780,8	2.390,4	2.151,4	2.581,6	2.839,8	3.123,8
Dividendos pagados al Fisco	1.000,0	1.000,0	1.000,0	1.169,2	735,7	617,0	515,0
Utilidad Neta de la Industria Petrolera	(1.079,7)	15.217,4	16.482,2	3.865,5	17.020,2	16.701,9	20.362,4
<b>INVERSIONES PETROLERAS Y SITUACION DE LA DEUDA DE PDVSA</b>							
Inversiones Petroleras	10.691,00	11.150,71	11.532,68	12.372,46	14.504,51	17.078,80	20.637,53
Var%	(0,21)	7,0%	3,4%	7,3%	17,2%	17,7%	20,8%
Deuda del Sector Petrolero	26.428,00	34.036,68	42.277,76	44.210,50	52.720,60	56.060,97	60.133,45
Var%	0,4	28,8%	24,2%	4,6%	19,2%	6,3%	7,3%
<b>APORTES DE LA INDUSTRIA PETROLERA A PROGRAMAS SOCIALES, FONDEN Y FIDEICOMISOS</b>							
Total Aportes Sociales	19.215	21.346	20.289	19.650	21.881	22.680	23.558
Aportes financiados con endeudamiento y/o utilidades no distribuidas	-	-	-	-	-	-	-
Programas Sociales	13.897	13.897	13.897	13.897	13.897	13.897	13.897
Fideicomisos Sociales	3.984	4.781	2.390	2.151	2.582	2.840	3.124
Fonden	1.334	2.668	4.002	3.602	5.403	5.943	6.537



Tabla 11 Finanzas Públicas del Gobierno Central	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Gestión Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)</b>							
<b>SUPUESTOS PARA VARIABLES FISCALES</b>							
PIB Total a precios corrientes	1.016.834.748	1.460.327.939	1.857.605.768	2.402.105.455	3.371.119.210	4.610.760.640	6.283.691.266
PIB No Petrolero a precios corrientes	815.484.280	1.098.885.351	1.456.513.257	1.868.979.749	2.530.057.681	3.507.217.752	4.810.894.778
Tasa de Crecimiento Económico	-1,5%	4,1%	4,8%	-1,3%	-1,3%	5,9%	6,8%
Tasa de Crecimiento Económico No Petrolero	-1,5%	4,8%	5,0%	-1,8%	-1,8%	5,7%	7,2%
Tipo de Cambio Promedio Oficial	3.365,0	4.300,0	4.300,0	5.516,7	8.766,7	10.454,2	12.525,0
Tipo de Cambio Promedio Oficial Bs.F	3,365	4,300	4,300	5,517	8,767	10,454	12,525
Tasa de Inflación al Consumidor Promedio	29,1%	27,1%	27,5%	31,3%	34,7%	30,6%	25,6%
Tasa de Inflación al Mayor Promedio	27,1%	22,5%	23,5%	25,9%	36,7%	27,7%	20,1%
Tasa nominal de IVA	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%
Tasa efectiva de IVA respecto a PIB Total	7,3%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Tasa efectiva de ISR respecto a PIB No Petrolero	3,5%	3,2%	3,3%	3,2%	3,3%	3,5%	3,5%
<b>Gestión Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>Ingresos Ordinarios Petroleros</b>	<b>61.237.191</b>	<b>114.339.897</b>	<b>143.138.837</b>	<b>210.182.463</b>	<b>271.790.498</b>	<b>362.815.235</b>	<b>513.304.614</b>
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	8.699.791	43.476.153	61.251.509	110.200.299	110.200.299	179.958.418	261.394.827
Renta de Hidrocarburos (Regalías, Impuestos Explotación)	48.237.400	66.563.744	77.587.332	95.198.155	155.140.199	176.406.817	245.459.787
Dividendos de PDVSA	4.300.000	4.300.000	4.300.000	4.300.000	4.300.000	4.450.000	4.650.000
<b>Ingresos Ordinarios No Petroleros</b>	<b>128.430.934</b>	<b>158.478.332</b>	<b>204.252.434</b>	<b>265.980.421</b>	<b>368.613.610</b>	<b>521.351.029</b>	<b>712.484.882</b>
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	59.687.844	82.256.401	109.238.494	140.173.481	189.754.326	263.041.331	360.817.108
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	28.136.707	35.100.331	48.064.937	59.807.352	83.091.903	122.752.621	168.381.317
Impuesto sobre Importaciones	9.719.579	16.167.098	17.576.236	21.778.925	31.043.177	42.039.977	58.437.261
Impuesto al consumo de derivados del petróleo	1.279.776	1.529.227	1.750.639	2.226.849	2.670.471	3.100.719	3.570.470
Impuesto al consumo de alcohol	2.191.527	2.228.280	2.273.300	2.387.464	2.572.805	2.687.121	2.700.470
Impuesto al consumo de tabaco	5.400.864	6.615.386	7.393.706	8.350.929	9.885.380	11.253.123	12.382.947
Tasas Diversas	2.165.252	2.458.604	2.796.975	3.671.797	4.946.053	6.457.273	8.111.687
Otros Ingresos	27.895.277	22.316.222	26.779.466	40.169.199	60.253.798	90.380.697	122.013.942
Impuesto al Débito Bancario/Transacciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades del BCV	800.000	400.000	320.000	1.664.000	1.497.600	449.280	134.784
<b>INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>	<b>189.668.125</b>	<b>272.818.229</b>	<b>347.391.271</b>	<b>476.162.884</b>	<b>640.404.108</b>	<b>884.166.264</b>	<b>1.225.789.496</b>
<b>Variación %</b>	<b>25,2%</b>	<b>43,8%</b>	<b>27,3%</b>	<b>37,1%</b>	<b>34,5%</b>	<b>38,1%</b>	<b>38,6%</b>
<b>GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>178.035.407</b>	<b>258.880.478</b>	<b>353.534.269</b>	<b>467.249.223</b>	<b>636.483.580</b>	<b>833.810.056</b>	<b>1.076.946.067</b>
<b>Variación %</b>	<b>23,8%</b>	<b>45,4%</b>	<b>36,2%</b>	<b>32,2%</b>	<b>36,2%</b>	<b>31,0%</b>	<b>29,2%</b>
<b>Gastos Operativos</b>	<b>52.015.639</b>	<b>74.123.296</b>	<b>105.786.083</b>	<b>138.259.371</b>	<b>180.958.922</b>	<b>236.031.819</b>	<b>306.327.622</b>
Remuneraciones a Empleados y Obreros	41.499.855	60.174.700	87.253.446	113.429.479	147.458.323	191.695.820	249.204.566
Compras de Bienes y Servicios y Otros	7.380.511	9.963.600	13.450.981	18.158.825	24.514.413	32.604.170	42.385.420
Otros Gastos Operativos	3.135.272	3.984.816	5.081.656	6.671.067	8.986.186	11.731.829	14.737.636
Intereses y Comisiones de Deuda Pública	<b>10.617.173</b>	<b>28.715.877</b>	<b>28.793.273</b>	<b>33.211.550</b>	<b>56.204.196</b>	<b>78.711.424</b>	<b>95.317.846</b>
Interna	4.254.560	16.255.767	16.673.293	17.570.661	24.126.944	24.126.944	44.437.985
Externa	6.362.613	12.460.110	12.119.980	15.640.889	32.077.252	40.538.545	50.879.861
Subsidios y Transferencias	118.537.867	160.005.121	204.006.509	302.409.368	408.006.947	530.798.642	680.388.324
Gastos de Capital	<b>45.824.362</b>	<b>59.522.115</b>	<b>77.319.283</b>	<b>96.649.104</b>	<b>120.811.380</b>	<b>151.068.975</b>	<b>196.390.967</b>
<b>Variación %</b>	<b>20,0%</b>	<b>29,9%</b>	<b>29,9%</b>	<b>25,0%</b>	<b>25,0%</b>	<b>25,0%</b>	<b>30,0%</b>
Formación Bruta de Capital	405.555	594.666	713.599	891.999	1.114.998	1.440.498	1.894.347
Transferencias de Capital	45.328.807	58.927.449	76.605.684	95.757.105	119.696.382	149.620.477	194.506.477
Gastos Extrapresupuestarios	<b>2.670.531</b>	<b>12.944.024</b>	<b>21.212.056</b>	<b>14.017.477</b>	<b>19.094.507</b>	<b>41.690.503</b>	<b>53.847.303</b>
<b>Gastos Generales del Gobierno Central</b>	<b>226.530.300</b>	<b>331.346.617</b>	<b>452.065.608</b>	<b>577.915.803</b>	<b>776.389.467</b>	<b>1.026.570.533</b>	<b>1.327.184.337</b>
<b>Variación %</b>	<b>23,0%</b>	<b>46,3%</b>	<b>27,8%</b>	<b>34,3%</b>	<b>34,3%</b>	<b>32,2%</b>	<b>29,3%</b>
<b>Gastos de Amortización de Deuda Pública</b>	<b>13.699.066</b>	<b>28.243.219</b>	<b>20.303.891</b>	<b>38.173.988</b>	<b>55.116.967</b>	<b>74.163.883</b>	<b>100.541.200</b>
Interna	7.560.261	18.522.639	17.411.281	26.116.922	37.086.029	52.662.161	74.780.268
Externa (incluye rescates anticipados)	6.138.805	9.720.580	2.892.610	12.057.067	18.030.938	21.501.722	25.760.932
<b>GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL (Ejecutado)</b>	<b>240.229.366</b>	<b>359.589.837</b>	<b>472.369.499</b>	<b>616.089.791</b>	<b>831.506.934</b>	<b>1.100.734.416</b>	<b>1.427.715.537</b>
<b>Variación %</b>	<b>25,8%</b>	<b>49,7%</b>	<b>31,4%</b>	<b>30,4%</b>	<b>35,0%</b>	<b>32,4%</b>	<b>29,7%</b>
Gasto Presupuestado	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Acordado	-	-	-	-	-	-	-
<b>Conceptos de Déficit</b>							
<b>Superávit (+) / Déficit (-) Primario</b>	<b>(26.245.001)</b>	<b>(29.812.511)</b>	<b>(75.881.064)</b>	<b>(68.541.369)</b>	<b>(79.781.163)</b>	<b>(63.692.845)</b>	<b>(6.076.995)</b>
% PIB	-2,6%	-2,0%	-4,1%	-2,9%	-2,4%	-1,4%	-0,1%
<b>Necesidades Brutas de Financiamiento</b>	<b>(50.561.244)</b>	<b>(86.771.608)</b>	<b>(124.978.228)</b>	<b>(139.926.908)</b>	<b>(191.102.251)</b>	<b>(216.568.359)</b>	<b>(201.936.941)</b>
% PIB	-5,0%	-5,9%	-6,7%	-5,8%	-5,7%	-4,7%	-3,2%
<b>Superávit (+) / Déficit (-) Financiero</b>	<b>(15.602.283)</b>	<b>(2.701.099)</b>	<b>(27.189.617)</b>	<b>(86.214.602)</b>	<b>(119.623.573)</b>	<b>(148.987.736)</b>	<b>(133.672.493)</b>
% PIB	-1,5%	-0,2%	-1,5%	-3,6%	-3,5%	-3,2%	-2,1%
<b>Fuentes de Financiamiento</b>	<b>34.958.956</b>	<b>84.070.509</b>	<b>97.788.611</b>	<b>53.712.306</b>	<b>71.478.573</b>	<b>67.580.416</b>	<b>68.263.592</b>
Endeudamiento Interno	20.427.119	53.110.509	63.732.611	31.866.306	15.933.153	7.966.576	3.983.288
Endeudamiento Externo	14.531.837	30.960.000	34.056.000	21.846.000	55.545.600	59.613.840	64.280.304
<b>SITUACIÓN DE LA DEUDA GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>SALDO DE LA DEUDA EXTERNA</b>							
En Millones de Bs.F.	96.290.165	239.434.320	236.197.710	311.872.710	554.948.649	697.993.276	847.997.685
En Millones de US\$	37.035	55.682	54.930	56.704	60.983	64.629	67.704
<b>SALDO DE LA DEUDA INTERNA</b>							
Emitida en Bolívares y en Divisas	90.309.819	158.793.265	219.633.266	301.586.801	477.160.998	555.474.809	643.729.441
En Millones de US\$	26.838	36.929	51.078	54.668	54.429	53.134	51.396
<b>SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES US\$</b>							
Amortizaciones	4.808	5.158	3.491	5.021	5.716	5.935	6.119
Intereses	2.361	2.261	673	2.186	2.057	2.057	2.057
Tasa Efectiva de Interés	2.447	2.898	2.819	2.835	3.659	3.878	4.062
	6,6%	5,2%	5,1%	5,0%	6,0%	6,0%	6,0%
<b>SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES Bs.</b>							
Amortizaciones	12.501.419	22.180.690	15.012.590	27.697.956	50.108.190	62.040.257	76.640.793
Intereses	6.138.805	9.720.580	2.892.610	12.057.067	18.030.938	21.501.722	25.760.932
NUEVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO Bs.F	6.362.613	12.460.110	12.119.980	15.640.889	32.077.252	40.538.545	50.879.861
NUEVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de US\$)	14531837	30960000	34056000	21846000	55545600	59613840	64280304
<b>ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO</b>							
4.319	7.200	7.920	3.960	6.336	5.702	5.332	5.332
1.957	4.939	7.247	1.774	4.279	3.646	3.646	3.075
<b>SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA MILLONES Bs.F.</b>							
Amortizaciones	24.681.679	34.778.407	30.910.312	37.215.612	37.054.729	51.100.665	57.365.770
Intereses	20.427.119	18.522.639	14.237.019	15.252.285	12.927.785	12.927.785	12.927.785
Tasa Efectiva de Interés	4,7%	10,2%	7,3%	7,3%	5,1%	6,9%	6,9%
<b>SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL GOBIERNO CENTRAL</b>							
En millones de Bs.F.	186.599.985	398.227.585	455.830.976	613.459.510	1.032.109.647	1.253.468.084	1.491.727.126
En millones de US\$	71.769	92.611	106.007	111.201	117.731	119.901	119.100
<b>Supuestos Directos</b>							
Tasa de Crecimiento del Gasto Fiscal	-	-	-	-	-	-	-
Remuneraciones a Empleados y Obreros	20%	45,0%	45,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Compras de Bienes y Servicios y Otros	20%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	30,0%	30,0%
Subsidios y Transferencias	30%	35,0%	40,0%	35,0%	35,0%	30,0%	30,0%
Formación Bruta de Capital	20%	20,0%	20,0%	25,0%	25,0%	30,0%	30,0%
Transferencias de Capital	20%	30,0%	30,0%	25,0%	25,0%	25,0%	30,0%
Porcentaje de Gastos Extrapresupuestarios Adicionales	1,5%	5,0%	6,0%	3,0%	3,0%	5,0%	5,0%
<b>Aumento Promedio Esperado</b>							
Gasto Corriente	23,8%	45,4%	36,6%	32,2%	36,2%	31,0%	29,2%
Gasto Total	25,8%	49,7%	31,4%	30,4%	35,0%	32,4%	29,7%



Tabla 12 Relaciones Económicas Estructurales Reales	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Relación de las Variables de Demanda Agregada con el PIB</b>							
<b>Demanda Agregada a PIB</b>	124,2%	126,5%	126,7%	124,0%	118,8%	120,2%	122,0%
<b>Consumo a PIB</b>	87,8%	89,1%	89,6%	92,7%	92,2%	88,9%	88,2%
Consumo Privado a PIB	69,8%	70,7%	71,2%	72,9%	71,4%	68,6%	67,8%
Consumo Público a PIB	17,9%	18,3%	18,4%	19,8%	20,8%	20,4%	20,4%
<b>Inversión a PIB</b>	30,3%	29,9%	29,0%	30,5%	31,0%	30,6%	31,4%
Inversión Privada a PIB	9,0%	8,8%	8,5%	8,6%	8,4%	8,4%	8,8%
Inversión Pública a PIB	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Exportaciones de Bienes y Servicios a PIB</b>	14,0%	14,2%	14,1%	14,6%	15,3%	15,5%	15,7%
Exportaciones de Bienes a PIB	13,1%	13,2%	12,9%	13,3%	14,0%	14,1%	14,2%
Exportaciones de Bienes Petroleros a PIB	11,2%	11,3%	11,0%	11,5%	12,2%	12,3%	12,4%
Exportaciones de Bienes NO Petroleros a PIB	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Exportaciones de Servicios a PIB	0,9%	1,1%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%
<b>Importaciones de Bienes y Servicios a PIB</b>	38,3%	40,7%	40,8%	38,6%	34,1%	35,7%	37,6%
Importaciones de Bienes a PIB	34,2%	36,5%	36,7%	34,5%	30,2%	31,6%	33,4%
Importaciones de Servicios a PIB	4,1%	4,2%	4,2%	4,1%	4,0%	4,1%	4,2%
<b>Volumen Real de Comercio a PIB</b>	47,3%	49,6%	49,5%	47,8%	44,1%	45,7%	47,6%
<b>Estructura Productiva</b>							
<b>PIB Petrolero a PIB Total</b>	11,7%	11,4%	11,1%	11,5%	12,1%	12,0%	11,8%
<b>PIB NO Petrolero a PIB Total</b>	77,3%	77,5%	77,6%	77,1%	76,9%	77,0%	77,2%
PIB No Petrolero Bienes a PIB Total	28,7%	28,4%	28,3%	28,9%	28,3%	28,4%	28,7%
PIB Agricultura a PIB Total	4,3%	4,1%	3,9%	4,0%	4,0%	3,9%	3,8%
PIB Minería a PIB Total	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
PIB Manufactura a PIB Total	14,5%	14,5%	14,5%	15,0%	14,8%	15,0%	15,1%
PIB Construcción a PIB Total	7,2%	7,1%	7,1%	7,0%	6,5%	6,6%	6,9%
PIB Electricidad y Agua a PIB Total	2,3%	2,3%	2,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,4%
PIB No Petrolero Servicios a PIB Total	48,5%	49,1%	49,3%	48,2%	48,6%	48,6%	48,5%
PIB Comercio a PIB Total	9,4%	9,9%	10,2%	9,9%	9,9%	10,1%	10,3%
PIB Transporte y Almacenaje a PIB Total	3,5%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,5%	3,4%
PIB Comunicaciones a PIB Total	6,4%	6,5%	6,6%	6,9%	7,4%	7,4%	7,2%
PIB Otros Servicios a PIB Total	29,3%	29,2%	29,0%	27,4%	27,8%	27,7%	27,6%
<b>Impuestos Indirectos Netos</b>	11,0%	11,1%	11,2%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
<b>Institucionalidad del PIB</b>							
PIB Privado a PIB Total	65,6%	64,9%	64,1%	65,2%	66,0%	66,0%	65,6%
PIB Público a PIB Total	34,4%	35,1%	35,9%	34,8%	34,0%	34,0%	34,4%
<b>Orientación de la Producción</b>							
PIB Transable a PIB Total	31,0%	30,4%	30,0%	31,0%	31,5%	31,3%	31,2%
PIB Transable Petrolero a PIB Total	11,7%	11,4%	11,1%	11,5%	12,1%	12,0%	11,8%
PIB Transable NO Petrolero a PIB Total	19,3%	19,0%	18,9%	19,5%	19,4%	19,3%	19,4%
PIB No Transable a PIB Total	58,0%	58,5%	57,6%	57,6%	57,6%	57,7%	57,9%
<b>Estructura Laboral y Desempleo</b>							
<b>Tasa de Informalidad</b>	43,9%	43,0%	42,4%	42,8%	44,1%	42,1%	39,7%
Tasa de Formalidad	56,1%	57,0%	57,6%	57,2%	55,9%	57,9%	60,3%
<b>Tasa de Desempleo</b>	8,5%	8,4%	7,8%	8,4%	9,0%	8,1%	6,7%
<b>Relaciones Internas de Precios</b>							
IPM a IPC	1,143	1,102	1,067	1,024	1,039	1,016	0,971
<b>Ingreso Nacional Disponible y su Asignación (precios corrientes)</b>							
Ingreso Nacional Disponible a PIB	92,8%	95,4%	95,7%	95,8%	96,0%	96,1%	96,1%
Ingreso Personal Disponible a Ingreso Nacional Disponible	61,9%	55,5%	58,2%	59,7%	56,1%	55,5%	55,7%
Ingreso Personal Disponible a PIB	57,5%	53,0%	55,7%	57,2%	53,8%	53,3%	53,6%
Consumo de los Hogares a Ingreso Personal Disponible (%)	96,1%	97,1%	98,2%	98,0%	97,0%	96,5%	95,0%
<b>Indicadores de PIB Per Capita Productividades Medias Laborales y Salario Real (1997=100)</b>							
Productividad Media Laboral	91,9	93,4	94,8	92,5	90,1	92,3	94,6
Var %	-2,6%	1,6%	1,5%	-2,5%	-2,5%	2,4%	2,5%
Salario Real Promedio de los Trabajadores	80,7	78,8	79,2	77,8	75,6	76,1	77,7
Var %	-5,4%	-2,4%	0,6%	-1,8%	-2,9%	0,7%	2,1%
PIB Per Capita Real	105,1	107,7	111,1	108,2	105,1	109,3	114,9
Var %	-3,0%	2,5%	3,1%	-2,6%	-2,9%	4,0%	5,1%



Tabla 13	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Relaciones Económicas Estructurales Nominales	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Relaciones Monetarias</b>							
<b>Indicadores de Monetización</b>							
Liquidez Monetaria M2 a PIB	0,292	0,326	0,401	0,372	0,323	0,339	0,344
Circulante M1 a PIB	0,268	0,375	0,353	0,333	0,287	0,299	0,309
<b>Multiplicadores de los Conceptos Monetarios</b>							
Multiplicador de la Liquidez	2,41	2,70	2,82	2,89	3,02	3,20	3,29
Multiplicador del Circulante	2,21	3,11	2,48	2,60	2,68	2,82	2,95
<b>Estructura de la Liquidez Monetaria</b>							
M1/M2	0,918	1,152	0,880	0,897	0,889	0,883	0,896
Cuasidnero / M2	0,082	(0,152)	0,120	0,103	0,111	0,117	0,104
<b>Velocidad de Circulación</b>							
Velocidad de Circulación de la Liquidez Monetaria	3,43	3,07	2,50	2,69	3,10	2,95	2,90
Velocidad de Circulación del Circulante	3,74	2,66	2,84	3,00	3,49	3,34	3,24
<b>Otros indicadores monetarios</b>							
Liquidez Monetaria a Reservas del BCV	10.054,09	15.931,23	25.888,32	33.305,43	26.750,98	30.480,36	37.123,31
Liquidez Monetaria a Activos de Reservas Totales	9.778,31	15.929,63	25.885,56	33.301,52	26.748,85	30.478,37	37.121,11
<b>Relaciones Externas</b>							
<b>Apertura y Términos de Intercambio</b>							
Términos de Intercambio	139,0	239,5	226,0	226,3	243,6	243,9	249,1
Subvaluación (-) / Sobrevaluación (+) Comercial	118,0%	44,0%	77,3%	64,1%	28,9%	27,8%	22,8%
<b>Importancia Económica de los Principales Conceptos Balanza Comercial</b>							
Cuenta Corriente a PIB	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cobertura de las Reservas Internacionales</b>							
Meses de Importaciones a Reservas Internacionales	9,43	8,10	7,17	6,93	11,71	13,01	12,75
Meses de Importaciones + Intereses de Deuda Externa a Reservas Internacionales	8,69	7,28	6,27	5,86	9,54	10,74	10,69
Meses de Importaciones + Servicio de Deuda Externa a Reservas Internacionales	8,15	6,74	5,90	5,18	8,28	9,43	9,53
<b>Relaciones Finanzas Públicas como % PIB</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>							
Ingresos Ordinarios Petroleros	18,7%	18,7%	18,7%	19,8%	19,0%	19,2%	19,5%
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	6,0%	7,8%	7,7%	8,1%	8,1%	7,9%	8,2%
Renta de Hidrocarburos (Regalías) (PDVSA y Asoc.)	0,9%	3,0%	3,3%	4,5%	3,3%	3,9%	4,2%
Dividendos de PDVSA	4,7%	4,6%	4,2%	4,0%	4,6%	3,8%	3,9%
Ingresos Ordinarios No Petroleros	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	12,6%	10,9%	11,0%	11,1%	10,9%	11,3%	11,3%
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	5,9%	5,6%	5,9%	5,8%	5,6%	5,7%	5,7%
Impuesto sobre Importaciones	2,8%	2,4%	2,6%	2,5%	2,5%	2,7%	2,7%
Rentas de Cigarrillo y Licores	1,0%	1,1%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Otros Ingresos	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Impuesto al Débito Bancario	2,7%	1,5%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	1,9%
<b>GASTOS FISCALES COMO % PIB</b>							
Gastos Corrientes - Intereses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos Corrientes	16,5%	15,8%	17,5%	18,1%	17,2%	16,4%	15,6%
Gastos de Capital	17,5%	17,7%	19,0%	19,5%	18,9%	18,1%	17,1%
Gastos de Amortización de Deuda Pública	4,5%	4,1%	4,2%	4,0%	3,6%	3,3%	3,1%
Gastos - Amortizaciones	1,3%	1,9%	1,1%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Gastos Totales	22,3%	22,7%	24,3%	24,1%	23,0%	22,3%	21,1%
Gastos Totales	23,6%	24,6%	25,4%	25,6%	24,7%	23,9%	22,7%
<b>Conceptos de Déficit</b>							
Superávit (+) / Déficit (-) Primario	-2,6%	-2,0%	-4,1%	-2,9%	-2,4%	-1,4%	-0,1%
Necesidades Brutas de Financiamiento	-5,0%	-5,9%	-6,7%	-5,8%	-5,7%	-4,7%	-3,2%
<b>Saldo de la Deuda Pública Interna</b>							
Saldo como % PIB	8,9%	10,9%	11,8%	12,6%	14,2%	12,0%	10,2%
Saldo como % Liquidez Monetaria	30,4%	33,4%	29,5%	33,8%	43,9%	35,5%	29,7%
Servicio como % PIB	2,4%	2,4%	1,7%	1,5%	1,1%	1,1%	0,9%
Servicio como % Liquidez Monetaria	8,3%	7,3%	4,2%	4,2%	3,4%	3,3%	2,7%
<b>DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>							
Saldo como % PIB	18,4%	27,3%	24,5%	25,5%	30,6%	27,2%	23,7%
Servicio como % PIB	3,7%	3,9%	2,5%	2,7%	2,6%	2,5%	2,1%



Tabla 14 La Economía Venezolana en el Contexto Internacional	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Indicador de Crecimiento Económico Mundial</b>	1,5%	1,8%	2,1%	2,2%	1,5%	1,5%	1,5%
<b>Inflación al Consumidor de los Estados Unidos</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Promedio Anual	1,6%	2,1%	2,0%	2,3%	2,4%	1,8%	1,8%
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Inflación al Consumidor en Venezuela (AMC)</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Promedio Anual	29,1%	27,1%	27,5%	31,3%	34,7%	30,6%	25,6%
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Tipo de Cambio Oficial Petrolero</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Promedio Anual	3,620	4,300	4,300	5,517	8,767	10,454	12,525
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Tipo de Cambio de Paridad Comercial</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Promedio Anual	5,431	5,802	7,235	8,527	10,901	12,818	14,244
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Población Venezolana</b>	28.830.996	29.292.292	29.760.969	30.237.144	30.720.938	31.212.473	31.711.873
<b>Hogares Venezolanos</b>	6.900.448	6.848.048	6.957.616	7.068.937	7.182.039	7.296.951	7.413.702
<b>Actividad Económica medida en Dólares</b>							
<b>Producto Interno Bruto en Bs. Corrientes</b>	1.016.834.748	1.460.327.939	1.857.605.768	2.402.105.453	3.371.119.210	4.610.760.640	6.283.691.266
Var%	43,8%	43,6%	27,2%	29,3%	40,3%	36,8%	36,3%
<b>Producto Interno Bruto en millones de Dólares Corrientes</b>	280.894	339.611	432.001	435.427	384.538	441.045	501.692
Var%	-14,6%	20,9%	27,2%	0,8%	-11,7%	14,7%	13,8%
<b>Producto Interno Bruto Per Cápita en Millones de Dólares de Paridad Comercial</b>	187.227	251.698	256.769	281.697	309.235	359.705	441.141
Var%	21,2%	34,4%	2,0%	9,7%	9,8%	16,3%	22,6%
<b>Producto Interno Bruto en millones de Dólares Constantes de 1997</b>	113.865	118.540	124.221	122.896	121.262	128.112	136.857
Var%	-1,5%	4,1%	4,8%	-1,1%	-1,3%	5,6%	6,8%
<b>Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Corrientes</b>	9742,8	11593,9	14515,7	14400,4	12517,1	14130,4	15820,3
Var%	-15,9%	19,0%	25,2%	-0,8%	-13,1%	12,9%	12,0%
<b>Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares de Paridad Comercial</b>	6494,0	8592,6	8627,7	9316,3	10065,9	11524,4	13910,9
Var%	19,3%	32,3%	0,4%	8,0%	8,0%	14,5%	20,7%
<b>Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Constantes de 1997</b>	3949,4	4046,8	4174,0	4064,4	3947,2	4104,5	4315,6
Var%	-3,0%	2,5%	3,1%	-2,6%	-2,9%	4,0%	5,1%
<b>Indicadores de Comercio Exterior</b>							
<b>Términos de Intercambio</b>	415,17	524,24	515,30	517,03	528,85	537,93	555,78
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Saldo de la Cuenta Corriente como % del PIB</b>	4,3%	10,5%	8,0%	9,7%	15,1%	14,7%	14,9%
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Apertura Comercial como % del PIB</b>	41,7%	45,6%	38,0%	39,0%	46,1%	45,2%	45,8%
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Exportaciones de Bienes Totales</b>	65.745	95.739	99.184	106.029	117.908	132.097	151.863
<b>Exportaciones de Bienes Petroleros</b>	62.317	91.917	95.066	101.988	113.870	127.695	146.955
<b>Importaciones de Bienes</b>	38.613	44.223	48.088	46.445	41.659	47.310	54.890
<b>Indicadores de Deuda</b>							
<b>Deuda Externa</b>	84.884	97.743	113.812	117.781	131.136	138.488	146.002
<b>Pública</b>	77.171	89.719	105.207	108.915	128.690	128.690	135.838
No Petrolera	50.743	55.682	62.930	64.704	68.983	72.629	75.704
Petrolera	26.428	34.037	42.278	44.211	56.061	56.061	60.133
<b>Privada</b>	7.713	8.024	8.605	8.866	9.432	9.798	10.164
<b>Saldo de la Deuda Externa como % del PIB</b>	30,2%	28,8%	26,3%	27,0%	34,1%	31,4%	29,1%
<b>Saldo de la Deuda Externa Pública como % del PIB</b>	27,5%	26,4%	24,4%	31,6%	29,2%	29,2%	27,1%
Var%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Totales</b>	129,1%	102,1%	114,7%	111,1%	111,2%	104,8%	96,1%
<b>Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Petroleras</b>	136,2%	106,3%	119,7%	115,5%	115,2%	108,5%	99,4%
<b>Saldo de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras</b>	117,4%	93,7%	106,1%	102,7%	103,2%	97,4%	89,4%
<b>Saldo de la Deuda Externa Petrolera como % de las Exportaciones Petroleras</b>	42,4%	37,0%	44,5%	43,3%	46,3%	43,9%	40,9%
<b>Servicio de la Deuda Externa como % del PIB</b>	2,2%	2,6%	2,4%	3,6%	4,5%	4,1%	3,7%
<b>Servicio de la Deuda Externa Pública como % del PIB</b>	2,1%	2,5%	2,3%	3,4%	4,3%	3,9%	3,5%
<b>Servicio de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras</b>	9,4%	9,2%	10,3%	14,4%	14,5%	13,3%	11,9%
<b>Balanza de Pagos basada en cifras petroleras oficiales</b>							
<b>Cifras Oficiales de Actividad Petrolera</b>							
<b>Producción de Petróleo Crudo</b>	2.879	2.944	3.021	3.105	3.225	3.417	3.644
<b>Exportación de Crudos y Productos</b>	2.415	2.528	2.589	2.671	2.800	2.990	3.212
<b>Precio de la Cesta Petrolera Venezolana</b>	72,2	99,6	100,6	104,6	111,4	117,0	125,4
<b>Ingresos por Exportaciones Petroleras</b>	62.317	91.917	95.066	101.988	113.870	127.695	146.955
<b>Saldo en Transacciones Externas Corrientes (Cuenta Corriente)</b>	12.071	35.735	34.399	42.212	58.257	64.825	74.658
<b>Saldo en Transacciones de Capital</b>	(17.973)	(32.728)	(32.997)	(41.027)	(42.069)	(50.614)	(62.206)
<b>Errores y Omisiones</b>	(2.158)	(2.590)	(2.469)	(3.086)	(2.315)	(3.542)	(5.438)
<b>Saldo de la Balanza de Pagos</b>	(8.060)	417	(1.067)	(1.902)	13.873	10.669	7.015
<b>Balanza de Pagos basada en cifras petroleras de fuentes secundarias de la OPEP</b>							
<b>Cifras de Actividad Petrolera de Fuentes Secundarias de la OPEP</b>							
<b>Producción de Petróleo Crudo</b>	2.515	2.598	2.693	2.796	3.156	3.311	3.496
<b>Exportación de Crudos y Productos</b>	1.961	2.097	2.188	2.301	2.684	2.850	3.042
<b>Diferencias con cifras de PDVSA</b>							
Crudos	364	346	328	310	69	106	148
Exportaciones	454	431	401	369	116	141	170
<b>Ingresos por Exportaciones Petroleras</b>	51.661	76.250	80.344	87.878	109.150	121.693	139.185
<b>Diferencia con Cifras Oficiales</b>	(10.656)	(15.667)	(14.721)	(14.111)	(4.719)	(6.001)	(7.770)
<b>Saldo en Transacciones Externas Corrientes (Cuenta Corriente)</b>	1.415	20.067	19.678	28.101	53.538	58.823	66.888
<b>Saldo en Transacciones de Capital</b>	(7.317)	(17.061)	(18.276)	(26.916)	(37.350)	(44.613)	(54.436)
<b>Errores y Omisiones</b>	(2.158)	(2.590)	(2.469)	(3.086)	(2.315)	(3.542)	(5.438)
<b>Saldo de la Balanza de Pagos</b>	(8.060)	417	(1.067)	(1.902)	13.873	10.669	7.015



Escenario: Reelección de Chávez

Tabla 1 INDICADORES BASICOS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Actividad Petrolera Venezolana (Cifras Oficiales) (miles b/d y US\$/b)</b>							
<b>BASADA EN CIFRAS DESDE PDVSA:</b>							
Producción Hidrocarburos Líquidos	3,122	3,215	3,300	3,357	3,451	3,542	3,669
Var %	-1.5%	3.0%	2.6%	1.7%	2.8%	2.6%	3.6%
Producción Petróleo Crudo Definición PDVSA	2,975	3,062	3,140	3,198	3,289	3,377	3,500
Var %	-1.2%	2.9%	2.6%	1.8%	2.8%	2.7%	3.7%
Producción de Petróleo Crudo Definición OPEP	2,879	2,944	3,021	3,080	3,173	3,257	3,375
Var %	-1.0%	2.3%	2.6%	2.0%	3.0%	2.6%	3.6%
Exportaciones de Crudos y Productos s/PDVSA	2,415	2,528	2,589	2,643	2,741	2,816	2,924
Var %	-10.0%	4.7%	2.4%	2.1%	3.7%	2.7%	3.8%
<b>BASADA EN CIFRAS DESDE FUENTES SECUNDARIAS Y CALCULOS PROPIOS</b>							
Producción de Petróleo Crudo Fuentes Secundarias OPEP	2,515	2,598	2,693	2,773	2,828	2,932	3,009
Var %	14.2%	3.3%	3.6%	3.0%	2.0%	3.7%	2.6%
Exportaciones de Crudos y Productos Fuentes Secundarias Aparentes	1,961	2,097	2,188	2,276	2,350	2,457	2,536
Var %	4.0%	7.0%	4.3%	4.0%	3.2%	4.6%	3.2%
Diferencias entre Fuentes de Información:	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Producción de Petróleo Crudo	364	346	328	307	345	324	366
Exportaciones de Crudos y Productos	454	431	401	367	392	359	388
<b>Cesta Petrolera Venezolana</b>							
Cesta Petrolera Venezolana	72.18	99.61	100.60	104.63	111.43	117.00	125.37
Var %	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.1%
Diferencia con marcador Brent Mar del Norte	8.11	12.79	20.79	22.83	21.13	21.26	22.51
<b>Actividad Económica (PIB) A precios Constantes de 1997 (Tasas de Variación %)</b>							
Total	-1.5%	4.1%	4.8%	-1.4%	2.4%	3.3%	3.9%
Petrolero	-1.2%	1.2%	2.1%	2.0%	2.9%	2.3%	3.2%
No Petrolero	-1.6%	4.4%	5.0%	-2.0%	2.3%	3.5%	4.1%
Impuestos Indirectos	-2.3%	4.9%	6.4%	-0.4%	2.4%	3.5%	3.1%
<b>Indicadores Socio-Económicos (%)</b>							
Tasa de Desempleo	8.5%	8.4%	7.8%	9.0%	9.5%	8.9%	8.2%
Tasa de Informalidad	43.9%	43.0%	42.4%	43.5%	44.1%	44.0%	44.0%
Pobreza Cifras INE Ajustadas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
% Individuos en Situación de Pobreza	32.4%	31.2%	30.6%	32.6%	33.0%	32.8%	33.7%
% Individuos en Situación de Pobreza Extrema	8.7%	8.6%	8.7%	10.7%	11.0%	10.9%	11.8%
<b>Inflación (Variaciones %) (Base 1997=100)</b>							
<i>Inflación a nivel de mayoría</i>							
Puntual (Dic/Dic)	26.8%	22.8%	25.0%	22.7%	19.6%	18.5%	16.4%
Promedio Anual	27.1%	22.5%	23.5%	24.6%	22.0%	18.1%	17.0%
<i>Inflación a nivel del consumidor Area Metropolitana de Caracas</i>							
Puntual (Dic/Dic)	27.4%	28.8%	29.5%	30.9%	26.7%	25.5%	23.6%
Promedio Anual	29.1%	27.1%	27.5%	31.6%	29.0%	24.1%	24.9%
<i>Inflación a nivel del consumidor Total Nacional</i>							
Puntual (Dic/Dic)	27.2%	27.6%	28.4%	29.8%	26.0%	24.3%	22.5%
Promedio Anual	28.2%	26.1%	27.1%	30.6%	28.1%	23.0%	23.8%
<b>Tipo de Cambio e Indicadores Sobrevaluación (Bs.F/US\$ y %)</b>							
<b>TIPO DE CAMBIO OFICIAL Petrolero</b>							
Oficial Petrolero al Cierre	4.30	4.30	4.30	5.50	7.00	7.92	9.49
Var %	100.0%	0.0%	0.0%	27.9%	27.3%	13.1%	19.8%
Oficial Promedio	4.30	4.30	4.30	5.52	6.94	7.92	9.49
Var %	100.0%	0.0%	0.0%	28.3%	25.8%	14.2%	19.8%
<b>TIPO DE CAMBIO Permuta (Sítme de 2010 en adelante)</b>							
Tipo de Cambio al Cierre	5.30	5.30	6.30	7.10	8.15	9.35	9.55
Var %	-10.5%	0.0%	18.9%	12.7%	14.8%	14.7%	2.2%
Tipo de Cambio Promedio	6.53	5.30	6.22	7.00	8.01	9.30	9.52
Var %	6.7%	-18.8%	17.3%	12.7%	14.3%	16.2%	2.5%
<b>TIPO DE CAMBIO DE COSTO EFECTIVO (PONDERADO)</b>							
Costo Efectivo al Cierre	3.39	4.47	4.60	6.05	7.28	8.28	9.54
Var %	-5.4%	32.1%	2.9%	31.4%	20.2%	13.8%	15.3%
Costo Promedio	3.58	4.48	4.59	6.04	7.20	8.26	9.52
Var %	19.9%	25.2%	2.6%	31.4%	19.2%	14.8%	15.2%
<b>INDICADORES DE SOBREVUACION COMERCIAL</b>							
Tipo de Cambio de Paridad Comercial No Petrolero	5.67	6.19	7.63	8.76	9.91	11.20	12.36
Sobrevuación/(Subvaluación) T.C. Oficial	118.0%	44.0%	77.3%	59.2%	41.6%	41.4%	30.3%
<b>Indicadores de Liquidez y Tasas de Interés</b>							
<b>Tasas Activas</b>							
Cierre del Año	17.9	15.5	18.3	17.4	16.3	15.5	25.7
Promedio Anual	17.9	17.3	17.7	17.5	16.4	15.5	23.0
Real Promedio Anual	-8.6	-7.7	-7.7	-10.7	-9.8	-6.9	-1.5
<b>Tasas Pasivas</b>							
Cierre del Año	0	0	0	0	0	0	0
Promedio Anual	15.0	12.0	15.6	14.4	12.5	11.5	21.7
Real Promedio Anual	14.8	14.2	15.1	14.5	12.7	11.5	19.0
Real Promedio Anual	-11.1	-10.2	-9.7	-13.0	-12.7	-10.1	-4.7
Liquidez Monetaria al Cierre M2 (Millones de Bs.F.)	296,595,794	475,708,634	744,223,916	965,773,188	1,354,921,745	1,900,045,668	2,748,831,139
Var % (Dic/Dic)	19.1%	60.4%	56.4%	29.8%	40.3%	40.2%	44.7%
Var % (Dic/Dic) A precios constantes de 1997	-6.5%	24.5%	20.8%	-0.8%	10.7%	11.7%	17.1%
<b>Indicadores del Sector Externo (millones US\$)</b>							
Exportaciones	65,745	95,739	99,184	104,990	115,618	124,560	138,330
Var %	14.1%	45.6%	3.6%	5.9%	10.1%	7.7%	11.0%
Importaciones	38,613	44,233	48,088	40,496	43,627	48,137	53,573
Var %	-2.6%	14.6%	8.7%	-15.8%	7.7%	10.3%	11.3%
Balanza Comercial	27,132	51,506	51,096	64,495	71,991	76,423	84,747
Cuenta Corriente	12,071	35,735	34,399	49,700	56,667	60,580	64,729
Balanza de Pagos	(8,060)	417	(1,067)	6,722	4,451	(1,818)	(3,317)
Activos Totales Reservas Internacionales(exc.Fondos)	30,332	29,863	28,571	35,436	39,858	38,017	34,681
Meses de Importaciones y Servicio Deuda Externa	8.7	7.3	6.3	8.7	9.0	7.9	6.5
<b>Indicadores Finanzas Públicas Gobierno Central %PIB</b>							
Superávit (+) / Deficit Primario (-) % PIB	-2.6%	-2.0%	-4.1%	-2.1%	-2.4%	-1.8%	-1.4%
Necesidades Financiamiento(-) % PIB	-5.0%	-5.9%	-6.7%	-5.1%	-5.5%	-4.9%	-4.5%



Tabla 2 Indicadores de Tipo de Cambio y Precios	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>TIPO DE CAMBIO E INDICADORES DE SOBREVUACION</b>							
<b>Tipo de Cambio al Cierre del Año Bs./US\$</b>							
Oficial Preferencial	2.60	4.30	4.30	5.50	7.00	7.92	9.49
Oficial Petrolero	4.30	4.30	4.30	5.50	7.00	7.92	9.49
Oficial Ponderado	3.62	4.30	4.30	5.50	7.00	7.92	9.49
Permuta BCV	5.30	5.30	6.30	7.10	8.15	9.35	9.55
Alternativo	8.43	8.52	9.50	10.65	8.15	9.35	11.47
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	3.39	4.47	4.60	6.05	7.28	8.28	9.54
<b>Tasa de Devaluación Nominal al Cierre del Año</b>							
Oficial Preferencial	20.9%	65.4%	0.0%	27.9%	27.3%	13.1%	19.8%
Oficial Petrolero	100.0%	0.0%	0.0%	27.9%	27.3%	13.1%	19.8%
Oficial Ponderado	68.4%	18.8%	0.0%	27.9%	27.3%	13.1%	19.8%
Permuta BCV	-10.5%	0.0%	18.9%	12.7%	14.8%	14.7%	2.2%
Alternativo	42.3%	1.2%	11.5%	12.1%	-23.5%	14.7%	22.7%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	-5.4%	32.1%	2.9%	31.4%	20.2%	13.8%	15.3%
<b>Tipo de Cambio Promedio Anual Bs./US\$</b>							
Oficial Preferencial	2.60	4.30	4.30	5.52	6.94	7.92	9.49
Oficial Petrolero	4.30	4.30	4.30	5.52	6.94	7.92	9.49
Oficial Ponderado	3.37	4.30	4.30	5.52	6.94	7.92	9.49
Permuta BCV	6.53	5.30	6.22	7.00	8.01	9.30	9.53
Alternativo	7.71	8.62	9.46	10.46	8.12	9.25	10.75
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	3.58	4.48	4.59	6.04	7.20	8.26	9.52
<b>Tipo de Cambio Promedio Anual Bs./US\$</b>							
Oficial Preferencial	20.9%	65.4%	0.0%	28.3%	25.8%	14.2%	19.8%
Oficial Petrolero	100.0%	0.0%	0.0%	28.3%	25.8%	14.2%	19.8%
Oficial Ponderado	68.4%	27.8%	0.0%	28.3%	25.8%	14.2%	19.8%
Permuta BCV	0.0%	-18.8%	17.3%	12.7%	14.3%	16.2%	2.5%
Alternativo	26.0%	11.9%	9.7%	10.6%	-22.4%	14.0%	16.2%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	19.9%	25.2%	2.6%	31.4%	19.2%	14.8%	15.2%
<b>Tipos de Paridad de Poder de Compra y Desviaciones al Cierre del Año</b>							
Paridad de Poder de Compra Comercial	5667.6	6193.2	7625.8	8756.7	9909.8	11200.8	12356.3
Paridad de Poder de Compra Comercial Efectiva	5453.0	5801.9	7234.5	8254.2	9272.8	10380.1	11493.1
Tipo de Cambio Real Corto Plazo	4877.7	5585.9	6425.7	7818.6	9254.7	10734.5	11521.2
<b>Desviaciones del Tipo de Cambio Oficial</b>							
Sobrevuación + / (Subvaluación -) COMERCIAL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sobrevuación + / (Subvaluación -) COMERCIAL EFECTIVA	118.0%	44.0%	77.3%	59.2%	41.4%	41.4%	30.3%
Sobrevuación + / (Subvaluación -) REAL CORTO PLAZO	108.9%	34.9%	68.2%	50.1%	32.5%	32.3%	21.2%
	87.6%	29.9%	49.4%	42.2%	32.2%	35.5%	21.5%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE MAYORISTA (1997=100)</b>							
<b>Índice Precios al Mayor Promedio Anual</b>							
Var %	1672.9	2049.1	2531.2	3153.0	3845.2	4539.5	5312.3
	27.1%	22.5%	23.5%	24.6%	22.0%	18.1%	17.0%
<b>Índice Precios al Mayor Cierre</b>							
Var %	1837.8	2256.1	2820.2	3460.5	4139.9	4907.1	5711.0
	26.8%	22.8%	25.0%	22.7%	19.6%	16.4%	16.4%
<b>Índice de Precios al Mayor Nacionales Promedio Anual</b>							
Var %	1783.6	2212.7	2817.4	3460.1	4194.9	4942.5	5755.7
	27.5%	24.1%	27.3%	22.8%	21.2%	17.8%	16.5%
<b>Índice de Precios al Mayor Nacionales Cierre</b>							
Var %	1971.7	2474.7	3192.4	3844.0	4560.5	5404.0	6250.4
	28.8%	25.5%	29.0%	20.4%	18.6%	15.5%	15.7%
<b>Índice de Precios al Mayor Importados Promedio Anual</b>							
Var %	1345.6	1565.2	1685.0	2244.8	2811.0	3348.0	4001.2
	25.6%	16.3%	7.7%	33.2%	25.2%	19.1%	19.5%
<b>Índice de Precios al Mayor Importados Cierre</b>							
Var %	1441.6	1609.9	1716.7	2326.6	2896.2	3437.7	4116.0
	19.3%	11.7%	6.6%	35.5%	24.5%	18.7%	19.7%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR A.M.C. (1997=100)</b>							
<b>Índice General de Precios al Consumidor Área Metropolitana de Caracas</b>							
Índice Promedio Anual	1,463.3	1,859.7	2,371.7	3,120.8	4,027.1	4,996.0	6,237.6
Var % (Inflación Promedio)	29.1%	27.1%	27.5%	31.6%	29.0%	24.1%	24.9%
Índice Diciembre	1,605.4	2,067.4	2,676.7	3,502.5	4,437.7	5,569.7	6,881.7
Var % (Inflación Puntual)	27.4%	28.8%	29.5%	30.9%	26.7%	25.5%	23.6%
<b>INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR NACIONAL (DIC 2007=100)</b>							
<b>Índice Nacional de Precios al Consumidor</b>							
Índice Promedio Anual	189.2	238.5	303.2	396.0	507.3	624.1	772.9
Var % (Inflación Promedio)	28.2%	26.1%	27.1%	30.6%	28.1%	23.0%	23.8%
Índice Diciembre	208.2	265.6	340.9	442.4	557.6	693.0	849.1
Var % (Inflación Puntual)	27.2%	27.6%	28.4%	29.8%	26.0%	24.3%	22.5%
<b>Índice Área Metropolitana de Caracas</b>							
Índice Promedio Anual	194.3	247.0	315.0	414.4	534.8	663.5	828.4
Var % (Inflación Promedio)	29.1%	27.1%	27.5%	31.6%	29.0%	24.1%	24.9%
Índice Diciembre	213.2	274.6	355.5	465.1	589.3	739.7	913.9
Var % (Inflación Puntual)	27.4%	28.8%	29.5%	30.9%	26.7%	25.5%	23.6%
<b>INDICADORES DE INFLACION INTERNACIONAL Y TERMINOS DE INTERCAMBIO (1997=100)</b>							
<b>INDICE DE PRECIOS PROMEDIO AL CONSUMIDOR DE LOS ESTADOS UNIDOS</b>							
Var %	135.86	138.71	141.49	144.74	148.22	150.88	153.60
	1.6%	2.1%	2.0%	2.3%	2.4%	1.8%	1.8%
<b>INDICES DE PRECIOS EN DOLARES DE LOS AGREGADOS DEL SECTOR EXTERNO</b>							
<b>Índice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes y Servicios</b>							
Var %	420.36	543.10	551.55	571.44	602.86	630.18	668.61
	30.0%	29.2%	1.6%	3.5%	5.3%	4.5%	6.1%
<b>Índice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes</b>							
Var %	439.08	573.82	583.23	605.37	640.42	670.95	714.02
	21.6%	30.7%	1.6%	3.8%	5.8%	4.8%	6.4%
<b>Índice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes Petroleros</b>							
Var %	485.41	669.87	676.57	703.63	749.36	786.83	843.09
	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.1%
<b>Índice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes No Petroleros</b>							
Var %	161.58	172.08	178.54	184.11	190.44	198.06	205.98
	5.0%	6.5%	3.8%	3.1%	3.4%	4.0%	4.0%
<b>Índice de Precios en Dólares de Exportaciones de Servicios</b>							
Var %	160.12	171.33	178.61	185.08	192.37	201.03	210.07
	6.0%	7.0%	4.3%	3.6%	3.9%	4.5%	4.5%
<b>Índice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes y Servicios</b>							
Var %	112.78	117.09	121.71	126.44	131.39	135.60	139.95
	4.1%	3.8%	3.9%	3.9%	3.9%	3.2%	3.2%
<b>Índice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes</b>							
Var %	105.76	109.46	113.18	117.09	121.10	124.73	128.47
	3.3%	3.5%	3.4%	3.5%	3.4%	3.0%	3.0%
<b>Índice de Precios en Dólares de Importaciones de Servicios</b>							
Var %	169.39	177.93	188.64	199.07	210.57	218.99	227.75
	7.0%	5.0%	6.0%	5.5%	5.8%	4.0%	4.0%
<b>INDICES DE TERMINOS DE INTERCAMBIO DEL COMERCIO EXTERIOR</b>							
<b>Índice de Términos de Intercambio X/M Bienes y Servicios</b>							
Var %	372.71	463.82	453.16	451.95	458.85	464.72	477.74
	23.3%	24.4%	-2.3%	-0.3%	1.5%	1.3%	2.8%
<b>Índice de Términos de Intercambio X/M Bienes</b>							
Var %	415.17	524.24	515.30	517.03	528.85	537.93	555.78
	25.6%	26.3%	-1.7%	0.3%	2.3%	1.7%	3.3%
<b>Índice de Términos de Intercambio X/M Bienes</b>							
Var %	458.98	611.98	597.77	600.95	618.82	630.83	656.25
	25.2%	33.3%	-2.3%	0.5%	3.0%	1.9%	4.0%



Tabla 3 Balanza de Pagos, Reservas Internacionales y Deuda Externa	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Balanza de Pagos (Millones de USA\$)</b>							
<b>SALDO EN BIENES (BALANZA COMERCIAL)</b>	27.132	51.506	51.096	64.495	71.991	76.423	84.747
Exportaciones de Bienes	65.745	95.739	99.184	104.990	115.618	124.560	138.320
Var. %	14,1%	45,6%	3,6%	5,9%	10,1%	7,7%	11,0%
Petroleras	62.317	91.917	95.066	100.949	111.498	120.255	133.799
Var. %	15,0%	47,5%	3,4%	6,2%	10,5%	7,9%	11,3%
No Petroleras	3.428	3.822	4.118	4.041	4.120	4.305	4.520
Var. %	0,8%	11,5%	7,8%	-1,9%	1,9%	4,5%	5,0%
- Importaciones de Bienes	38.613	44.233	48.088	40.496	43.627	48.137	53.573
Var. %	-2,6%	14,6%	8,7%	-15,8%	7,7%	10,3%	11,3%
<b>SALDO EN SERVICIOS</b>	(9.191)	(10.155)	(10.773)	(9.877)	(10.562)	(11.097)	(11.575)
Exportaciones de Servicios	1.857	2.322	2.950	3.359	3.921	4.673	5.753
Var. %	-16,6%	25,0%	27,1%	13,8%	16,7%	19,2%	23,1%
Importaciones de Servicios	11.048	12.477	13.724	13.236	14.484	15.770	17.329
Var. %	3,0%	12,9%	10,0%	-3,6%	9,4%	8,9%	9,9%
<b>SALDO EN RENTA</b>	(5.302)	(4.968)	(5.216)	(4.173)	(3.964)	(3.885)	(7.335)
Transferencias Corrientes	(568)	(649)	(707)	(745)	(797)	(861)	(907)
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	12.071	35.735	34.399	49.700	56.667	60.580	64.729
<b>CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	(17.973)	(32.728)	(32.997)	(40.385)	(49.235)	(59.073)	(64.338)
<b>CUENTA CAPITAL</b>	(211)	-	-	-	-	-	-
<b>INVERSION DIRECTA, NETA</b>	(1.462)	4.334	3.879	(38)	(1.698)	(2.071)	(3.376)
Del Extranjero en Venezuela	1.209	2.384	2.026	(1.520)	(2.736)	(3.420)	(5.129)
De Venezuela en el Extranjero	(2.671)	1.950	1.853	1.482	1.037	1.349	1.753
<b>INVERSION DE CARTERA, neta</b>	2.437	1.920	1.752	1.927	2.387	3.517	5.205
Sector Público	2.259	1.800	1.620	1.782	2.228	3.341	5.012
Sector Privado	178	120	132	145	160	176	193
<b>OTRA INVERSION</b>	(18.737)	(38.982)	(38.628)	(42.275)	(49.924)	(60.519)	(66.167)
Sector Público	(1.173)	(22.259)	(20.233)	(22.040)	(25.838)	(31.157)	(28.281)
Sector Privado (Salidas de Capitales)	(17.564)	(16.723)	(18.395)	(20.235)	(24.086)	(29.362)	(37.886)
<b>ERRORES Y OMISSIONES</b>	(2.158)	(2.590)	(2.469)	(2.593)	(2.981)	(3.325)	(3.709)
<b>BALANZA DE PAGOS</b>	(8.060)	417	(1.067)	6.722	4.451	(1.818)	(3.317)
<b>Posición de Reservas Internacionales (Millones de US\$)</b>							
<b>ACTIVOS TOTALES DE RESERVAS INTERNACIONALES</b>	30.332	29.863	28.751	35.436	39.858	38.017	34.681
- FEM/FIEM/FIV	832	3	3	3	3	3	3
<b>Reservas Internacionales Brutas BCV</b>	29.500	29.860	28.747	35.433	39.855	38.014	34.678
- Pasivos de Reservas	284	227	182	145	116	93	74
<b>Reservas Internacionales Netas BCV</b>	29.216	29.633	28.566	35.288	39.739	37.921	34.604
- Oro Monetario	16.363	17.181	18.040	18.942	19.889	20.884	21.928
- DEG/Posición FMI	4.067	4.148	4.231	4.316	4.402	4.490	4.580
<b>Reservas Internacionales Operativas BCV</b>	8.786	8.531	6.476	12.175	15.563	12.640	8.170
<b>Deuda Externa (Millones de US\$ a Valor Nominal)</b>							
<b>Deuda Externa Total por tipo de Deudor</b>	84.884	97.743	113.812	116.934	128.170	137.696	150.681
<b>Pública</b>	77.171	89.719	105.207	108.068	118.738	127.898	140.517
Deuda Pública No Petrolera	50.743	55.682	62.930	64.704	68.587	75.441	86.749
PDVSA	26.428	34.037	42.278	43.364	50.151	52.457	53.768
<b>Privada</b>	7.713	8.024	8.605	8.866	9.432	9.798	10.164
<b>Servicio de Deuda Externa</b>							
<b>Servicio Total</b>	6.044	8.941	10.364	15.629	17.037	17.930	18.878
Público	5.870	8.471	9.801	14.629	16.284	16.957	17.885
Privado	174	470	563	1.000	753	973	993
<b>Capital (incluye PDVSA)</b>	2.763	3.950	3.392	7.225	7.791	7.991	7.991
Público (INCLUYE PDVSA)	2.606	3.761	3.173	6.686	7.557	7.557	7.557
Privado	157	189	219	539	234	434	434
<b>Intereses</b>	3.281	4.991	6.972	8.404	9.246	9.939	10.887
Público	3.264	4.710	6.628	7.943	8.727	9.400	10.328
Privado	17	281	344	461	519	539	559
<b>Recursos Transferidos a Fonden (PDVSA+BCV)</b>							
<b>Total de Recursos Transferidos a Fonden por año</b>	7.834	4.168	5.862	4.349	12.836	17.798	16.551
Estimación Transferencias de Recursos de PDVSA a Fonden	1.334	2.668	4.002	3.602	5.403	5.943	6.537
Estimación Transferencias de Recursos de BCV a Fonden	6.500	1.500	1.860	747	7.433	11.855	10.014
	-	-	-	-	-	-	-



Tabla 4 Indicadores de Demanda Agregada	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO			PROYECCIONES		
<b>Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997</b>							
<b>Demanda Agregada Interna</b>	<b>69,332,713</b>	<b>73,472,209</b>	<b>77,137,428</b>	<b>71,606,238</b>	<b>73,565,506</b>	<b>76,776,671</b>	<b>80,578,891</b>
Consumo Total de Bienes y Servicios	48,984,574	51,738,924	54,562,686	55,320,475	56,587,813	58,281,788	60,214,539
Consumo Privado de Bienes y Servicios	38,974,040	41,081,077	43,348,162	43,526,749	44,208,442	45,240,789	46,173,812
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	38,372,729	40,483,991	42,733,163	42,899,450	43,568,598	44,594,546	45,521,107
Consumo de los No Residentes Neto	574,121	597,086	614,999	627,299	639,845	646,243	652,706
Consumo Público de Bienes y Servicios	10,010,534	10,657,847	11,214,524	11,793,726	12,379,371	13,040,999	14,004,727
Formación Bruta de Capital Fijo	16,925,929	17,387,078	17,663,529	17,808,240	17,891,178	18,389,517	20,137,451
Pública	11,904,443	12,277,008	12,489,078	13,020,808	13,383,942	13,781,436	15,179,324
Privada	5,021,486	5,110,070	5,174,451	4,787,432	4,507,236	4,608,081	4,958,127
Variación de Existencias y Adquisiciones Netas	3,422,210	4,346,207	4,911,214	(1,522,476)	(913,486)	105,366	226,900
Exportaciones de Bienes y Servicios	7,825,785	8,266,020	8,608,960	8,770,793	9,115,956	9,453,330	9,946,428
Exportaciones de Bienes	7,299,621	7,644,996	7,946,171	7,930,053	8,167,578	8,365,830	8,656,411
Exportaciones Petroleras	6,252,293	6,545,302	6,702,488	6,843,555	7,097,377	7,290,278	7,570,104
Exportaciones No Petroleras	1,047,328	1,099,694	1,143,682	1,086,498	1,070,201	1,075,552	1,086,307
Exportaciones de Servicios	526,164	621,024	762,789	840,740	948,378	1,087,500	1,290,017
Importaciones de Bienes y Servicios	21,350,988	23,639,333	24,863,110	20,338,666	21,199,504	22,696,138	24,517,489
Importaciones de Bienes	19,078,508	21,187,490	22,313,836	18,020,987	18,797,201	20,176,538	21,849,662
Importaciones de Servicios	2,272,480	2,451,843	2,549,273	2,317,679	2,402,304	2,519,600	2,667,826
PIB Real a Precios Constantes de 1997	55,807,510	58,098,896	60,883,278	60,038,365	61,481,957	63,533,863	66,007,830
<b>Variaciones % de los Componentes de la Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997</b>							
<b>Demanda Agregada Interna</b>	<b>-0.5%</b>	<b>6.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-7.2%</b>	<b>2.7%</b>	<b>4.4%</b>	<b>5.0%</b>
Consumo Total de Bienes y Servicios	-1.1%	5.6%	5.5%	1.4%	2.3%	3.0%	3.3%
Consumo Privado de Bienes y Servicios	-1.9%	5.4%	5.5%	0.4%	1.6%	2.3%	2.1%
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	-1.9%	5.5%	5.6%	0.4%	1.6%	2.4%	2.1%
Consumo de los No Residentes Neto	-2.4%	4.0%	3.0%	2.0%	2.0%	1.0%	1.0%
Consumo Público de Bienes y Servicios	2.7%	6.5%	5.2%	5.2%	5.0%	5.3%	7.7%
Formación Bruta de Capital Fijo	-6.3%	2.7%	1.6%	0.8%	0.5%	2.8%	9.5%
Pública	-2.0%	3.1%	1.7%	4.3%	2.8%	3.0%	10.1%
Privada	-13.3%	1.8%	1.3%	-7.5%	-5.9%	2.2%	7.6%
Exportaciones de Bienes y Servicios	-12.9%	5.6%	4.1%	1.9%	3.9%	3.7%	5.2%
Exportaciones de Bienes	-12.9%	4.7%	2.6%	1.1%	3.0%	2.4%	3.5%
Exportaciones Petroleras	-12.1%	4.7%	2.4%	2.1%	3.7%	2.7%	3.8%
Exportaciones No Petroleras	-17.6%	5.0%	4.0%	-5.0%	-1.5%	0.5%	1.0%
Exportaciones de Servicios	-12.7%	18.0%	22.8%	10.2%	12.8%	14.7%	18.6%
Importaciones de Bienes y Servicios	-2.9%	10.7%	5.2%	-18.2%	4.2%	7.1%	8.0%
Importaciones de Bienes	-3.8%	11.1%	5.3%	-19.2%	4.3%	7.3%	8.3%
Importaciones de Servicios	5.2%	7.9%	4.0%	-9.1%	3.7%	4.9%	5.9%
PIB Real a Precios Constantes de 1997	-1.5%	4.1%	4.8%	-1.4%	2.4%	3.3%	3.9%
<b>Defactores de los Componentes de la Demanda Agregada y del PIB</b>							
<b>Demanda Agregada Interna</b>	<b>1306.4</b>	<b>1641.6</b>	<b>2073.6</b>	<b>2691.6</b>	<b>3453.6</b>	<b>4283.8</b>	<b>5266.1</b>
Var%	25.7%	25.7%	26.3%	29.8%	28.3%	24.0%	22.9%
Defactor del Consumo Total	1393.0	1782.0	2278.9	2912.0	3721.8	4621.6	5695.7
Var%	27.3%	27.9%	27.9%	27.8%	27.8%	24.2%	23.2%
Defactor del Consumo Privado	1458.3	1833.8	2330.9	3037.1	3939.2	4928.6	6126.2
Var%	30.2%	25.8%	27.1%	30.3%	29.7%	25.1%	24.3%
Defactor del Consumo Privado de los Hogares	1463.7	1855.2	2376.6	3120.5	4078.5	5143.7	6445.0
Var%	30.3%	26.8%	28.1%	31.3%	30.7%	26.1%	25.3%
Defactor del Consumo Público	1138.6	1582.0	2077.8	2450.4	2945.3	3556.3	4279.9
Var%	15.2%	38.9%	31.3%	17.9%	20.2%	20.7%	20.3%
Defactor de la Formación Bruta de Capital Fijo	1122.4	1327.3	1585.5	1948.4	2560.5	3219.7	3996.9
Var%	21.8%	18.3%	19.5%	22.9%	31.3%	25.7%	24.1%
Defactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Pública	929.8	1201.4	1452.9	1786.9	2341.6	2873.5	3538.4
Var%	20.0%	29.2%	20.9%	23.0%	31.0%	22.7%	23.1%
Defactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privada	1578.9	1629.7	1905.6	2391.5	3210.7	4255.0	5400.8
Var%	15.5%	3.2%	16.9%	25.5%	34.3%	32.5%	26.9%
Defactor de la Variación de Existencias	977.2	1228.1	1548.9	2018.4	2577.3	3158.2	3895.9
Var%	26.5%	25.7%	26.1%	30.3%	27.7%	22.5%	23.4%
Defactor de las Exportaciones de bienes y servicios	3709.3	6005.1	6016.0	7980.3	10483.9	12409.2	15537.8
Var%	160.7%	61.9%	0.2%	32.7%	31.4%	18.4%	25.2%
Defactor de las Exportaciones de bienes	3872.4	6349.2	6417.0	8555.7	11336.2	13534.5	17183.8
Var%	162.7%	64.0%	1.1%	33.3%	32.5%	19.4%	27.0%
Defactor de las Exportaciones de bienes petroleros	4285.9	7105.4	7176.4	9494.0	12556.4	14962.5	18990.1
Var%	162.2%	65.8%	1.0%	32.3%	32.3%	19.2%	26.9%
Defactor de las Exportaciones de bienes no petroleros	1403.9	1848.4	1966.6	2645.2	3244.1	3855.5	4596.5
Var%	144.8%	31.7%	6.4%	34.9%	22.6%	18.8%	19.2%
Defactor de las Exportaciones de servicios	1413.6	1769.2	1891.2	2553.2	3144.1	3752.4	4492.3
Var%	97.7%	25.2%	6.9%	35.0%	23.1%	19.3%	19.7%
Defactor de las Importaciones de bienes y servicios	824.1	1024.4	1045.2	1366.2	1619.0	1849.1	2119.8
Var%	26.4%	24.3%	2.0%	30.7%	18.5%	14.2%	14.6%
Defactor de las Importaciones de bienes	805.3	1007.9	1034.6	1359.3	1620.3	1860.9	2144.1
Var%	22.6%	25.2%	2.6%	31.4%	19.2%	14.8%	15.2%
Defactor de las Importaciones de servicios	981.5	1167.0	1138.0	1420.3	1608.5	1754.9	1920.9
Var%	61.8%	18.9%	-2.5%	24.8%	13.2%	9.1%	9.5%
Defactor del PIB	1822.0	2513.5	3051.1	3913.2	5128.5	6362.5	7982.5
Var%	45.9%	38.0%	21.4%	28.3%	31.1%	24.1%	25.5%
<b>Demanda Agregada y PIB a precios Corrientes</b>							
<b>Variaciones % a Precios Corrientes</b>							
<b>Demanda Agregada Interna</b>	<b>25.1%</b>	<b>33.2%</b>	<b>32.6%</b>	<b>20.5%</b>	<b>31.8%</b>	<b>29.5%</b>	<b>29.0%</b>
Consumo Total de Bienes y Servicios	26.0%	35.1%	34.9%	29.6%	30.7%	27.9%	27.3%
Consumo Privado de Bienes y Servicios	27.8%	32.5%	34.1%	30.8%	31.7%	28.0%	26.9%
Consumo de los Hogares a Precios Corrientes	27.8%	33.7%	35.2%	31.8%	32.7%	29.1%	27.9%
Consumo Público de Bienes y Servicios	17.6%	47.9%	38.2%	24.0%	26.2%	27.2%	29.6%
Formación Bruta de Capital Fijo	14.2%	21.5%	21.4%	24.0%	32.0%	29.2%	35.9%
Pública	26.8%	33.3%	32.0%	28.3%	34.7%	35.6%	36.6%
Privada	0.2%	5.0%	18.4%	16.1%	26.4%	35.5%	36.6%
Exportaciones de Bienes y Servicios	127.0%	71.1%	4.3%	35.1%	36.5%	22.7%	31.7%
Exportaciones de Bienes	128.9%	71.7%	3.7%	34.8%	36.5%	22.3%	31.4%
Exportaciones Petroleras	130.6%	73.6%	3.4%	35.1%	37.2%	22.4%	31.8%
Exportaciones No Petroleras	101.5%	38.2%	10.6%	27.8%	20.8%	19.4%	20.4%
Exportaciones de Servicios	72.6%	47.7%	31.3%	48.8%	38.9%	36.9%	42.0%
Importaciones de Bienes y Servicios	23.8%	35.3%	7.3%	6.9%	23.5%	22.3%	23.8%
Importaciones de Bienes	19.2%	36.3%	8.1%	6.1%	24.3%	23.3%	24.8%
Importaciones de Servicios	70.1%	28.3%	1.4%	13.5%	17.4%	14.4%	15.9%
PIB Real a Precios Constantes de 1997	43.8%	43.6%	27.2%	26.5%	34.2%	28.2%	30.3%



Tabla 5 Indicadores de Actividad Económica y PIB	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Actividad Económica Agregada a precios constantes de 1997</b>							
Actividad Económica Agregada en miles de Bs.F a precios constantes de 1997							
PIB Total	55,807,510	58,098,896	60,883,278	60,038,365	61,481,957	63,533,863	66,007,830
Actividad Petrolera	6,554,311	6,635,147	6,776,516	6,908,877	7,108,279	7,273,481	7,502,878
Actividad No Petrolera	43,126,953	45,036,663	47,268,945	46,321,860	47,404,969	49,047,748	51,070,551
Impuestos Indirectos	6,126,246	6,427,085	6,837,817	6,807,629	6,968,709	7,212,635	7,434,401
PIB Público	17,113,685	18,127,204	19,393,882	18,925,674	19,693,610	20,805,197	22,169,497
PIB Privado <i>Ajustado por Estatizaciones</i>	32,567,579	33,544,606	34,651,578	34,305,063	34,819,639	35,516,031	36,403,932
PIB Per Capita a precios de 1997	1,935,677	1,983,419	2,045,742	1,985,583	2,001,305	2,035,528	2,081,486
<b>Variaciones % de las Actividades Económicas Agregadas</b>							
PIB Total	-1.5%	4.1%	4.8%	-1.4%	2.4%	3.3%	3.9%
Actividad Petrolera	-1.2%	1.2%	2.1%	2.0%	2.9%	2.3%	3.2%
Actividad No Petrolera	-1.6%	4.4%	5.0%	-2.0%	2.3%	3.5%	4.1%
Impuestos Indirectos	-2.3%	4.9%	6.4%	-0.4%	2.4%	3.5%	3.1%
PIB Público	0.0%	5.9%	7.0%	-2.4%	4.1%	5.6%	6.6%
PIB Privado <i>Ajustado por Estatizaciones</i>	-2.1%	3.0%	3.3%	-1.0%	1.5%	2.0%	2.5%
PIB Per Capita a precios de 1997	-3.0%	2.5%	3.1%	-2.9%	0.8%	1.7%	2.3%
<b>Actividades Económicas No Petroleras</b>							
Variaciones %							
Agricultura **	-3.2%	-1.5%	0.9%	1.0%	1.8%	2.3%	-1.5%
Minería	-13.0%	4.0%	1.7%	1.4%	2.7%	4.7%	4.8%
Manufactura	-3.4%	3.9%	5.3%	1.2%	1.5%	2.6%	4.6%
Construcción	-7.0%	2.5%	4.7%	2.6%	1.1%	5.2%	0.8%
Electricidad y Agua	-5.8%	5.3%	5.1%	4.1%	2.9%	2.6%	4.6%
Comercios y Servicios de Reparación	-6.1%	9.4%	8.3%	1.6%	3.7%	7.5%	8.0%
Transporte y Almacenaje	-2.0%	6.6%	4.6%	-0.7%	0.9%	1.8%	3.8%
Comunicaciones	7.9%	6.3%	5.5%	4.6%	5.5%	4.9%	4.4%
Instituciones Financieras y Seguros	-7.6%	14.0%	7.9%	-0.6%	9.7%	13.4%	19.7%
Servicios del Gobierno	2.6%	5.1%	3.7%	3.0%	3.0%	3.3%	-2.1%
Otros Servicios	3.1%	-0.8%	3.5%	-23.1%	-3.1%	-6.3%	2.7%
Producción de Bienes no Petroleros	-4.7%	2.8%	4.4%	1.8%	1.6%	3.3%	2.8%
Producción de Servicios No Petroleros	0.3%	5.4%	5.3%	-4.2%	2.8%	3.6%	4.9%
PIB Transables	-2.3%	2.1%	3.4%	1.5%	2.1%	2.5%	3.3%
PIB Transables No Petrolero	-3.6%	2.7%	4.2%	1.2%	1.6%	2.6%	3.4%
PIB No Transables	-0.9%	5.0%	5.2%	-3.0%	2.6%	3.7%	4.4%
<b>ACTIVIDAD ECONOMICA A PRECIOS CORRIENTES Y DEFLACTORES PIB (MILLONES DE Bs.F. E INDICES)</b>							
Actividad Económica Agregada en miles de Bs.F a precios corrientes							
PIB Total	1,016,834,748	1,460,327,939	1,857,605,768	2,349,443,967	3,153,126,205	4,042,343,397	5,269,095,689
PIB Petrolero	122,878,325	252,997,898	260,972,148	351,995,550	478,968,839	584,014,272	764,599,586
PIB No Petrolero	815,484,280	1,096,885,351	1,456,513,257	1,822,469,697	2,444,973,630	3,169,571,189	4,138,889,286
Impuestos Indirectos	78,472,143	110,444,690	140,510,363	174,978,719	229,183,736	288,571,936	365,606,817
PIB Público	362,235,334	642,015,329	763,737,287	976,802,669	1,326,621,963	1,690,733,642	2,245,702,474
PIB Privado	576,127,271	707,867,920	953,748,118	1,197,662,578	1,597,320,505	2,063,037,818	2,657,786,397
PIB Total per cápita	35,268,804	49,853,659	62,417,517	77,700,591	102,637,692	129,510,511	166,155,297
<b>Variaciones % de las Actividades Económicas Agregadas</b>							
PIB Total	43.8%	43.6%	27.2%	26.5%	34.2%	28.2%	30.3%
PIB Petrolero	47.6%	105.9%	3.2%	34.9%	36.1%	21.9%	30.9%
PIB No Petrolero	43.8%	34.5%	32.8%	25.1%	34.2%	29.6%	30.6%
Impuestos Indirectos	38.1%	40.7%	26.9%	24.9%	31.0%	25.9%	26.7%
PIB Público	47.0%	77.2%	19.0%	27.9%	35.8%	27.4%	32.8%
PIB Privado	42.6%	22.9%	34.7%	25.6%	33.4%	29.2%	28.8%
PIB Total per cápita	41.5%	41.4%	25.2%	24.5%	32.1%	26.2%	28.3%
<b>Deflatores de la Actividad Económica Agregada 1997=100</b>							
PIB Total	1,822.04	2,513.52	3,051.09	3,913.24	5,128.54	6,362.50	7,982.53
PIB Petrolero	1874.77	3813.00	3851.13	5094.83	6738.18	8029.36	10190.75
PIB No Petrolero	1890.89	2435.54	3081.33	3934.36	5157.63	6462.59	8104.26
Impuestos Indirectos	1280.92	1718.43	2049.20	2570.33	3288.75	4000.92	4917.77
PIB Público	2219.99	3803.17	4258.48	5549.30	7311.48	8905.54	11244.73
PIB Privado	1769.02	2110.23	2752.39	3491.21	4587.41	5808.75	7300.82
<b>Variaciones % de los Deflatores de la Actividad Económica Agregada</b>							
PIB Total	45.9%	38.0%	21.4%	28.3%	31.1%	24.1%	25.5%
PIB Petrolero	47.5%	103.4%	1.0%	32.3%	32.3%	19.2%	26.9%
PIB No Petrolero	46.1%	28.8%	26.5%	27.7%	31.1%	25.3%	25.4%
Impuestos Indirectos	41.3%	34.2%	19.2%	25.4%	28.0%	21.7%	22.9%
PIB Público	46.9%	71.3%	12.0%	30.3%	31.8%	21.8%	26.3%
PIB Privado	45.7%	19.3%	30.4%	26.8%	31.4%	26.6%	25.7%



Tabla 6 Indicadores de Ingreso Nacional y Familiar Disponible y Acervo de Capital	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Determinación del Ingreso Nacional Disponible</b>							
<b>Producto Interno Bruto (PIB) Total a Precios Corrientes</b>	1,016,834,748	1,460,327,939	1,857,605,768	2,349,443,967	3,153,126,205	4,042,343,397	5,269,095,689
Var%	43.8%	43.6%	27.2%	26.5%	34.2%	28.2%	30.3%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-22680	-35200	-36960	-29568	-28000	-27528	-53389
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(12,522,292)	(11,733,449)	(12,320,121)	(9,856,097)	(9,363,292)	(9,176,026)	(17,796,203)
<b>Producto Nacional Bruto (PNB) Total a Precios Corrientes</b>	1,004,289,776	1,448,559,290	1,845,248,687	2,339,558,301	3,143,734,822	4,033,139,842	5,251,246,097
Var%	43.2%	44.2%	27.4%	26.8%	34.4%	28.3%	30.2%
<b>Consumo de Capital Fijo a precios corrientes</b>	59,807,375	55,310,675	67,070,695	86,585,749	114,232,887	147,440,920	199,559,955
Var%	36.8%	-7.5%	21.3%	29.1%	31.9%	29.1%	35.3%
<b>Ingreso Nacional Corriente a Precios de Mercado</b>	944,482,401	1,393,248,615	1,778,177,992	2,252,972,553	3,029,501,935	3,885,698,922	5,051,686,142
Var%	43.6%	47.5%	27.6%	26.7%	34.5%	28.3%	30.0%
Otras transferencias del exterior netas	(723,315)	(955,194)	(982,852)	(1,291,912)	(1,553,262)	(1,767,060)	(2,037,004)
Var%	29.20%	32.06%	2.90%	31.45%	20.23%	13.76%	15.28%
<b>Ingreso Nacional Disponible a Precios del Mercado</b>	943,759,086	1,393,248,615	1,778,177,992	2,252,972,553	3,029,501,936	3,885,698,923	5,051,686,142
Var%	43.6%	47.6%	27.6%	26.7%	34.5%	28.3%	30.0%
Remuneraciones a Empleados y Obreros Nacionales	300,584,449	389,988,482	516,465,146	657,524,758	845,892,636	1,078,772,742	1,163,492,165
Var%	21.9%	29.7%	32.4%	27.3%	28.6%	27.5%	7.9%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-22680	-35200	-36960	-29568	-28000	-27528	-53389
Var%	16.5%	55.2%	5.0%	-20.0%	-5.0%	-2.0%	93.9%
<b>Excedente de Explotación a precios corrientes</b>	443,206,279	737,582,353	924,827,714	1,164,534,804	1,629,885,336	2,113,206,708	3,021,624,300
Var%	71.4%	66.4%	25.4%	25.9%	40.0%	29.7%	43.0%
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(12,522,292)	(11,733,449)	(12,320,121)	(9,856,097)	(9,363,292)	(9,176,026)	(17,796,203)
Var%	119.9%	-6.3%	5.0%	-20.0%	-5.0%	-2.0%	93.9%
Ingresos Mixtos, netos	123,767,796	154,709,745	193,387,181	241,733,977	302,167,471	377,709,338	472,136,673
Var%	32.5%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
Impuestos Indirectos	95,920,905	135,002,744	171,276,984	213,886,309	280,144,143	352,737,674	446,901,733
Var%	38.1%	40.7%	26.9%	24.9%	31.0%	25.9%	26.7%
Menos: Subsidios	6,452,056	11,475,233	14,558,544	13,902,610	18,209,369	26,455,326	33,517,630
Var%	21.9%	77.9%	26.9%	-4.5%	31.0%	45.3%	26.7%
Otras transferencias del exterior netas	(723,315)	(826,026)	(900,368)	(948,588)	(1,014,989)	(1,096,188)	(1,154,895)
Var%	29.20%	29.20%	29.20%	29.20%	29.20%	29.20%	29.20%
<b>Ingreso Nacional Disponible a precios corrientes / de mercado</b>	943,759,086	1,393,213,415	1,778,141,032	2,252,942,985	3,029,473,846	3,885,671,395	5,051,632,753
Var%	43.6%	47.6%	27.6%	26.7%	34.5%	28.3%	30.0%
<b>Consumo Total a Precios Corrientes / de mercado</b>	682,341,076	921,961,878	1,243,421,985	1,610,955,912	2,106,064,885	2,693,526,794	3,429,640,835
Var%	26.0%	35.1%	34.9%	29.6%	30.7%	27.9%	27.3%
<b>Ahorro Neto a precios de mercado</b>	261,418,010	471,251,537	534,719,046	641,987,072	923,408,961	1,192,144,601	1,621,991,919
Var%	126.3%	80.3%	13.5%	20.1%	43.8%	29.1%	36.1%
Formación Bruta de Capital Fijo a precios de mercado	189,972,877	230,777,050	280,063,462	347,155,688	458,109,920	592,086,860	804,877,400
Var%	14.2%	21.5%	21.4%	24.0%	32.0%	29.2%	35.9%
Consumo de Capital Fijo a Precios de Mercado	51,145,169	55,310,675	67,070,695	86,585,749	114,232,887	147,440,920	199,559,955
Var%	43.9%	8.1%	21.3%	29.1%	31.9%	29.1%	35.3%
Formación Neta de Capital Fijo a Precios de Mercado	172,270,284	175,466,375	212,992,767	260,569,939	343,877,033	444,645,940	605,317,445
Var%	17.3%	1.9%	21.4%	22.3%	32.0%	29.3%	36.1%
<b>Ahorro Financiero Neto</b>	89,147,726	295,785,162	321,726,279	381,417,133	579,531,927	747,498,661	1,016,674,474
Var%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Aproximación del Ingreso Familiar Disponible</b>							
<b>A VALORES CONSTANTES DE 1997</b>							
<b>Ingreso Familiar Disponible a precios constantes</b>	39,929,999.0	41,693,090.6	43,516,459.5	43,774,949.0	44,916,080.1	46,211,965.2	47,172,131.4
Var%	1.9%	4.4%	4.4%	0.6%	2.6%	2.9%	2.1%
<b>Consumo de los Hogares a precios constantes</b>	38,372,729	40,483,991	42,733,163	42,899,450	43,568,598	44,594,546	45,521,107
Var%	-5.7%	5.5%	5.6%	0.4%	1.6%	2.4%	2.1%
<b>Ahorro Privado Bruto de los Hogares</b>	1,557,270.0	1,209,099.6	783,296.3	875,499.0	1,347,482.4	1,617,418.8	1,651,024.6
Var%	-202.8%	-22.4%	-35.2%	11.8%	53.9%	20.0%	2.1%
Relación Consumo a Ingreso Disponible	0.961	0.971	0.982	0.980	0.970	0.965	0.965
<b>A VALORES O PRECIOS CORRIENTES</b>							
<b>Ingreso Familiar Disponible a precios corrientes</b>	584,437,648	773,483,427	1,034,217,711	1,365,978,305	1,831,887,651	2,376,996,986	3,040,234,451
Var%	38.1%	32.3%	33.7%	32.1%	34.1%	29.8%	27.9%
<b>Consumo de los Hogares a precios corrientes</b>	561,644,580	751,052,407	1,015,601,792	1,338,658,739	1,776,931,021	2,293,802,092	2,933,826,245
Var%	24.8%	33.7%	31.8%	31.8%	32.7%	29.1%	27.9%
<b>Ahorro Privado Bruto de los Hogares</b>	22,793,068	22,431,019	18,615,919	27,319,566	54,956,630	83,194,895	106,408,206
Var%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%



Tabla 7 Indicadores Laborales y SocioEconómicos	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Indicadores de Población</b>							
Población (Individuos) (al cierre del año)	28,830,996	29,292,292	29,760,969	30,237,144	30,720,938	31,212,473	31,711,873
Var %	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Número de Hogares	6,740,205	6,848,048	6,957,616	7,068,937	7,182,039	7,296,951	7,413,702
Var %	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Número de Personas por Hogar	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28
Var %	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Población Mayor de 15 Años	20,436,570	20,865,738	21,303,918	21,751,301	22,208,078	22,674,448	23,150,611
Var %	2.5%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
<b>Indicadores Laborales</b>							
Fuerza Laboral (cifras promedio anuales)	13,111,309	13,412,844	13,754,403	14,051,608	14,360,183	14,691,649	15,056,431
Var %	2.1%	2.3%	2.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.5%
Empleados	11,995,835	12,286,919	12,683,231	12,784,715	13,002,075	13,389,840	13,817,016
Var %	1.1%	2.4%	3.2%	0.8%	1.7%	3.0%	3.2%
Desocupados	1,115,474	1,125,926	1,071,172	1,266,893	1,358,108	1,301,808	1,239,415
Var %	13.5%	0.9%	-4.9%	18.3%	7.2%	-4.1%	-4.8%
Tasa de Desempleo Abierto	8.5%	8.4%	7.8%	9.0%	9.5%	8.9%	8.2%
Empleo Formal	6,729,663	7,003,270	7,307,175	7,219,349	7,266,259	7,500,217	7,739,072
Var %	1.3%	4.1%	4.3%	-1.2%	0.6%	3.2%	3.2%
Empleo Informal	5,266,172	5,283,649	5,376,056	5,565,366	5,735,815	5,889,623	6,077,944
Var %	0.9%	0.3%	1.7%	3.5%	3.1%	2.7%	3.2%
Tasa de Formalidad	56.1%	57.0%	57.6%	56.5%	55.9%	56.0%	56.0%
Tasa de Informalidad	43.9%	43.0%	42.4%	43.5%	44.1%	44.0%	44.0%
<b>Indicadores de Salarios y Remuneraciones Laborales</b>							
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F.)	1,827,620	2,267,153	2,908,594	3,673,610	4,647,020	5,754,751	7,017,266
Var %	22.2%	24.0%	28.3%	26.3%	26.5%	23.8%	21.9%
Salario Mínimo Mensual Urbano de los Trabajadores ( Bs.F.)	1,090,158	1,548,025	2,089,834	2,612,292	3,291,488	4,180,190	5,434,247
Var %	24.0%	42.0%	35.0%	25.0%	26.0%	27.0%	30.0%
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F. De 1997)	124,901	121,906	122,640	117,714	115,393	115,188	112,499
Var %	-5.4%	-2.4%	0.6%	-4.0%	-2.0%	-0.2%	-2.3%
Salario Mínimo Mensual de los Trabajadores ( Bs.F. De 1997)	74,502	83,238	88,117	83,706	81,733	83,671	87,121
Var %	-3.9%	11.7%	5.9%	-5.0%	-2.4%	2.4%	4.1%
<b>Índice de Remuneraciones a precios corrientes</b>							
Promedio Anual de los Trabajadores	1,180.9	1,464.9	1,879.3	2,373.6	3,002.6	3,718.3	4,534.0
Var %	22.2%	24.0%	28.3%	26.3%	26.5%	23.8%	21.9%
Salario Mínimo Urbano	2,295.1	2,207.5	2,041.8	1,773.5	1,607.2	1,830.3	2,084.4
Var %	24.0%	-3.8%	-7.5%	-13.1%	-9.4%	13.9%	13.9%
<b>Índice de Remuneraciones a precios de 1997</b>							
Promedio Anual de los Trabajadores	80.7	78.8	79.2	76.1	74.6	74.4	72.7
Var %	-5.4%	-2.4%	0.6%	-4.0%	-2.0%	-0.2%	-2.3%
Salario Mínimo Urbano	156.8	175.2	185.5	176.2	172.1	176.1	183.4
Var %	-3.9%	11.7%	5.9%	-5.0%	-2.4%	2.4%	4.1%
<b>INDICES DE SALARIOS, INGRESO Y PIB PER CAPITA</b>							
PIB Per Cápita	105.1	107.7	111.1	107.9	108.7	110.6	113.1
Var %	-3.0%	2.5%	3.1%	-2.9%	0.8%	1.7%	2.3%
Productividad Media Laboral	91.9	93.4	94.8	92.8	93.4	93.7	94.4
Var %	-2.6%	1.6%	1.5%	-2.2%	0.7%	0.3%	0.7%
Salario Promedio Real	80.7	78.8	79.2	76.1	74.6	74.4	72.7
Var %	-5.4%	-2.4%	0.6%	-4.0%	-2.0%	-0.2%	-2.3%
<b>Indicadores de Población y Pobreza (al segundo semestre de cada año)</b>							
Población Total Efectiva (Individuos)	28,830,996	29,292,292	29,760,969	30,237,144	30,720,938	31,212,473	31,711,873
Var %	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Número de Hogares Efectivos	6,900,448	6,848,048	6,957,616	7,068,937	7,182,039	7,296,951	7,413,702
Var %	3.5%	-0.8%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Población Total Declarantes (Individuos)	28,052,559	28,501,400	28,957,422	29,420,741	29,891,473	30,369,737	30,855,652
Var %	10.0%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Número de Hogares Declarantes	6,807,822	6,894,962	6,983,218	7,072,603	7,163,132	7,254,821	7,347,682
Var %	4.9%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Número de Personas por Hogar	4.18	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28
Número de Personas por Hogar Declarantes	4.12	4.13	4.15	4.16	4.17	4.19	4.20
<b>Distribución Porcentual de la Pobreza con Base a cifras del INE</b>							
<b>A NIVEL DE INDIVIDUOS</b>							
No Pobres (Estratos ABC)	67.6%	68.8%	69.4%	67.4%	67.0%	67.2%	66.3%
Pobres (Estratos D y E)	32.4%	31.2%	30.6%	32.6%	33.0%	32.8%	33.7%
Pobres No Extremos (Clase D)	23.7%	22.6%	21.9%	21.8%	22.0%	21.9%	21.9%
Pobres Extremos (Clase E)	8.7%	8.6%	8.7%	10.7%	11.0%	10.9%	11.8%
<b>A NIVEL DE HOGARES</b>							
No Pobres (Estratos ABC)	70.3%	64.6%	62.6%	56.9%	55.8%	55.1%	54.4%
Pobres (Estratos D y E)	26.8%	25.3%	24.9%	26.6%	27.0%	26.9%	27.8%
Pobres No Extremos (Clase D)	19.8%	18.5%	18.0%	18.0%	18.2%	18.2%	18.3%
Pobres Extremos (Clase E)	7.0%	6.8%	6.9%	8.5%	8.8%	8.7%	9.5%



Tabla 8 Agregados Monetarios, Tasas de Interés y Sector Financiero	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Agregados Monetarios (Millones de Bs.F)</b>							
<b>AGREGADOS MONETARIOS al Cierre del Año</b>							
Base Monetaria	123,051,487	175,963,639	263,851,369	335,350,844	441,092,789	610,632,743	799,482,385
Var %	26.1%	43.0%	49.9%	27.1%	31.5%	38.4%	30.9%
Circulante (M1)	272,162,441	548,001,415	654,966,960	854,138,948	1,176,576,003	1,700,425,626	2,570,461,895
Var %	34.5%	101.4%	19.5%	30.4%	37.7%	44.5%	51.2%
Cuasidinero	24,433,353	(72,292,780)	89,256,956	111,634,241	178,345,742	199,620,042	178,369,244
Var %	-47.7%	-395.9%	-223.5%	25.1%	59.8%	11.9%	-10.6%
Liquidez Monetaria (M2)	296,595,794	475,708,634	744,223,916	965,773,188	1,354,921,745	1,900,045,668	2,748,831,139
Var %	19.1%	60.4%	56.4%	29.8%	40.3%	40.2%	44.7%
<b>Agregados Monetarios a Precios Constantes de 1997 e Indicadores</b>							
Circulante (M1)	16,952,979	26,506,220	24,468,918	24,386,343	26,513,030	30,529,670	37,352,368
Var %	5.6%	56.4%	-7.7%	-0.3%	8.7%	15.1%	22.3%
Liquidez Monetaria (M2)	18,474,930	23,009,498	27,803,470	27,573,589	30,531,883	34,113,675	39,944,320
Var %	-6.5%	24.5%	20.8%	-0.8%	10.7%	11.7%	17.1%
<b>Multiplicadores Monetarios</b>	0	0	0	0	0	0	0
Multiplicador del Circulante	2.21	3.11	2.48	2.55	2.67	2.78	3.22
Multiplicador de la Liquidez	2.41	2.70	2.82	2.88	3.07	3.11	3.44
<b>Velocidad de Circulación</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Velocidad del Circulante	3.74	2.66	2.84	2.75	2.68	2.38	2.05
Velocidad de la Liquidez	3.43	3.07	2.50	2.43	2.33	2.13	1.92
<b>Tasa Cambiaria Monetaria</b>							
M2 a Reservas BCV	10.05	15.93	25.89	27.26	34.00	49.98	79.27
M2 a Reservas Totales(excluye Fonden)	9.78	15.93	25.89	27.25	33.99	49.98	79.26
<b>Indicadores de Tasas de Interés (%)</b>							
<b>Tasa Activa Banca Comercial y Universal al Cierre</b>							
Nominal al Cierre	17.9	15.5	18.3	17.4	16.3	15.5	25.7
Nominal Promedio Annual	17.9	17.3	17.7	17.5	16.4	15.5	23.0
Real Promedio Annual	-8.6	-7.7	-7.7	-10.7	-9.8	-6.9	-1.5
<b>Tasa Pasiva Banca Comercial y Universal al Cierre</b>							
Nominal al Cierre	15.0	12.0	15.6	14.4	12.5	11.5	21.7
Nominal Promedio Annual	14.8	14.2	15.1	14.5	12.7	11.5	19.0
Real Promedio Annual	-11.1	-10.2	-9.7	-13.0	-12.7	-10.1	-4.7
<b>Margenes de Tasas</b>							
ABs.Foluto (diferencial)	3.1	3.2	2.7	3.0	3.8	4.0	4.0
Relativo (cociente)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2
<b>Tasas de Interés Internacionales y de Arbitraje (%)</b>							
<b>Tasas Internacionales de Interés</b>							
Libor	1.0	1.5	2.5	3.0	3.5	4.0	4.0
Euríbor	0.8	1.3	2.1	2.6	3.0	3.4	3.4
Certificados de Depositos 90 días USA	0.3	0.3	0.6	1.1	2.1	2.1	2.1
Tasa Prime 180 Días USA	3.3	3.5	4.0	5.2	5.5	5.5	5.5
Prima por Riesgo País (Puntos Básicos)	1037	1259	1065	1235	1133	561	623
<b>TASAS DE ARBITRAJE VENEZOLANAS</b>							
Tasas de Arbitraje sin Cobertura de Riesgo País	0	0	0	0	0	0	0
Activa	20.10	-18.24	10.85	-19.12	-9.32	-3.78	2.21
Pasiva	19.90	-18.22	11.61	-17.98	-9.67	-4.38	1.61
Tasas de Arbitraje con Cobertura de Riesgo País							
Activa	9.73	-30.83	0.20	-31.47	-20.65	-9.40	-4.03
Pasiva	9.53	-30.81	0.96	-30.32	-21.00	-10.00	-4.63





Tabla 9 Actividad Petrolera Venezolana (miles de b/d y US\$/b)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Creclimiento Económico Mundial</b>							
INDICE DEL PIB MUNDIAL (FMI)	148.2	150.4	153.1	156.3	159.8	162.2	164.6
Var. %	0.5%	1.5%	1.8%	2.1%	2.2%	1.5%	1.5%
<b>PRECIOS DEL PETROLEO INTERNACIONAL Y DE LA CESTA PETROLERA VENEZOLANA</b>							
MarCADOR de Precios WTI Promedio Anual	79.51	100.58	105.60	110.88	116.98	123.53	130.45
Var. %	28.3%	26.5%	5.0%	5.0%	5.5%	5.6%	5.6%
Precio de la Cesta Petrolera	72.18	99.61	100.60	104.63	111.43	117.00	125.37
Var. %	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.2%
Diferencia Vzla-WTI	7.33	0.97	5.00	6.26	5.55	6.53	5.09
<b>PRODUCCIÓN PETROLERA VENEZOLANA</b>							
Producción de Hidrocarburos Líquidos	3122	3215.2	3300.3	3357.5	3451.2	3542.0	3669.4
Var. %	-1.5%	3.0%	2.6%	1.7%	2.8%	2.6%	3.6%
Producción de Líquidos del Gas Natural	147	153.5	160.3	159.8	162.4	165.3	169.4
Var. %	-7.0%	4.4%	4.4%	-0.3%	1.6%	1.8%	2.4%
Producción de Petróleo Crudo (Def. PDVSA)	2975	3061.7	3140.1	3197.7	3288.8	3376.7	3500.0
Var. %	-1.2%	2.9%	2.6%	1.8%	2.8%	2.7%	3.7%
Condensados de Formación	96.0	117.6	119.2	117.7	115.8	120.1	124.9
Crudos para Orimulsión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Asociaciones Mejoradas FPO	472.0	476.7	495.8	520.6	562.2	590.3	661.2
Var. %	19.8%	1.0%	4.0%	5.0%	8.0%	5.0%	12.0%
PDVSA y Empresas Mixtas	2407.0	2467.4	2525.1	2559.4	2610.7	2666.2	2713.9
Var. %	-4.3%	2.5%	2.3%	1.4%	2.0%	2.1%	1.8%
Empresas Mixtas (Ant. Conv. Operativos)	373	352.0	356.9	369.5	377.0	387.8	389.9
Var. %	6.0%	-5.6%	1.4%	3.5%	2.0%	2.9%	0.5%
PDVSA Dedicación Exclusiva	2034.0	2115.4	2168.2	2189.9	2233.7	2278.4	2324.0
Var. %	-6.1%	4.0%	2.5%	1.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Producción de Petróleo Crudo (Def. OPEP)	2879.0	2944.1	3020.9	3080.0	3173.0	3256.6	3375.1
Var. %	-1.0%	2.3%	2.6%	2.0%	3.0%	2.6%	3.6%
Supuestos de Variación de Producción de Asociaciones Mejoradas FPO	19.8%	1.0%	4.0%	5.0%	8.0%	5.0%	12.0%
Supuestos de Variación de Producción de Petróleo Crudo	-6.1%	4.0%	2.5%	1.0%	2.0%	2.0%	2.0%
<b>PRODUCCION DE GAS</b>							
Miles de BDEP							
Producción Bruta de Gas Natural	1202.4	1208.4	1221.7	1240.0	1262.3	1287.6	1313.3
Var. %	-0.4%	0.5%	1.1%	1.5%	1.8%	2.0%	2.0%
Gas Natural Reinyectado	457.8	490.4	495.4	496.8	507.4	519.2	530.8
Var. %	-5.3%	7.1%	1.0%	0.3%	2.1%	2.3%	2.2%
Producción Neta de Gas Natural	744.6	718.0	726.3	743.2	755.0	768.4	782.5
Var. %	2.9%	-3.6%	1.2%	2.3%	1.6%	1.8%	1.8%
<b>PRODUCCION DE REFINADOS</b>							
Petróleo Procesado	969.0	976.6	992.7	1002.2	1025.9	1053.4	1068.5
Var. %	0.8%	0.8%	1.7%	1.0%	2.4%	2.7%	1.4%
Petróleo Refinado	1109.0	1099.4	1108.5	1124.8	1164.9	1189.2	1203.0
Var. %	-1.3%	-0.9%	0.8%	1.5%	3.6%	2.1%	1.2%
<b>PRODUCCION PETROLERA TOTAL</b>							
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados	3262.0	3338.0	3416.1	3480.1	3590.2	3677.8	3803.9
Var. %	-2.1%	2.3%	2.3%	1.9%	3.2%	2.4%	3.4%
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados y Gas	4006.6	4056.0	4142.4	4223.3	4345.2	4446.2	4586.4
Var. %	-1.2%	1.2%	2.1%	2.0%	2.9%	2.3%	3.2%
<b>CONSUMO INTERNO DE REFINADOS, LIQUIDOS Y GAS</b>							
Consumo Interno de Productos Refinados	667.0	689.0	701.6	711.4	721.7	732.7	747.9
Var. %	10.4%	3.3%	1.8%	1.4%	1.4%	1.5%	2.1%
Entrega Navas	20.0	20.6	21.3	22.2	23.2	23.9	24.6
Var. %	5.3%	3.0%	3.6%	4.2%	4.4%	3.0%	3.0%
Consumo Propio de PDVSA	55.0	66.9	67.7	68.5	69.4	70.5	74.6
Var. %	-17.9%	3.6%	3.0%	3.8%	2.6%	2.0%	2.0%
Ventas Mercado Interno	592.0	601.5	612.6	620.7	629.1	638.3	648.6
Var. %	14.3%	2%	2%	1%	1%	1%	2%
Gasolina	315.0	325.1	337.1	346.0	355.3	365.7	377.6
Var. %	8.6%	3.2%	3.7%	2.7%	2.7%	2.9%	3.2%
Precio promedio de la Gasolina	0.085	0.085	0.085	0.084	0.103	0.113	0.124
Var. %	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
Precio de Líquidos en el Mercado Interno	7.00	7.21	7.43	7.65	7.88	8.11	8.36
Var. %	-2.9%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Consumo Interno LGN (inc. PDVSA y Ventas Finales)	116.2	120.9	125.6	125.3	127.1	129.2	132.0
Var. %	2.0%	4.0%	3.9%	-0.3%	1.5%	1.6%	2.2%
Consumo Interno de Gas	501.7	484.6	490.0	500.8	508.3	516.9	525.9
Var. %	1.1%	-3.4%	1.1%	2.2%	1.5%	1.7%	1.8%
<b>EXPORTACIONES DE CRUDOS Y PRODUCTOS</b>							
Exportaciones de Crudos y Productos	2415.0	2528.2	2588.9	2643.4	2741.4	2815.9	2924.0
Var. %	-10.0%	4.7%	2.4%	2.1%	3.7%	2.7%	3.8%
Exportaciones de Crudos	1911.0	2085.1	2147.4	2195.5	2263.0	2323.3	2431.5
Var. %	-5.3%	9.1%	3.0%	2.2%	3.1%	2.7%	4.7%
Exportaciones de Productos	504.0	443.1	441.5	447.8	478.5	492.7	492.5
Var. %	-24.0%	-12.1%	-0.3%	1.4%	6.8%	3.0%	0.0%
<b>Indicadores de Precios de la Cesta Petrolera Venezolana por componentes y otros líquidos US\$/b</b>							
Precio de Cesta Petrolera Venezolana Exportaciones	72.2	99.6	100.6	104.6	111.4	117.0	125.4
Var. %	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.1%
Precio de Crudos	70.01	96.62	97.59	101.49	108.09	113.49	121.61
Var. %	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.1%
Precio de Productos	80.39	113.67	115.28	120.02	127.24	133.55	143.93
Var. %	29.2%	41.4%	1.4%	4.1%	6.0%	5.0%	7.8%
<b>CIFRAS DE PRODUCCION BASADAS EN FUENTES SECUNDARIAS</b>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Producción de Petróleo Crudo (Promedio EIA/AIE)	2515	2598	2693	2773	2828	2932	3009
Var. %	14.2%	3.3%	3.6%	3.0%	2.0%	3.7%	2.6%
Producción de Hidrocarburos Líquidos (British Petroleum)	2758.0	2869.0	2972.0	3050.4	3106.6	3217.7	3303.1
Var. %	13.2%	4.0%	3.6%	2.6%	1.8%	3.6%	2.7%
Ventas Finales de Líquidos (British Petroleum)	682.1	686.2	685.1	680.6	676.2	672.7	670.1
Var. %	12.0%	0.6%	-0.2%	-0.7%	-0.6%	-0.5%	-0.4%
Exportaciones Aparentes Cálculos Propios	1960.9	2097.2	2188.0	2276.4	2349.6	2457.2	2536.2
Var. %	4.0%	7.0%	4.3%	4.0%	3.2%	4.6%	3.2%
<b>DIFERENCIAS CON CIFRAS OFICIALES DE PDVSA</b>							
Producción de Petróleo Crudo	364.0	346.3	328.4	307.1	344.6	324.4	366.3
Ventas Finales de Líquidos	-90.1	-84.7	-72.5	-59.9	-47.2	-34.4	-21.6
Exportaciones Petroleras Totales	454.1	430.9	400.9	366.9	391.8	358.8	387.8



Tabla 10	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Gestión de la Industria Petrolera Nacional (PDVSA)</b>							
<b>VARIABLES DE PRECIOS Y COSTOS US\$/b</b>							
Precio de Realización de la Cesta Petrolera	72.18	99.61	100.60	104.63	111.43	117.00	125.37
Var%	26.6%	38.0%	1.0%	4.0%	6.5%	5.0%	7.1%
Precio Fiscal de las Exportaciones	37.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
Var%	5.1%	8.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Precio Promedio Líquidos USD/B	6.91	6.02	6.72	6.53	5.76	5.50	4.98
Var%	5.0%	19.0%	0.5%	2.0%	3.3%	2.5%	3.6%
Precio Promedio Líquidos Bs.F/Bl	23.25	25.87	28.91	36.01	39.96	43.57	47.28
Var%	50.0%	11.2%	11.8%	24.6%	11.0%	9.0%	8.5%
Precio Promedio de la Gasolina Bs./Litro	85.0	85.0	85.0	127.5	165.8	198.9	238.7
Var%	0.0%	0.0%	0.0%	50.0%	30.0%	20.0%	20.0%
Precio Promedio Gas Bs.M3	111.8	118.1	125.1	140.4	148.1	154.8	161.4
Var%	25.0%	5.6%	5.9%	12.3%	5.5%	4.5%	4.3%
Costo de Regalía Petrolera US\$/b	12.321	13.320	13.320	13.320	13.320	13.320	13.320
Tasa de Regalía Efectiva %	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333	0.333
Tasa Impositiva %	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
Días del Año	365.00	365.00	366.00	365.00	365.00	365.00	365.00
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs./US\$	3,365.00	4,300.00	4,300.00	5,516.67	6,937.50	7,920.00	9,485.67
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs.F/US\$	3.37	4.30	4.30	5.52	6.94	7.92	9.49
Costos Operativos de Producción Bs.F/B	18,525.50	28,534.80	33,671.06	48,381.93	69,969.25	94,256.53	133,209.78
Costos Teóricos Operativos de Producción US\$/B	5.53	6.64	7.83	8.77	10.09	11.90	14.04
Costos Implícitos de Producción US\$/B	8.96	10.76	12.69	14.21	16.35	19.29	22.76
Costos Operativos de Refinación US\$/B	2.75	3.30	3.90	4.36	5.02	5.92	6.99
% de Aumento de Gastos de Operación en dólares	18%	20%	18%	12%	15%	18%	18%
% de Aumento de Gastos de Exploración	10%	-29%	3%	6%	16%	13%	17%
<b>INDUSTRIA PETROLERA INTERNA (EXCLUYE SECTOR INTERNACIONAL)</b>							
Total Ingresos	67,121	94,300	97,730	103,489	113,738	122,401	135,755
Ventas de Exportación	65,721	91,917	95,066	100,949	111,498	120,255	133,799
Ventas en el País	1,400	2,383	2,664	2,540	2,239	2,146	1,956
Costos de Producción y/o Refinación de Crudos	13,340	11,043	13,337	15,205	17,999	21,791	26,577
Gastos Operativos (incluye inversión petrolera)	8,777	6,250	6,464	6,864	7,960	9,015	10,532
Depreciación y Amortización	5,520	5,878	6,259	6,664	7,096	7,556	8,046
Otros Gastos (ingresos) (incluye otras inversiones)	12,009	14,411	11,529	17,293	19,022	20,924	23,017
Gastos Generales de la Industria	39,646	37,581	37,588	46,026	52,078	59,287	68,172
Regalía Petrolera	11,218	14,885	15,266	15,547	15,990	16,417	17,016
Gastos Totales Asociados a la Industria	50,864	52,466	52,855	61,573	68,067	75,704	85,188
Recursos Para Programas Sociales Deducibles de ISLR	6,918	13,252	14,319	17,499	19,300	19,840	20,434
Utilidad Neta antes ISLR	9,339	28,581	30,556	24,417	26,371	26,857	30,133
Impuesto Causado (Directo)	4,670	14,291	15,278	12,209	13,185	13,429	15,066
Impuesto Acumulado Período Anterior	(2,539)	(1,652)	2,528	3,561	(1,577)	1,161	1,459
Impuesto Recaudado (Gobierno Central)	3,783	10,111	14,245	17,347	10,448	13,130	14,873
Impuesto Diferido	(1,652)	2,528	3,561	(1,577)	1,161	1,459	1,653
Utilidad Neta después de ISLR	5,556.5	18,470.5	16,311.4	7,070.6	15,923.3	13,726.7	15,260.1
Recursos Aportados a Fideicomisos Sociales	3,984.0	4,780.8	2,390.4	2,151.4	2,581.6	2,839.8	3,123.8
Dividendos pagados al Fisco	1,000.0	1,000.0	1,000.0	1,169.2	929.7	814.4	680.0
Utilidad Neta de la Industria Petrolera	(1,079.7)	15,217.4	16,482.2	2,173.1	13,572.7	11,531.4	13,108.8
<b>INVERSIONES PETROLERAS Y SIGUACION DE LA DEUDA DE PDVSA</b>							
Inversiones Petroleras	10,691.00	11,150.71	11,532.68	12,246.43	14,202.49	16,083.82	18,790.07
Var%	(0.21)	7.0%	3.4%	6.2%	16.0%	13.2%	16.8%
Deuda del Sector Petrolero	26,428.00	34,036.68	42,277.76	43,364.30	50,150.67	52,456.96	53,767.84
Var%	0.4	28.8%	24.2%	2.6%	15.6%	4.6%	2.5%
<b>APORTES DE LA INDUSTRIA PETROLERA A PROGRAMAS SOCIALES, FONDEN Y FIDEICOMISOS</b>							
Total Aportes Sociales	19,215	21,346	20,289	19,650	21,881	22,680	23,558
Aportes financiados con endeudamiento y/o utilidades no distribuidas	-	-	-	-	-	-	-
Programas Sociales	13,897	13,897	13,897	13,897	13,897	13,897	13,897
Fideicomisos Sociales	3,984	4,781	2,390	2,151	2,582	2,840	3,124
Fonden	1,334	2,668	4,002	3,602	5,403	5,943	6,537



Tabla 11 Finanzas Públicas del Gobierno Central Gestión Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>SUPUESTOS PARA VARIABLES FISCALES</b>							
PIB Total a precios corrientes	1,016,834,748	1,460,327,939	1,857,605,768	2,349,443,967	3,153,126,205	4,042,943,397	5,269,095,689
PIB No Petrolero a precios corrientes	815,484,280	1,096,885,351	1,456,513,257	1,822,469,697	2,444,973,630	3,169,757,189	4,138,889,286
Tasa de Crecimiento Económico	-1.5%	4.1%	4.8%	-1.4%	2.4%	3.3%	3.9%
Tasa de Crecimiento Económico No Petrolero	-1.6%	4.4%	5.0%	-2.0%	2.3%	3.5%	4.1%
Tipo de Cambio Promedio Oficial	3,365.0	4,300.0	4,300.0	5,516.7	6,997.5	7,920.0	9,485.7
Tipo de Cambio Promedio Oficial Bs.F	3,365	4,300	4,300	5,517	6,998	7,920	9,486
Tasa de Inflación al Consumidor Promedio	29.1%	27.1%	27.5%	31.6%	29.0%	24.1%	24.9%
Tasa de Inflación al Mayor Promedio	27.1%	22.5%	23.5%	24.6%	22.0%	18.1%	17.0%
Tasa nominal de IVA	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%
Tasa efectiva de IVA respecto a PIB Total	7.3%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
Tasa efectiva de ISR respecto a PIB No Petrolero	3.5%	3.2%	3.3%	3.2%	3.3%	3.5%	3.5%
<b>Gestión Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>Ingresos Ordinarios Petroleros</b>							
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	61,237,191	114,339,897	143,138,837	196,562,259	212,017,481	283,697,248	377,121,236
Renta de Hidrocarburos (Regalías, Impuestos Explotación y Explotación)	48,237,400	66,563,744	77,587,332	94,415,532	133,087,266	173,253,869	229,592,261
Dividendos de PDVSA	4,300,000	4,300,000	4,300,000	4,300,000	4,300,000	4,300,000	4,300,000
<b>Ingresos Ordinarios No Petroleros</b>	<b>128,430,934</b>	<b>158,478,332</b>	<b>204,252,434</b>	<b>258,219,698</b>	<b>343,963,049</b>	<b>441,723,613</b>	<b>567,461,248</b>
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	59,687,844	82,266,401	109,238,494	136,685,227	183,373,022	237,731,789	310,416,696
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	28,136,707	35,100,331	48,064,937	58,319,080	80,684,130	110,941,502	144,861,125
Impuesto sobre Importaciones	9,719,579	16,167,098	17,576,236	18,969,150	25,726,317	32,405,960	43,194,970
Impuesto al consumo de derivados del petróleo	1,279,776	1,529,227	1,750,639	2,199,539	2,476,278	2,741,520	3,036,945
Impuesto al consumo de alcohol	2,191,527	2,228,280	2,273,300	2,393,092	2,470,481	2,451,859	2,448,966
Impuesto al consumo de tabaco	5,400,864	6,615,386	7,393,706	8,301,706	9,212,990	10,044,843	10,899,818
Tasas Diversas	2,165,252	2,458,604	2,796,975	3,680,453	4,749,342	5,891,927	7,356,218
Otros Ingresos	27,895,277	22,316,222	26,779,466	40,169,199	50,211,499	57,743,223	66,404,707
Impuesto al Débito Bancario/Transacciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades del BCV	800,000	400,000	320,000	1,664,000	1,497,600	449,280	134,784
<b>INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>	<b>189,668,125</b>	<b>272,818,229</b>	<b>347,391,271</b>	<b>454,781,958</b>	<b>555,980,530</b>	<b>725,420,861</b>	<b>944,582,484</b>
<b>Variación %</b>	<b>25.2%</b>	<b>48.8%</b>	<b>27.3%</b>	<b>30.9%</b>	<b>22.3%</b>	<b>30.5%</b>	<b>30.2%</b>
<b>GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>178,035,407</b>	<b>258,880,478</b>	<b>353,534,269</b>	<b>435,182,517</b>	<b>544,690,718</b>	<b>686,790,028</b>	<b>879,177,119</b>
<b>Variación %</b>	<b>23.8%</b>	<b>45.4%</b>	<b>36.6%</b>	<b>23.1%</b>	<b>25.2%</b>	<b>26.1%</b>	<b>28.0%</b>
<b>Gastos Operativos</b>							
Remuneraciones a Empleados y Obreros	52,015,639	74,123,296	106,786,083	135,421,212	175,983,538	228,265,854	297,081,142
Compras de Bienes y Servicios y Otros	41,499,855	60,174,790	87,253,446	111,248,143	144,622,586	188,009,362	244,412,171
Otros Gastos Operativos	7,380,511	9,963,690	13,450,981	17,486,276	22,732,158	29,551,806	39,303,902
Intereses y Comisiones de Deuda Pública	3,135,272	3,984,816	5,081,656	6,686,794	8,628,794	10,704,686	13,365,070
Interna	10,617,173	28,715,877	28,793,273	37,604,216	49,346,436	62,521,834	78,943,124
Externa	4,254,560	16,255,767	16,673,293	21,963,327	24,126,944	30,474,058	34,124,005
Subsidios y Transferencias	6,962,613	12,460,110	12,119,980	15,640,889	25,219,492	32,047,776	44,819,118
Gastos de Capital	118,537,867	160,026,111	224,036,369	268,843,883	327,989,537	406,707,026	516,517,923
<b>Variación %</b>	<b>45.82%</b>	<b>59.52%</b>	<b>77.31%</b>	<b>92.78%</b>	<b>114.95%</b>	<b>142.54%</b>	<b>176.73%</b>
Formación Bruta de Capital	495,555	594,666	713,599	856,319	1,001,893	1,202,271	1,442,726
Transferencias de Capital	45,328,807	58,927,449	76,605,684	91,926,821	113,989,258	141,346,680	175,269,883
Gastos Extrapresupuestarios	2,670,531	12,944,024	21,212,056	13,055,476	21,787,629	30,905,551	43,958,856
<b>Gastos Generales del Gobierno Central</b>	<b>226,530,300</b>	<b>331,346,617</b>	<b>452,065,608</b>	<b>541,021,133</b>	<b>681,469,497</b>	<b>860,244,531</b>	<b>1,099,848,584</b>
<b>Variación %</b>	<b>23.0%</b>	<b>46.3%</b>	<b>36.4%</b>	<b>19.7%</b>	<b>26.0%</b>	<b>26.2%</b>	<b>27.9%</b>
<b>Gastos de Amortización de Deuda Pública</b>							
Interna	13,699,066	28,243,219	20,303,891	34,691,732	46,410,004	61,930,086	84,319,315
Externa (incluye rescates anticipados)	7,560,261	18,522,639	17,411,281	22,634,665	32,141,225	45,640,539	64,809,566
<b>GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL (Ejecutado)</b>	<b>6,138,805</b>	<b>9,720,580</b>	<b>2,892,610</b>	<b>12,057,067</b>	<b>14,268,779</b>	<b>16,289,547</b>	<b>19,509,749</b>
<b>Variación %</b>	<b>25.8%</b>	<b>49.7%</b>	<b>31.4%</b>	<b>21.9%</b>	<b>26.4%</b>	<b>26.7%</b>	<b>28.4%</b>
<b>Gasto Presupuestado</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gasto Acordado</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Conceptos de Déficit</b>							
<b>Superávit (+) / Déficit (-) Primario</b>	<b>(26,245,001)</b>	<b>(29,812,511)</b>	<b>(75,881,064)</b>	<b>(48,634,960)</b>	<b>(76,142,531)</b>	<b>(72,301,836)</b>	<b>(76,322,977)</b>
% PIB	-2.6%	-2.0%	-4.1%	-2.1%	-2.4%	-1.8%	-1.4%
<b>Necesidades Brutas de Financiamiento</b>	<b>(50,561,241)</b>	<b>(86,771,698)</b>	<b>(124,978,298)</b>	<b>(120,930,907)</b>	<b>(171,898,972)</b>	<b>(196,753,257)</b>	<b>(239,585,415)</b>
% PIB	-5.0%	-5.9%	-6.7%	-5.1%	-5.5%	-4.9%	-4.5%
<b>Superávit (+) / Déficit (-) Financiero</b>	<b>(15,602,285)</b>	<b>(2,701,099)</b>	<b>(27,189,617)</b>	<b>(67,218,602)</b>	<b>(114,757,069)</b>	<b>(118,219,980)</b>	<b>(108,826,192)</b>
% PIB	-1.5%	-0.2%	-1.5%	-2.9%	-3.6%	-2.9%	-2.1%
<b>Fuentes de Financiamiento</b>	<b>34,958,956</b>	<b>84,070,509</b>	<b>97,788,611</b>	<b>57,141,903</b>	<b>53,733,776</b>	<b>78,533,776</b>	<b>108,759,223</b>
Endeudamiento Interno	20,427,119	53,110,509	63,732,611	31,866,306	15,933,153	7,966,576	3,983,288
Endeudamiento Externo	14,531,837	30,960,000	34,056,000	21,846,000	41,208,750	70,567,200	126,775,935
<b>SITUACIÓN DE LA DEUDA GOBIERNO CENTRAL</b>							
<b>SALDO DE LA DEUDA EXTERNA</b>							
En Millones de Bs.F.	96,290,165	239,434,320	236,197,710	311,872,710	424,111,576	534,129,607	746,985,304
En Millones de US\$	37,035	55,682	54,930	56,704	60,587	67,441	78,749
<b>SALDO DE LA DEUDA INTERNA</b>							
Emitida en Bolívars y en Divisas	90,309,819	158,793,265	219,633,266	301,586,801	380,925,721	426,550,068	495,346,236
En Millones de US\$	26,838	36,929	51,078	54,668	54,908	53,857	52,220
<b>SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES US\$</b>	<b>4,808</b>	<b>5,158</b>	<b>3,491</b>	<b>5,021</b>	<b>5,692</b>	<b>6,103</b>	<b>6,782</b>
Amortizaciones	2,361	2,261	673	2,186	2,057	2,057	2,057
Intereses	2,447	2,898	2,819	2,835	3,635	4,046	4,725
Tasa Efectiva de Interés	6.6%	5.2%	5.1%	5.0%	6.0%	6.0%	6.0%
<b>SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES Bs.</b>	<b>12,501,419</b>	<b>22,180,690</b>	<b>15,012,590</b>	<b>27,697,956</b>	<b>39,488,271</b>	<b>48,337,324</b>	<b>64,328,867</b>
Amortizaciones	6,138,805	9,720,580	2,892,610	12,057,067	14,268,779	16,289,547	19,509,749
Intereses	6,362,613	12,460,110	12,119,980	15,640,889	25,219,492	32,047,776	44,819,118
<b>NUOVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO Bs.F.</b>	<b>14,531,837</b>	<b>30,960,000</b>	<b>34,056,000</b>	<b>21,846,000</b>	<b>41,208,750</b>	<b>70,567,200</b>	<b>126,775,935</b>
<b>NUOVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de US\$)</b>	<b>4,939</b>	<b>7,200</b>	<b>7,920</b>	<b>3,960</b>	<b>5,940</b>	<b>8,910</b>	<b>13,365</b>
<b>ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO</b>	<b>1,317</b>	<b>4,939</b>	<b>7,247</b>	<b>1,774</b>	<b>3,883</b>	<b>6,853</b>	<b>11,308</b>
<b>SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA MILLONES Bs.F.</b>	<b>24,681,679</b>	<b>34,778,407</b>	<b>30,910,312</b>	<b>37,215,612</b>	<b>37,054,729</b>	<b>43,401,843</b>	<b>47,051,790</b>
Amortizaciones	20,427,119	18,522,639	14,237,019	15,252,285	12,927,785	12,927,785	12,927,785
Intereses	4,254,560	16,255,767	16,673,293	21,963,327	24,126,944	30,474,058	34,124,005
Tasa Efectiva de Interés	4.7%	10.2%	7.6%	7.3%	6.3%	7.1%	6.9%
<b>SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL GOBIERNO CENTRAL</b>							
En millones de Bs.F.	186,599,985	398,227,585	455,830,976	613,459,510	805,037,297	960,679,676	1,242,331,540
En millones de US\$	71,769	92,611	106,007	111,201	116,041	121,298	130,969
<b>Supuestos Directos</b>							
Tasa de Crecimiento del Gasto Fiscal							
Remuneraciones a Empleados y Obreros	20%	45.0%	45.0%	27.5%	30.0%	30.0%	30.0%
Compras de Bienes y Servicios y Otros	20%	35.0%	35.0%	30.0%	30.0%	30.0%	33.0%
Subsidios y Transferencias	30%	35.0%	40.0%	20.0%	22.0%	24.0%	27.0%
Formación Bruta de Capital	20%	20.0%	20.0%	20.0%	17.0%	20.0%	20.0%
Transferencias de Capital	20%	30.0%	30.0%	20.0%	24.0%	24.0%	24.0%
Porcentaje de Gastos Extrapresupuestarios Adicionales	1.5%	5.0%	6.0%	3.0%	4.0%	4.5%	5.0%
<b>Aumento Promedio Esperado</b>							
Gasto Corriente	23.8%	45.4%	36.6%	23.1%	25.2%	26.1%	28.0%
Gasto Total	25.8%	49.7%	31.4%	21.9%	26.4%	26.7%	28.4%



Tabla 12 Relaciones Económicas Estructurales Reales	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Relación de las Variables de Demanda Agregada con el PIB</b>							
<b>Demanda Agregada a PIB</b>	124.2%	126.5%	126.7%	119.3%	119.7%	120.8%	122.1%
<b>Consumo a PIB</b>	87.8%	89.1%	89.6%	92.1%	92.0%	91.7%	91.2%
Consumo Privado a PIB	69.8%	70.7%	71.2%	72.5%	71.9%	71.2%	70.0%
Consumo Público a PIB	17.9%	18.3%	18.4%	19.6%	20.1%	20.5%	21.3%
<b>Inversión a PIB</b>	30.3%	29.9%	29.0%	29.7%	29.1%	28.9%	30.5%
Inversión Privada a PIB	9.0%	8.8%	8.5%	8.0%	7.3%	7.3%	7.5%
Inversión Pública a PIB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Exportaciones de Bienes y Servicios a PIB</b>	14.0%	14.2%	14.1%	14.6%	14.8%	14.9%	15.1%
Exportaciones de Bienes a PIB	13.1%	13.2%	12.9%	13.2%	13.3%	13.2%	13.1%
Exportaciones de Bienes Petroleros a PIB	11.2%	11.3%	11.0%	11.4%	11.5%	11.5%	11.5%
Exportaciones de Bienes NO Petroleros a PIB	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%
Exportaciones de Servicios a PIB	0.9%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.7%	2.0%
<b>Importaciones de Bienes y Servicios a PIB</b>	38.3%	40.7%	40.8%	33.9%	34.5%	35.7%	37.1%
Importaciones de Bienes a PIB	34.2%	36.5%	36.7%	30.0%	30.6%	31.8%	33.1%
Importaciones de Servicios a PIB	4.1%	4.2%	4.2%	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%
<b>Volumen Real de Comercio a PIB</b>	47.3%	49.6%	49.5%	43.2%	43.9%	44.9%	46.2%
<b>Estructura Productiva</b>							
<b>PIB Petrolero a PIB Total</b>	11.7%	11.4%	11.1%	11.5%	11.6%	11.4%	11.4%
<b>PIB NO Petrolero a PIB Total</b>	77.3%	77.5%	77.6%	77.2%	77.1%	77.2%	77.4%
PIB No Petrolero Bienes a PIB Total	28.7%	28.4%	28.3%	29.2%	29.0%	28.9%	28.6%
PIB Agricultura a PIB Total	4.3%	4.1%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	3.7%
PIB Minería a PIB Total	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
PIB Manufactura a PIB Total	14.5%	14.5%	14.5%	14.9%	14.8%	14.7%	14.8%
PIB Construcción a PIB Total	7.2%	7.1%	7.1%	7.4%	7.3%	7.4%	7.2%
PIB Electricidad y Agua a PIB Total	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
PIB No Petrolero Servicios a PIB Total	48.5%	49.1%	49.3%	48.0%	48.1%	48.3%	48.7%
PIB Comercio a PIB Total	9.4%	9.9%	10.2%	10.5%	10.6%	11.1%	11.5%
PIB Transporte y Almacenaje a PIB Total	3.5%	3.6%	3.6%	3.6%	3.5%	3.5%	3.5%
PIB Comunicaciones a PIB Total	6.4%	6.5%	6.6%	7.0%	7.2%	7.3%	7.3%
PIB Otros Servicios a PIB Total	29.3%	29.2%	29.0%	26.9%	26.8%	26.4%	26.4%
<b>Impuestos Indirectos Netos</b>	11.0%	11.1%	11.2%	11.3%	11.3%	11.4%	11.3%
<b>Institucionalidad del PIB</b>							
PIB Privado a PIB Total	65.6%	64.9%	64.1%	64.4%	63.9%	63.1%	62.2%
PIB Público a PIB Total	34.4%	35.1%	35.9%	35.6%	36.1%	36.9%	37.8%
<b>Orientación de la Producción</b>							
PIB Transable a PIB Total	31.0%	30.4%	30.0%	30.9%	30.8%	30.6%	30.4%
PIB Transable Petrolero a PIB Total	11.7%	11.4%	11.1%	11.5%	11.6%	11.4%	11.4%
PIB Transable NO Petrolero a PIB Total	19.3%	19.0%	18.9%	19.4%	19.3%	19.1%	19.0%
PIB No Transable a PIB Total	58.0%	58.5%	58.7%	57.7%	57.8%	58.1%	58.3%
<b>Estructura Laboral y Desempleo</b>							
<b>Tasa de Informalidad</b>	43.9%	43.0%	42.4%	43.5%	44.1%	44.0%	44.0%
Tasa de Formalidad	56.1%	57.0%	57.6%	56.5%	55.9%	56.0%	56.0%
Tasa de Desempleo	8.5%	8.4%	7.8%	9.0%	9.5%	8.9%	8.2%
<b>Relaciones Internas de Precios</b>							
IPM a IPC	1.143	1.102	1.067	1.010	0.955	0.909	0.852
<b>Ingreso Nacional Disponible y su Asignación (precios corrientes)</b>							
Ingreso Nacional Disponible a PIB	92.8%	95.4%	95.7%	95.9%	96.1%	96.1%	95.9%
Ingreso Personal Disponible a Ingreso Nacional Disponible	61.9%	55.5%	58.2%	60.6%	60.5%	61.2%	60.2%
Ingreso Personal Disponible a PIB	57.5%	53.0%	55.7%	58.1%	58.1%	58.8%	57.7%
Consumo de los Hogares a Ingreso Personal Disponible (%)	96.1%	97.1%	98.2%	98.0%	97.0%	96.5%	96.5%
<b>Indices de PIB Per Capita Productivades Medias Laborales y Salario Real (1997=100)</b>							
Productividad Media Laboral	91.9	93.4	94.8	92.8	93.4	93.7	94.4
Var %	-2.6%	1.6%	1.5%	-2.2%	0.7%	0.3%	0.7%
Salario Real Promedio de los Trabajadores	80.7	78.8	79.2	76.1	74.6	74.4	72.7
Var %	-5.4%	-2.4%	0.6%	-4.0%	-2.0%	-0.2%	-2.3%
PIB Per Capita Real	105.1	107.7	111.1	107.9	108.7	110.6	113.1
Var %	-3.0%	2.5%	3.1%	-2.9%	0.8%	1.7%	2.3%



Tabla 13	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES				
<b>Relaciones Económicas Estructurales Nominales</b>							
<b>Relaciones Monetarias</b>							
<b>Indicadores de Monetización</b>							
Liquidez Monetaria M2 a PIB	0.292	0.326	0.401	0.411	0.430	0.470	0.522
Circulante M1 a PIB	0.268	0.375	0.353	0.364	0.373	0.421	0.488
<b>Multiplificadores de los Conceptos Monetarios</b>							
Multiplificador de la Liquidez	2.41	2.70	2.82	2.88	3.07	3.11	3.44
Multiplificador del Circulante	2.21	3.11	2.48	2.55	2.67	2.78	3.22
<b>Estructura de la Liquidez Monetaria</b>							
M1/M2	0.918	1.152	0.880	0.884	0.868	0.895	0.935
Cuasidínero / M2	0.082	(0.152)	0.120	0.116	0.132	0.105	0.065
<b>Velocidad de Circulación</b>							
Velocidad de Circulación de la Liquidez Monetaria	3.43	3.07	2.50	2.43	2.33	2.13	1.92
Velocidad de Circulación del Circulante	3.74	2.66	2.84	2.75	2.68	2.38	2.05
<b>Otros indicadores monetarios</b>							
Liquidez Monetaria a Reservas del BCV	10,054.09	15,931.23	25,888.32	27,256.21	33,996.29	49,983.02	79,267.29
Liquidez Monetaria a Activos de Reservas Totales	9,778.31	15,929.63	25,885.56	27,253.80	33,993.53	49,978.62	79,259.38
<b>Relaciones Externas</b>							
<b>Apertura y Términos de Intercambio</b>							
Términos de Intercambio	139.0	239.5	226.0	224.2	236.5	236.6	251.1
Subvaluación (-) / Sobrevaluación (+) Comercial	118.0%	44.0%	77.3%	59.2%	41.6%	41.4%	30.3%
<b>Importancia Económica de los Principales Conceptos Balanza Comercial</b>							
Cuenta Corriente a PIB	-	-	-	-	-	-	-
<b>Cobertura de las Reservas Internacionales</b>							
Meses de Importaciones a Reservas Internacionales	9.43	8.10	7.17	10.50	10.96	9.48	7.77
Meses de Importaciones + Intereses de Deuda Externa a Reservas Internacionales	8.69	7.28	6.27	8.70	9.05	7.86	6.46
Meses de Importaciones + Servicio de Deuda Externa a Reservas Internacionales	8.15	6.74	5.90	7.58	7.88	6.91	5.74
<b>Relaciones Finanzas Públicas como % PIB</b>							
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>							
Ingresos Ordinarios Petroleros	6.0%	7.8%	7.7%	8.4%	6.7%	7.0%	7.2%
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	0.9%	3.0%	3.3%	4.1%	2.3%	2.6%	2.7%
Renta de Hidrocarburos (Regalías) (PDVSA y Asoc.)	4.7%	4.6%	4.2%	4.0%	4.2%	4.3%	4.4%
Dividendos de PDVSA	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%
Ingresos Ordinarios No Petroleros	12.6%	10.9%	11.0%	11.0%	10.9%	10.9%	10.8%
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	5.9%	5.6%	5.9%	5.8%	5.8%	5.9%	5.9%
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	2.8%	2.4%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	2.7%
Impuesto sobre Importaciones	1.0%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Rentas de Cigarrillo y Licores	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
Otros Ingresos	2.7%	1.5%	1.4%	1.7%	1.6%	1.4%	1.3%
Impuesto al Débito Bancario	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>GASTOS FISCALES COMO % PIB</b>							
<b>Gastos Corrientes - Intereses</b>							
Gastos Corrientes	17.5%	17.7%	17.5%	16.9%	15.7%	15.4%	15.2%
Gastos de Capital	4.5%	4.1%	4.2%	3.9%	3.6%	3.5%	3.4%
Gastos de Amortización de Deuda Pública	1.3%	1.9%	1.1%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%
Gastos - Amortizaciones	22.3%	22.7%	24.3%	23.0%	21.6%	21.3%	20.9%
Gastos Totales	23.6%	24.6%	25.4%	24.5%	23.1%	22.8%	22.5%
<b>Conceptos de Déficit</b>							
Superávit (+) / Déficit (-) Primario	-2.6%	-2.0%	-4.1%	-2.1%	-2.4%	-1.8%	-1.4%
Necesidades Brutas de Financiamiento	-5.0%	-5.9%	-6.7%	-5.1%	-5.5%	-4.9%	-4.5%
<b>SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>							
Saldo como % PIB	8.9%	10.9%	11.8%	12.8%	12.1%	10.6%	9.4%
Saldo como % Liquidez Monetaria	30.4%	33.4%	29.5%	31.2%	28.1%	22.4%	18.0%
Servicio como % PIB	2.4%	2.4%	1.7%	1.6%	1.2%	1.1%	0.9%
Servicio como % Liquidez Monetaria	8.3%	7.3%	4.2%	3.9%	2.7%	2.3%	1.7%
<b>DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>							
Saldo como % PIB	18.4%	27.3%	24.5%	26.1%	25.5%	23.8%	23.6%
Servicio como % PIB	3.7%	3.9%	2.5%	2.8%	2.4%	2.3%	2.1%



Tabla 14 La Economía Venezolana en el Contexto Internacional		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
		HISTÓRICO	ESTIMADO	PROYECCIONES					
Indicador de Crecimiento Económico Mundial		1.5%	1.8%	2.1%	2.2%	1.5%	1.5%	1.5%	
Inflación al Consumidor de los Estados Unidos		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Promedio Anual		1.6%	2.1%	2.0%	2.3%	2.4%	1.8%	1.8%	
Var%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Inflación al Consumidor en Venezuela (AMC)		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Promedio Anual		29.1%	27.1%	27.5%	31.6%	29.0%	24.1%	24.9%	
Var%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Tipo de Cambio Oficial Petrolero		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Promedio Anual		3.620	4.300	4.300	5.517	6.938	7.920	9.486	
Var%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Tipo de Cambio de Paridad Comercial		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Promedio Anual		5.431	5.802	7.235	8.256	9.273	10.480	11.493	
Var%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Población Venezolana		28,830,996	29,292,292	29,760,969	30,237,144	30,720,938	31,212,473	31,711,873	
Hogares Venezolanos		6,900,448	6,848,048	6,957,616	7,068,937	7,182,039	7,296,951	7,413,702	
Actividad Económica medida en Dólares									
Producto Interno Bruto en Bs. Corrientes		1,016,834,748	1,460,327,939	1,857,605,768	2,349,443,967	3,153,126,205	4,042,343,397	5,269,095,689	
Var%		43.8%	43.6%	27.2%	26.5%	34.2%	28.2%	30.3%	
Producto Interno Bruto en millones de Dólares Corrientes		280,894	339,611	432,001	425,881	454,505	510,397	555,480	
Var%		-14.6%	20.9%	27.2%	-1.4%	6.7%	12.3%	8.8%	
Producto Interno Bruto Per Cápita en Millones de Dólares de Paridad Comercial		187,227	251,698	256,769	284,568	340,042	385,716	458,457	
Var%		21.2%	34.4%	2.0%	10.8%	19.5%	13.4%	18.9%	
Producto Interno Bruto en millones de Dólares Constantes de 1997		113,865	118,540	124,221	122,497	125,442	129,629	134,677	
Var%		-1.5%	4.1%	4.8%	-1.4%	2.4%	3.3%	3.9%	
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Corrientes		9742.8	11593.9	14515.7	14084.7	14794.6	16352.3	17515.6	
Var%		-15.9%	19.0%	25.2%	-3.0%	5.0%	10.5%	7.1%	
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares de Paridad Comercial		6494.0	8592.6	8627.7	9411.2	11068.7	12357.7	14456.9	
Var%		19.3%	32.3%	0.4%	9.1%	17.6%	11.6%	17.0%	
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Constantes de 1997		3949.4	4046.8	4174.0	4051.2	4083.3	4153.1	4246.9	
Var%		-3.0%	2.5%	3.1%	-2.9%	0.8%	1.7%	2.3%	
Indicadores de Comercio Exterior									
Términos de Intercambio		%	415.17	524.24	515.30	517.03	528.85	537.93	555.78
Saldo de la Cuenta Corriente como % del PIB		% del PIB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Apertura Comercial como % del PIB		% del PIB	4.3%	10.5%	8.0%	11.7%	12.5%	11.9%	11.7%
Exportaciones de Bienes Totales		Millones de Dólares	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Exportaciones de Bienes Petroleros		Millones de Dólares	41.7%	45.6%	38.0%	38.1%	39.1%	37.8%	38.7%
Importaciones de Bienes		Millones de Dólares	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Exportaciones de Bienes Totales		Millones de Dólares	65,745	95,739	99,184	104,990	115,618	124,560	138,320
Exportaciones de Bienes Petroleros		Millones de Dólares	62,317	91,917	95,066	100,949	111,498	120,255	133,799
Importaciones de Bienes		Millones de Dólares	38,613	44,233	48,088	40,496	43,627	48,137	53,573
Indicadores de Deuda									
Deuda Externa		Millones de Dólares	84,884	97,743	113,812	116,934	128,170	137,696	150,681
Pública		Millones de Dólares	77,171	89,719	105,207	108,068	118,738	127,898	140,517
No Petrolera		Millones de Dólares	50,743	55,682	62,930	64,704	68,587	75,441	86,749
Petrolera		Millones de Dólares	26,428	34,037	42,278	43,364	50,151	52,457	53,768
Privada		Millones de Dólares	7,713	8,024	8,605	8,866	9,432	9,798	10,164
Saldo de la Deuda Externa como % del PIB		%	30.2%	28.8%	26.3%	27.5%	28.2%	27.0%	27.1%
Saldo de la Deuda Externa Pública como % del PIB		%	27.5%	26.4%	24.4%	25.4%	26.1%	25.1%	25.3%
Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Totales		%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Petroleras		%	129.1%	102.1%	114.7%	111.4%	110.9%	110.5%	108.9%
Saldo de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras		%	136.2%	106.3%	119.7%	115.8%	115.0%	114.5%	112.6%
Saldo de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras		%	117.4%	93.7%	106.1%	102.9%	102.7%	102.7%	101.6%
Saldo de la Deuda Externa Petrolera como % de las Exportaciones Petroleras		%	42.4%	37.0%	44.5%	43.0%	45.0%	43.6%	40.2%
Servicio de la Deuda Externa como % del PIB		%	2.2%	2.6%	2.4%	3.7%	3.7%	3.5%	3.4%
Servicio de la Deuda Externa Pública como % del PIB		%	2.1%	2.5%	2.3%	3.4%	3.6%	3.3%	3.2%
Servicio de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras		%	9.4%	9.2%	10.3%	14.5%	14.6%	14.1%	13.4%
Balanza de Pagos basada en cifras petroleras oficiales									
Cifras Oficiales de Actividad Petrolera									
Producción de Petróleo Crudo		miles de b/d	2,879	2,944	3,021	3,080	3,173	3,257	3,375
Exportación de Crudos y Productos		miles de b/d	2,415	2,528	2,589	2,643	2,741	2,816	2,924
Precio de la Cesta Petrolera Venezolana		USD/b	72.2	99.6	100.6	104.6	111.4	117.0	125.4
Ingresos por Exportaciones Petroleras		Millones de USD	62,317	91,917	95,066	100,949	111,498	120,255	133,799
Saldo en Transacciones Externas Corrientes (Cuenta Corriente)		Millones de USD	12,071	35,735	34,399	49,700	56,667	60,580	64,729
Saldo en Transacciones de Capital		Millones de USD	(17,973)	(32,728)	(32,997)	(40,385)	(49,235)	(59,073)	(64,338)
Errores y Omisiones		Millones de USD	(2,158)	(2,590)	(2,469)	(2,593)	(2,981)	(3,325)	(3,709)
Saldo de la Balanza de Pagos		Millones de USD	(8,060)	417	(1,067)	6,722	4,451	(1,818)	(3,317)
Balanza de Pagos basada en cifras petroleras de fuentes secundarias de la OPEP									
Cifras de Actividad Petrolera de Fuentes Secundarias de la OPEP									
Producción de Petróleo Crudo		miles de b/d	2,515	2,598	2,693	2,773	2,828	2,932	3,009
Exportación de Crudos y Productos		miles de b/d	1,961	2,097	2,188	2,276	2,350	2,457	2,536
Diferencias con cifras de PDVSA									
Crudos		miles de b/d	364	346	328	307	345	324	366
Exportaciones		miles de b/d	454	431	401	367	392	359	388
Ingresos por Exportaciones Petroleras		Millones de USD	51,661	76,250	80,344	86,936	95,564	104,934	116,053
Diferencia con Cifras Oficiales		Millones de USD	(10,656)	(15,667)	(14,721)	(14,013)	(15,934)	(15,321)	(17,746)
Saldo en Transacciones Externas Corrientes (Cuenta Corriente)		Millones de USD	1,415	20,067	19,678	35,686	40,733	45,259	46,983
Saldo en Transacciones de Capital		Millones de USD	(7,317)	(17,061)	(18,276)	(26,372)	(33,301)	(43,751)	(46,592)
Errores y Omisiones		Millones de USD	(2,158)	(2,590)	(2,469)	(2,593)	(2,981)	(3,325)	(3,709)
Saldo de la Balanza de Pagos		Millones de USD	(8,060)	417	(1,067)	6,722	4,451	(1,818)	(3,317)