INFORME
DE PERSPECTIVAS

Ecoanalítica
10 años acompañando las buenas decisiones

Año 10, Número 3
Trimestre III

Venezuela: El ajuste que no fue… Crónica de un plan fallido

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

CONTENIDO

Introducción: Perspectivas 2014-2018 2
Entorno Petrolero: Consumo para rato....4
Sector Real: No pinta bien la cosa 8
Empleo y salarios: cuando los aumentos se quedan cortos....12
Inflación: indetenible....16
Mercado monetario, tasas de interés y sistema financiero: ¿Y los ajustes? 21
Sector Externo: Sin un plan a largo plazo 24
Política cambiaria: ¿Unificación cambiaria?....28
Fiscal: ¿Cambiarán las reglas del juego? 33
Conclusiones: En la cola… 37
Tablas 40

Introducción: Perspectivas 2014-2018

Después de marchas y contramarchas, enroque, rumores, entre otros elementos propios de una novela policial, el Ejecutivo Nacional parece haber optado por abandonar (¿por ahora?) el plan de ajustes propuesto por Rafael Ramírez, defenestrado de Pdvsa y la Vicepresidencia Económica y optó por más de lo mismo: seguir corriendo la arruga, con medidas aisladas pensadas más bien para sortear las dificultades que para resolverlas. El resultado es una economía que cerrará este año con una severa contracción en la actividad económica, un nuevo récord en la tasa de inflación y un diferencial cambiario exacerbado.

El panorama para 2015 no luce nada halagador: al optar por un ajuste cambiario tímido (expresado principalmente en el traslado de rubros desde la tasa VEB 6,3/US$ a la tasa vigente en Sicad I), es claro que el financiamiento monetario del banco central a las empresas públicas (destacando Pdvsa) se mantendrá por lo que en 2015 esperamos que la tasa de inflación alcance 96,1%, lo que supone un incremento de 3,3 puntos porcentuales (pp) respecto a nuestro estimado previo. Por el lado de la actividad económica, ajustamos nuestro estimado de crecimiento de la economía a -4,0% para este 2014 y -2,9% en 2015. Es decir, dos años seguidos de contracción económica.

Es importante destacar que cuando vemos el crecimiento por sector institucional, destacamos una leve recuperación del sector petrolero versus el no petrolero. Para 2014 estimamos que el sector petrolero tenga una variación de 1,2% y en 2015 1,3%, en base interanual. Mientras el sector no petrolero tendrá contracciones de 4,5% y 3,4%, respectivamente para el mismo período. La razón tiene que ver con el impacto que tendrán los recientes acuerdos petroleros que ha venido firmando Pdvsa pensados principalmente para evitar que la producción de crudo continúe cayendo. Respecto a la economía no petrolera es importante destacar que reconstruir la cadena productiva puede resultar sumamente costoso y puede llevar más tiempo de lo que el Gobierno cree.

En términos de poder adquisitivo, avizoramos una caída significativa, lo cual no sorprende dado los estimados de inflación. Esto tendrá impactos en el consumo privado y en lo relativo a la tensión social, pues los trabajadores exigirán mayores incrementos salariales. Nuestro estimado de incremento de salario mínimo en 2015 (respecto a 2014) es de 55,0%. Y la mayor presión será en los empleados del sector público.

En esta etapa un elemento de preocupación a tomar en cuenta es la falta de liderazgo en la conducción del equipo económico. En el pasado, para bien o para mal, existía un

© Ecoanalítica – Reproducción por cualquier medio no autorizado

funcionario que llevaba las riendas del tema económico en el gabinete ministerial: Giordani, Merentes, Ramírez. En la actualidad no visualizamos un funcionario que liderice el tema económico, lo que vemos es un esquema de dirección colectiva: el tema cambiario en manos del vicepresidente Arreaza, el tema financiero en manos de Marcos Torres, el petrolero con Eulogio del Pino a la cabeza; por destacar los funcionarios más emblemáticos. La ausencia de un líder en el tema económico, en nuestra opinión, es un elemento importante de incertidumbre y sugiere que no hay una dirección clara de qué hacer en materia económica.

En materia cambiaria, mantenemos el escenario de restricción de divisas dado el ajuste tímido que se ha escogido en el tipo de cambio oficial. Esperamos cambios en la normativa de funcionamiento del Centro Nacional de Comercio Exterior (Cencoex), donde se priorice la entrega de divisas a los llamados sectores productivos (manufactura principalmente) en detrimento del sector comercial. La tendencia del Estado como principal importador se mantiene: en 2014 estimamos que las importaciones públicas sean 45,0% del total y ese porcentaje se ubique en 48,0% en 2015. El promedio de los últimos cinco años ha sido de 37,9%.

En materia fiscal, el gobierno continúa incrementado el gasto sin control. No hay ningún avance. Al cierre de agosto, el gasto publicado por la Oficina Nacional Tesorería (ONT) se incrementó 17,1% en términos reales. Nuestros estimados apuntan a que este año, el sector público cierre con un déficit récord de 21,8 puntos del producto interno bruto (PIB), precedido de uno de 16,9 puntos de PIB en 2013. En el frente monetario, hasta el mes de agosto, el Banco Central de Venezuela (BCV) financió a las empresas públicas con VEB 153.145 millones. Está situación de desequilibrio fiscal mantendrá presionado el tipo de cambio no oficial.

Para nuestros clientes la cobertura en la actual coyuntura es una necesidad imperiosa. Si bien en una economía como la venezolana, la cobertura siempre ha estado presente, en la actualidad, los niveles esperados de devaluación en el tipo de cambio no oficial e inflación para el corto y mediano plazos, obligan al sector privado a un diseño permanente de estrategias de cobertura para evitar un deterioro generalizado en su posición de activos en moneda local.

Respecto a América Latina es importante destacar que esperamos un crecimiento de 1,3% este 2014, menor al 2,4% experimentado en 2013, producto de una desaceleración en Brasil y para el próximo año esperamos una expansión de 2,5% en América Latina. Venezuela, sin embargo, verá contraída su economía en 4,0% durante el presente curso y difíciles perspectivas de crecimiento durante 2015.

© Ecoanalítica – Descargado no autorizado/no auténticado

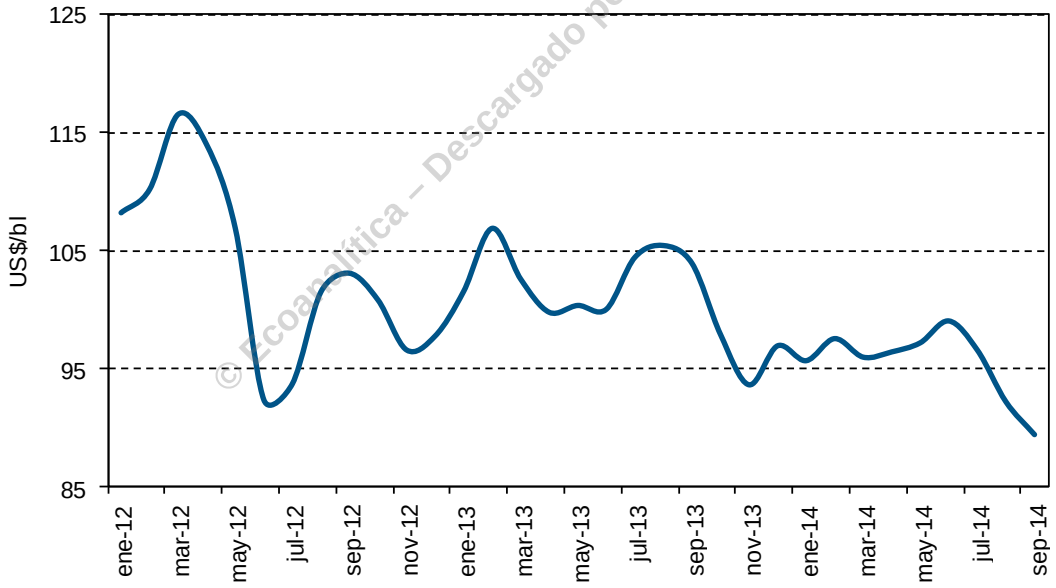
Entorno Petrolero: verá la luz en 2015

En lo que va de año, el precio de la cesta petrolera venezolana (CPV) ha mostrado un precio promedio de US$95,3/bl para las exportaciones de crudo, un valor 7,2% por debajo de lo registrado el mismo periodo de 2013, lo que ha tenido un impacto importante sobre la disponibilidad de divisas del Estado, y ha influido negativamente sobre la percepción del riesgo de impago de la deuda soberana y de Pdvsa.

En ***Ecoanalítica*** estimamos que por cada dólar que se ve reducido el precio promedio anual de la CPV, las exportaciones venezolanas se reducen en US$793 millones, y la disponibilidad de divisas del Estado en US$564 millones.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Precio de la cesta petrolera venezolana



Fuentes: Menpet y Ecoanalítica

Un horizonte gris

Lo peor es que las expectativas apuntan a que la tendencia a la caída en los precios del petróleo no cambiará, por lo menos en lo que resta de 2014 y una parte importante de 2015. Por el lado de la oferta, tenemos un mercado bien abastecido tanto por la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) como No OPEP, mientras que por el otro, tenemos el debilitamiento de la demanda mundial de

crudo en vista de la disminución de los estímulos monetarios de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), la desaceleración del crecimiento de China y la cada vez más lenta recuperación de la eurozona.

Oferta y Demanda Global (Consenso)	2013	Var anual (mb/d)	2014-I	2014-II	2014-III	2014-IV	2014	Var anual (mb/d)	2015	Var anual (mb/d)
Demanda	**90,79**	**1,47**	**90,71**	**91,39**	**92,57**	**92,92**	**91,91**	**1,11**	**93,04**	**1,14**
Demanda OECD	46,04	0,39	45,77	44,97	46,08	46,49	45,83	(0,21)	45,83	(0,00)
Demanda no OECD	44,76	1,09	44,94	46,42	46,49	46,43	46,08	1,32	47,21	1,14
Oferta	**90,53**	**0,66**	**91,36**	**92,22**	**92,19**	**92,27**	**91,96**	**1,71**	**93,26**	**1,29**
Oferta no OPEP	54,33	1,43	55,44	56,41	56,14	56,62	56,15	1,82	57,32	1,16
Oferta OPEP GNL + CNC	6,01	0,11	6,06	6,14	6,13	6,19	6,13	0,13	6,40	0,27
Oferta OPEP crudo	30,19	(0,89)	29,85	29,67	29,93	29,45	29,68	(0,23)	29,54	(0,14)

Fuentes: IEA, EIA, OPEP y Ecoanalítica

Ante este escenario, el consenso de los analistas de la OPEP, la Agencia Internacional de Energía (AIE) y el Departamento de Información Energética de Estados Unidos (EIA) es que la demanda mundial de petróleo crecerá 1,2% este año, un crecimiento a la par con el de la oferta; por consiguiente, no habrá incentivos reales para que los precios se encaminen hacia una senda creciente. En ***Ecoanalítica*** prevemos que el precio promedio de la cesta petrolera venezolana será de US$95,6/bl este año, una caída de 5,5% respecto a lo registrado el año anterior.

Empujado por la geopolítica

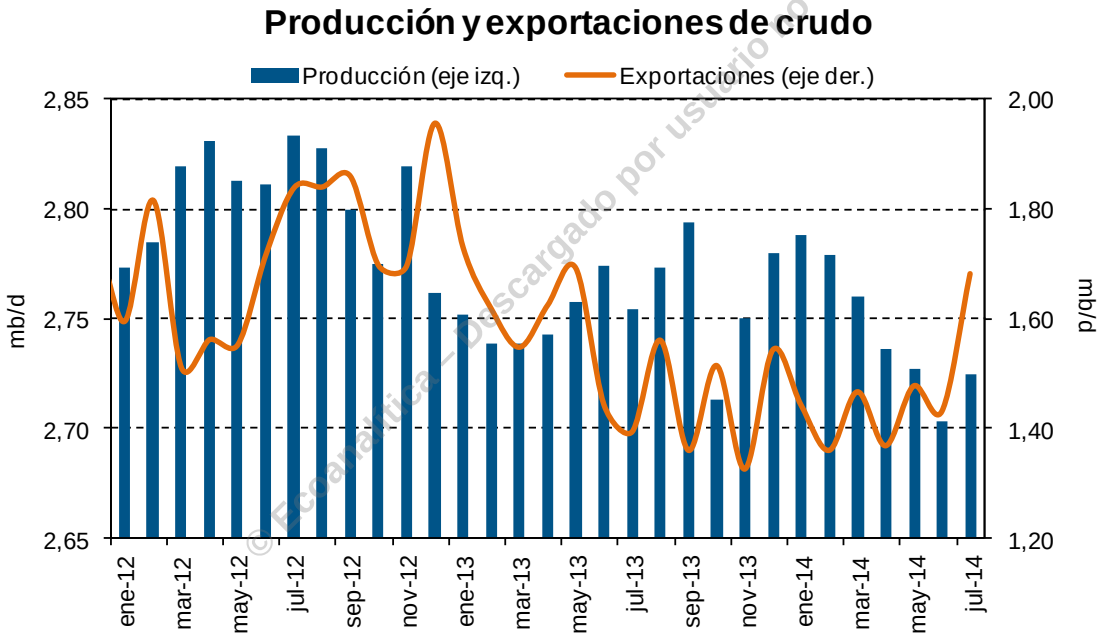
Sin embargo, la situación podría cambiar de cara a 2015. La aparición del grupo militante ISIS en Siria e Irak, han incrementado el riesgo geopolítico en la región de medio oriente, donde se concentra el 28,3% de la producción mundial de crudo. De acuerdo con Barclays la naturaleza particular de la organización ISIS, y su capacidad de ISIS de amplificar y alimentarse de otras tensiones existentes en la región (como el conflicto Sirio), hace improbable una rápida reducción de las tensiones. En lugar de ello, parece que observaremos un período prolongado de mayor incertidumbre regional, con riesgos que potencialmente se extenderán al mercado mundial de petróleo y también a otras economías y los mercados financieros de la región (por ejemplo, Turquía, Líbano, Jordania).

La aparición de ISIS ha traído consigo un impacto positivo sobre los precios, y es de esperarse que durante buena parte de 2015 los precios internacionales se ubiquen en precios mayores a los observados este año, apoyándose en buena parte en los riesgos geopolíticos elevados asociados con su influencia en la región, sobre todo en Irak, país que esperaba fuera protagonista de cerca de 60,0% del crecimiento de la producción de crudo de la OPEP para el periodo 2013-2019. Sin esta contribución, el mercado del petróleo necesitará más petróleo de otros países, donde caras fuentes no convencionales están reemplazando a las fuentes convencionales.

© Ecoanalítica – Descargado de www.ecoanalitica.net no autorizado

¿Repuntará la producción?

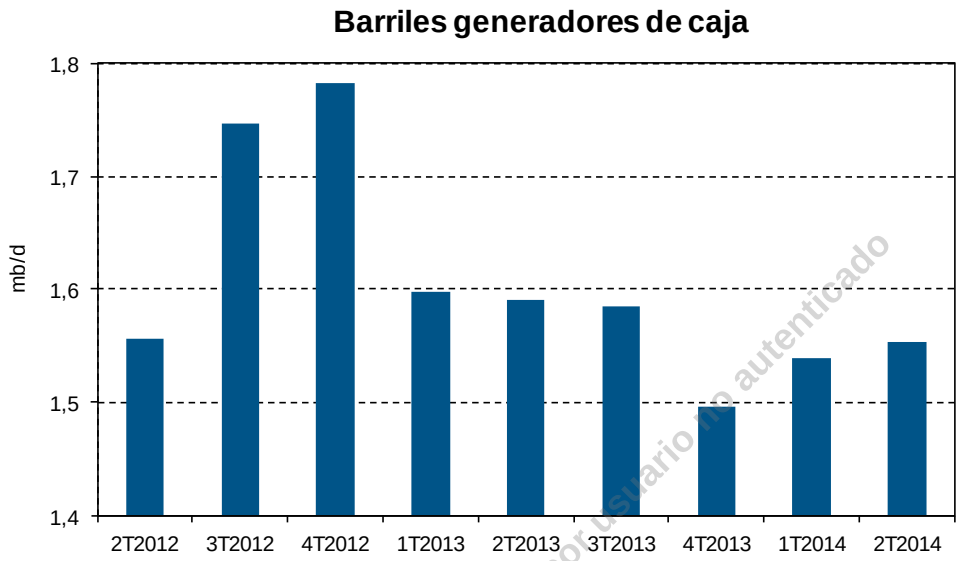
En cuanto a la producción y la capacidad de exportación del país, variables que junto al precio influyen de manera determinante sobre el flujo de caja del sector petrolero y de la economía en general, de acuerdo con estimaciones de Barclays, durante el primer semestre de 2014 (1S2014) la producción nacional de crudo se ha mantenido estable respecto al 1S2013, con una disminución de solo 2.000 barriles diarios (kb/d). En vista de la merma en la producción, y el aumento del consumo interno de refinados, las exportaciones petroleras registraron una caída de 140,0 kb/d durante el 1S2014.



Fuentes: Barclays Research y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

Si bien este comportamiento debería afectar los ingresos en dólares del Estado venezolano, la situación negativa en precios y volúmenes ha venido acompañada por una reducción sensible (de 25,6%) en los envíos de crudo hacia los países con los que Venezuela ha firmado diversos acuerdos de cooperación energética (como China y Cuba).



Fuentes: Barclays Research y Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Para 2015 en ***Ecoanalítica*** esperamos ver un cambio en la tendencia de la evolución de la producción de crudo. Apuntalado en los convenios firmados este año, y que alcanzan un monto de inversiones de US$11.020 millones, proyectamos que la producción de crudo se incremente en 1,7% para el año que viene, lo que permitiría al país incrementar sus exportaciones en 1,0%.

Financiamiento a empresas mixtas

Empresa mixta	Socio B	MMUS$	Plazo de pago (Años)	Producción actual (mb/d)	Incremento de producción (mb/d)
Petrolera Sinovensa	CNPC	4.015	10	140	190
Petroboscan	Chevron	2.000	13	100	30
Petrojunin	ENI	1.760	5	3	47
Petrozamora	Gazprombank	1.000	8	40	25
Petroquiriquire	Repsol	1.200	13	46	14
Petrocabimas	Suelopetrol	625	10	6	51
Petrowarao	Perenco	420	6	5	19
Total		**11.020**	**10**	**340**	**376**

Fuentes: Pdvsa y Ecoanalítica

La mayor producción tendrá un impacto positivo, siempre que los fundamentos de la oferta y demanda mundial y los eventos geopolíticos se conjuguen para mantener el precio del crudo en niveles altos, y si el Gobierno continua reduciendo los envíos de crudo bajo condiciones preferenciales e intente reducir el consumo interno de refinados, a través de fijación de precios justos para combustibles como la gasolina, opción que se ha estudiado pero que aún no se aplica.

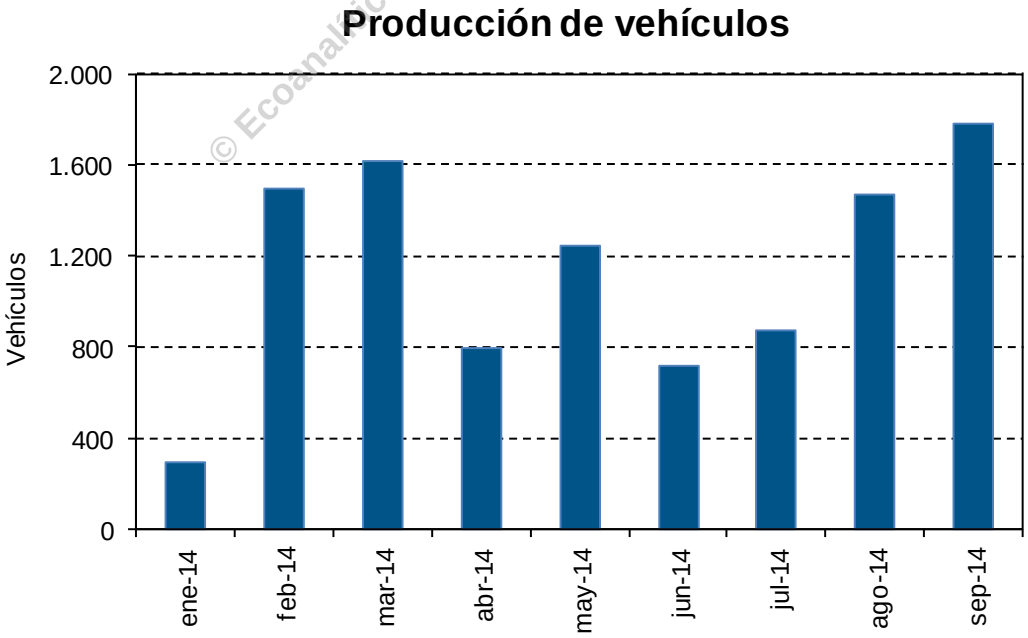
Sector Real: Crecer no está a la vuelta de la esquina

Ya la cuenta es bastante larga para el retraso del BCV en la publicación de los indicadores de la actividad económica del primer trimestre del año (1T2014), por lo tanto para brindar un poco de luces de cómo vamos, en ***Ecoanalítica*** hemos decidido hacer un repaso de los indicadores adelantados de la economía entre ellos producción de vehículos y la recaudación fiscal.

Sector automotor se lleva la peor parte

Si 2013 fue un año duro para la industria automotriz local, 2014 representa un nuevo fondo. En el 1T2014 la producción promedio fue de 1.066 vehículos y en el 2T2014 fue de 987, lo que se traducen en caídas de 77,7% y 86,9% respecto a la producción promedio de 2013 (4.772 vehículos en el 1T2013 y 7.534 en el 2T2014). Con esto podemos decir que el sector automotor es, sin lugar a dudas, uno de los más golpeados por la escasez de divisas. En suma, la producción pasó de 58.073 automóviles ensamblados entre enero y septiembre de 2013 a 10.286 vehículos en el mismo período de este año, lo que presenta una caída en su producción de 82,3%.

© Ecoanalítica – descargado por usuario no autenticado



Fuentes: Cavenez y Ecoanalítica

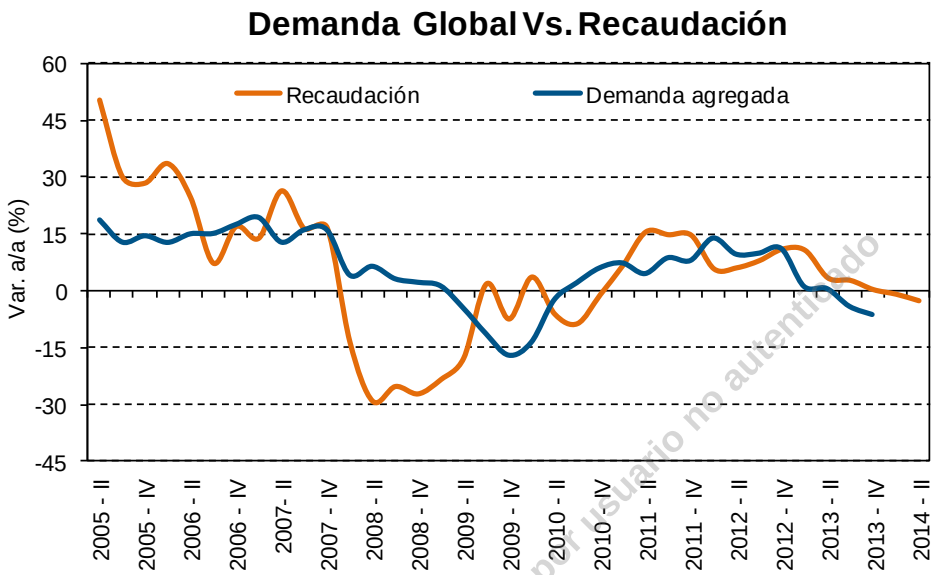
La situación se vuelve más crítica si observamos las cifras de las ventas de vehículos. El año pasado la merma de la producción interna fue compensada por la oferta externa; sin embargo, en 2014 este no fue el caso, ya que la venta de automóviles importados pasó de 23.811 vehículos en los primeros ocho meses de 2013 a solo 81 en el mismo período de 2014, lo que representa una caída de 99,7%. Por su parte, la venta de vehículos de manufactura nacional se ubicó 11.421 de enero-agosto, lo que se traduce en una caída de 77,4%.

Este comportamiento del sector automotor tiene impacto tanto en el PIB de la actividad manufacturera como en el desempeño de la demanda interna a través del consumo, además de influir en el desempeño de sectores relacionados tanto industriales como comerciales y de servicios. Lo que realmente impresiona es que estos resultados están por debajo de aquéllos para cuando la economía atravesaba fuertes turbulencias políticas, como en el año 1989 con el Caracazo y en el 2002 en pleno paro petrolero

Otro indicador: Los ingresos tributarios

Otra variable que va de la mano con el desarrollo de la actividad económica es la recaudación de impuestos, la cual tiene una correlación de 59,0% con el comportamiento de la demanda agregada global. Según las cifras del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (Seniat), el ente ha recaudado en los primeros ochos meses del año VEB 268.552 millones, lo que representa un leve incremento en términos reales de 2,4% con respecto al mismo período de 2013, pero menor al incremento del mismo periodo en 2013 (6,2%).

© Ecoanalítica - Descargado por usuario autenticado



Fuentes: Seniat, BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

No obstante, es importante no perder de vista el comportamiento individual de los elementos que componen la recaudación total de impuestos. Si compramos los primeros ocho meses de 2014 con el mismo periodo el año pasado, tenemos que el Impuesto sobre la Renta (ISLR) aumentó 12,0% en términos reales pero el Impuesto al Valor Agregado (IVA) experimentó una contracción de 1,1%, igualmente la renta aduanera cayó 15,6% en términos reales, como demostración de la caída de las importaciones.

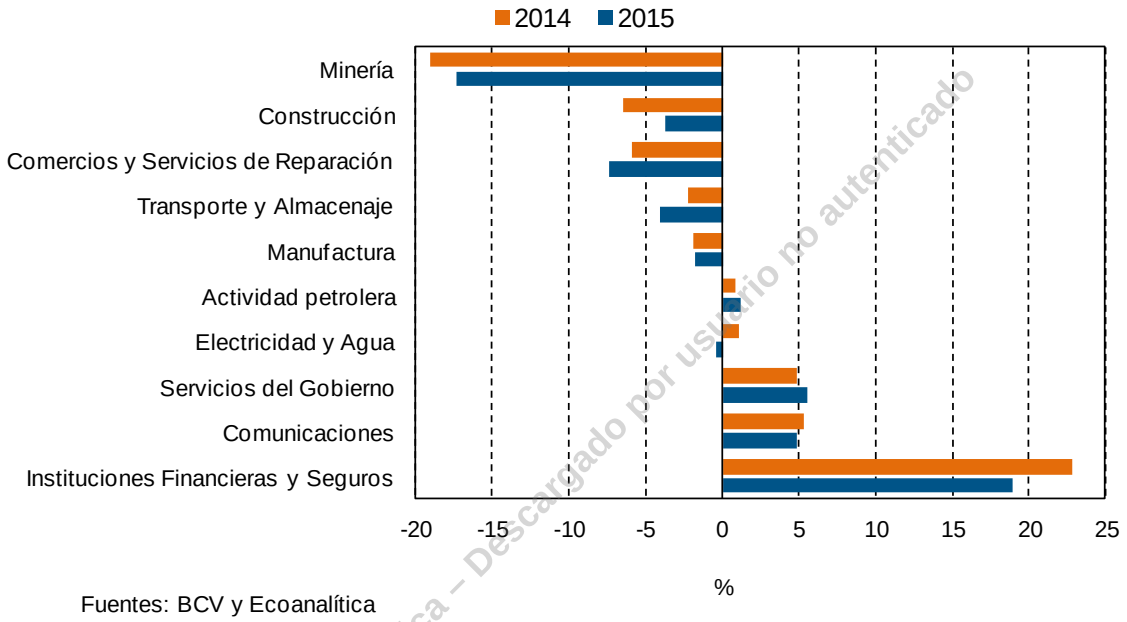
El modelo caducó…

Desde el año pasado se ha experimentado contracciones en sectores clave para la economía. Entre ellos encontramos el sector construcción, que en 2013 sufrió una contracción de 2,3%, y que en 2014 estimamos que siga en el terreno de los números negativos (-6,5%). Otro sector sumamente afectado este año es el de Comercio y Servicios de Reparación, que proyectamos tengan una contracción de 5,9%. La razón de eso es que Cencoex ha dado prioridad al sector alimentos y medicinas, y ha dejado a un lado el sector comercio, así como otros sectores.

Sin embargo, a pesar de la preferencia a pagar la deuda y preferir otorgar dólares a alimentos y medicinas, en términos relativos a los demás sectores de la lista de Cencoex, el sector manufacturero también se verá afectado este año. En conclusión, pocos sectores crecerán este año y en 2015, entre ellos el sector financiero (22,8%),

dado el alto crecimiento de los agregados monetarios, el sector comunicaciones (5,4%) y el sector petrolero (1,2%).

Crecimiento por sectores 2014 Vs. 2015



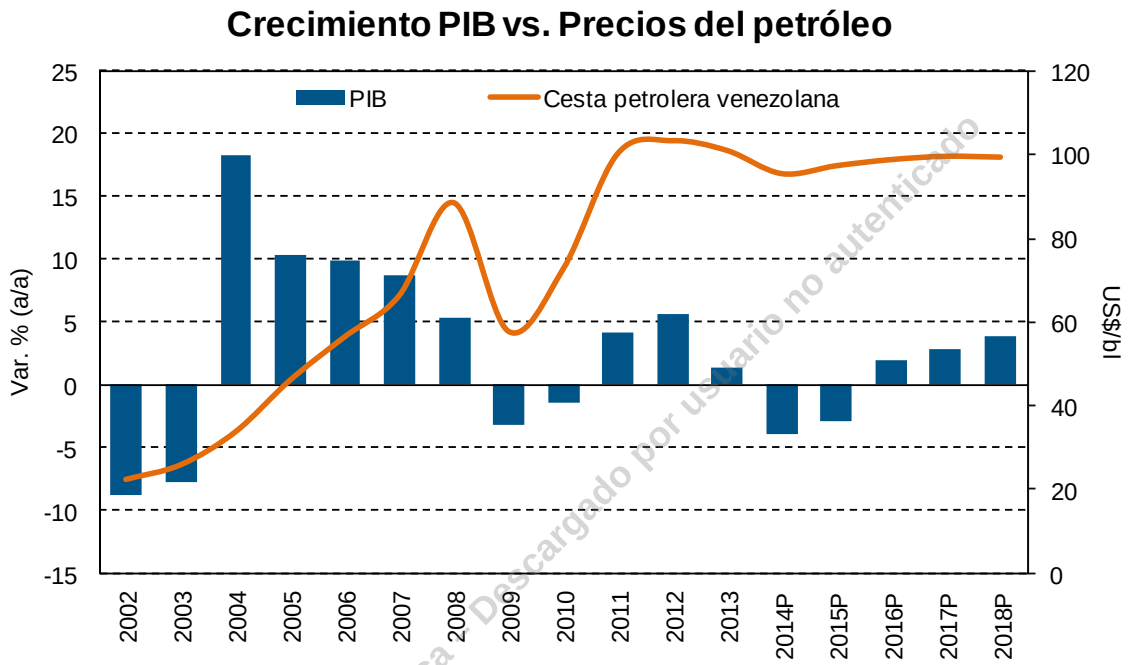
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

En vista de lo que hemos revisado, no esperamos ningún tipo de sorpresas en los resultados de la actividad económica para 2014, por lo cual estimamos que experimente una contracción de 4,0%. Por otro lado, 2015 tampoco pinta nada bien; aun estimamos que el país se encuentre en recesión económica y con una inflación superior a la de este año. Lo preocupante es que no se ven señales de cambio, sobre todo en el modelo económico, que desde hace años muestra señales de fatiga. El año pasado, con dos elecciones e inyección de gasto público, apenas crecimos 1,3%: en otras palabras, el gasto ya no tiene el gran efecto en el crecimiento, y al no cambiar la receta, entonces no se podrá cambiar la tendencia decreciente de la actividad económica.

En estos momentos alarma que no muestre preocupación el gabinete económico de querer implementar alguna medida; no es hora de esperar y rezar por un incremento sustancial de los precios del petróleo que resuelva todos nuestros males. Tampoco es hora de conformarse con un desempeño mediocre, ya la experiencia ha demostrado que Venezuela puede alcanzar un ritmo de crecimiento mayor al 5,0%, es el momento de dejar de ser la cola de América Latina, y tener una visión a largo plazo. Sabemos

que hay capacidad, lo que no estamos seguros es que exista voluntad para cambiar la situación.



Fuente: BCV y Ecoanalítica

©Ecoanalítica Descargado por usuario no autenticado

Empleo y salarios: Nada es lo que parece

Como hemos mencionado a lo largo del informe, la economía durante la primera mitad del año no ha marchado bien, sin embargo, y a pesar de esto, el mercado laboral mercado laboral ha continuado mostrando buenos resultados en términos de desempleo. Según las cifras del Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo se ubicó en 6,7% en el mes de julio, 0,6 pp por debajo de la registrada en julio de 2013. De esta forma, en los primeros siete meses del año la tasa promedió 7,4%, cifra que está 0,9 pp por debajo de la registrada en el mismo período de 2013, cuando se ubicó en 7,8%. Sin embargo, vale la pena destacar que la reducción de los niveles de desempleo en el país no ha sido significativa, por lo que la entrada en vigencia de una nueva ley ha mantenido sin mayores cambios los datos sobre la fuerza laboral. Nuestras proyecciones para los próximos cinco años es que la tasa de desempleo llegue a un promedio de 7,4%, y al cierre de 2014 calculamos se ubicará en 7,9%.

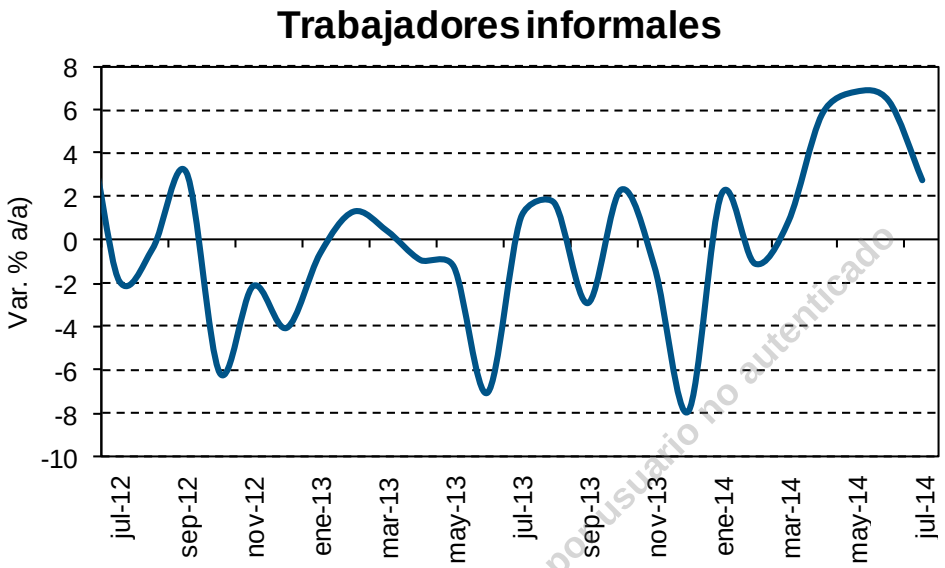
No tan bueno como parece

Cuando analizamos la cantidad de personas que trabajan en el sector privado, no se observan mayores cambios en su composición. Según las cifras del INE, en lo que va de año la proporción de empleados del sector privado promedió 79,6%, lo que representó un incremento de 0,3 pp respecto al promedio del mismo período del año anterior. Sin embargo, entre los meses de abril y julio el número de trabajadores de las empresas privadas pasó de 80,2% a 80,1%, lo que indica el deterioro de la actividad económica y del mercado laboral en este año.

De esta forma, al cierre de julio un total de 10,6 millones de trabajadores laboraban en las empresas del sector privado. El resto se encuentra ubicado en el aparato estatal, cooperativas o laboran por cuenta propia. El sector público emplea para el período antes mencionado 20,1% del total. Asimismo, aunque en ***Ecoanalítica*** esperamos una desaceleración de la economía, estimamos que dichas proporciones se mantengan al cierre de 2014 y el año que viene.

En cuanto a la informalidad, tenemos que en lo que va de año la proporción de empleados que laboran en el sector informal de la economía se ubicó en 40,1%, lo que se encuentra 0,02 pp por debajo de la proporción de trabajadores informales para el mismo período de 2013. Sin embargo, para el mes de julio, 5,4 millones de trabajadores laboraban en el sector informal de la economía, representando un incremento de 2,7% respecto al mismo período de 2013, lo que nos señala que aunque la tasa de desempleo se está reduciendo la calidad del empleo también lo está haciendo.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado



Fuentes: INE y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Devaluación enmascarada

Tras el aumento de salario mínimo decretado en abril, el presidente de la República, Nicolás Maduro, aseguró que el salario mínimo de los trabajadores venezolanos se posicionó como el más alto de América Latina. Sin embargo, lo que el Presidente no mencionó es que ese salario mínimo de VEB 4.251 equivale a US$674 si se calcula al tipo de cambio de Cencoex, sin embargo, este tipo de cambio representa apenas 19,1% de los bienes medidos en el índice nacional de precios al consumidor (INPC), dejando de lado el 80,9% restante.

En ***Ecoanalítica*** hemos hecho un esfuerzo por calcular un tipo de cambio que refleje de manera más exacta el poder de compra externo del sueldo mínimo legal. En 2014 estimamos que el trabajador venezolano enfrente un tipo de cambio de VEB 26,7/US$, lo que representa una devaluación de 36,4% respecto al valor de 2013 (VEB 17,0/US$), como resultado de tipos de cambio más altos en alimentos y bebidas no alcohólicas, salud y servicios de transporte. Así mismo, en el año que viene esperamos que el tipo de cambio del consumidor venezolano se ubique en torno a VEB 39,3/US$.

Tipo de cambio ponderado del consumidor venezolano

	2014	2015	Var. % (a/a)
Alimentos y bebidas no alcohólicas	14,7	24,0	90,3
Bebidas alcohólicas y tabaco	80,0	105,0	75,0
Vestido y calzado	33,7	38,0	28,8
Alquiler de vivienda	13,7	24,0	105,7
Servicio de la vivienda excepto teléfono	10,2	19,5	111,5
Equipamiento del hogar	44,7	60,0	73,6
Salud	17,4	28,5	98,5
Transporte	10,2	19,5	111,5
Comunicaciones	29,9	42,0	76,3
Esparcimiento y cultura	57,9	78,0	77,7
Servicios de educación	13,7	24,0	105,7
Restaurantes y hoteles	76,6	100,5	74,6
Bienes y servicios diversos	15,3	39,0	155,1
Total	**26,7**	**39,3**	**81,4**

Fuentes: BCV y Ecoanalitica

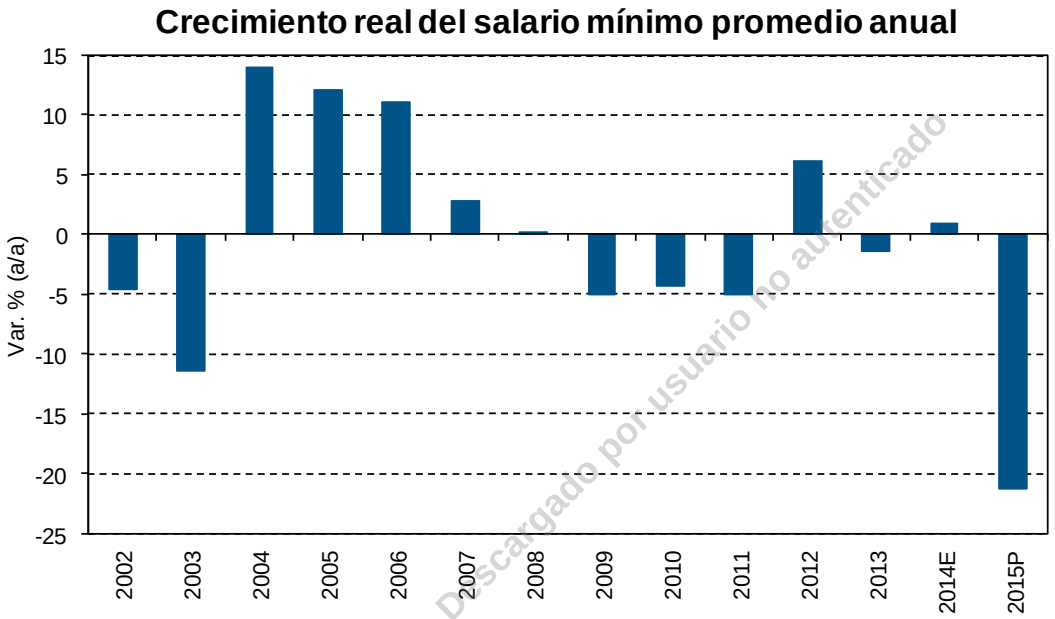
© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

El salario se hace agua

El Ejecutivo ha prometido que, de ser necesario, será decretado un nuevo ajuste en el salario mínimo legal durante el transcurso del año, sin embargo, ya estamos en octubre y de eso no se ha escuchado nada. Mientras tanto la inflación acumulada entre mayo y agosto (último incremento del salario mínimo) va por 12,9% en, lo que representa una pérdida en el poder adquisitivo del salario mínimo de VEB 486,4 ***Ecoanalítica*** estimamos que al cierre de 2014 el incremento real del salario mínimo promedio anual sea de solo 0,9%.

En 2015 el panorama no luce mejor. En términos de poder adquisitivo, avizoramos una caída significativa, lo cual no sorprende, dados los estimados de inflación. Esto tendrá impactos en el consumo privado y lo relativo a la tensión social, pues los trabajadores exigirán mayores incrementos salariales. Nuestro estimado de incremento de salario mínimo en 2015 (respecto a 2014) es de 55,0%, no obstante, ante una inflación

promedio esperada de 88,1%, dicho incremento se traducirá en una contracción real de 21,3%.



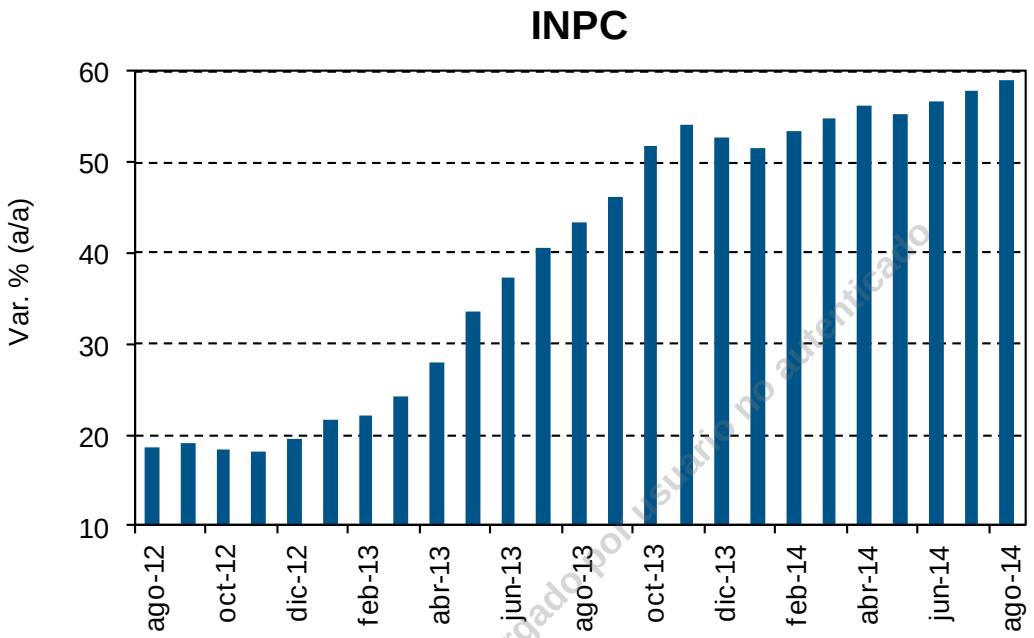
Fuentes: INE y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Inflación: las cosas no siempre son lo que parecen

Tras cuatro meses sin hacer públicas las cifras referentes a la variación de precios al consumidor, el BCV publicó a principios de septiembre los datos correspondientes a la variación de precios durante los meses de junio, julio y agosto.

Si bien el ente emisor resaltó como positivas la desaceleración de la inflación mensual del INPC por tercer mes consecutivo, los cálculos en términos interanuales siguieron mostrando una aceleración en la variación de precios al consumidor en la economía, resultado de las presiones de origen real (una desaceleración de la producción mayor que la de la demanda) y monetarias (una cada vez mayor masa de dinero en busca de cada vez menos bienes).



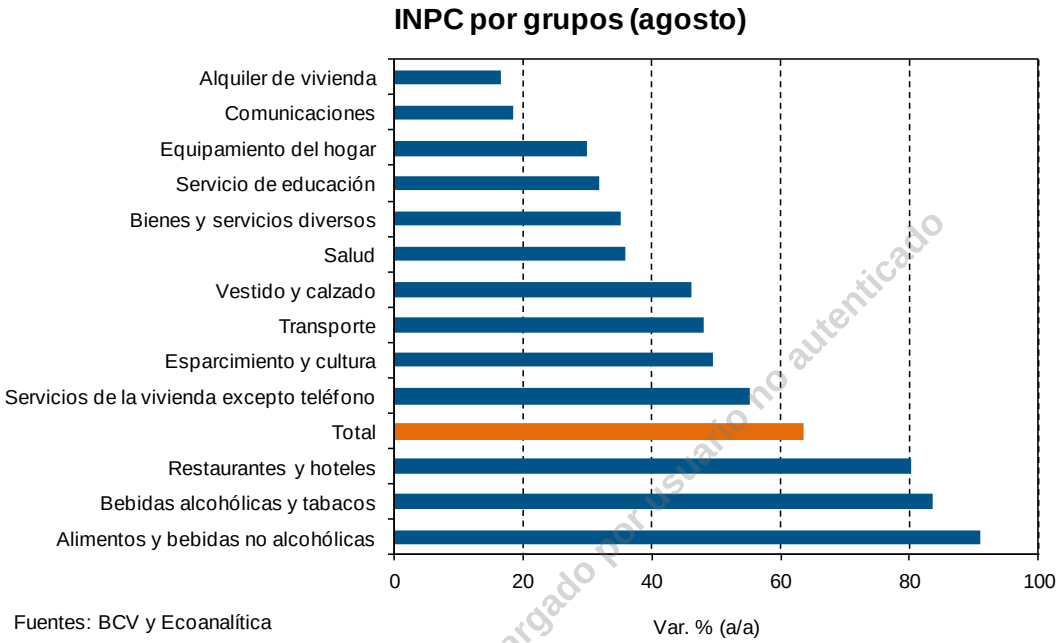
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

No hay nada por qué felicitarse

En ***Ecoanalítica*** consideramos que no hay señales positivas en las cifras de inflación publicadas por el BCV en el mes de septiembre, ya que a pesar de la "desaceleración" que ha mostrado la tasa intermensual, las cifras interanuales muestran que seis de los trece rubros que componen el INPC mostraron la variación más alta desde que el BCV empezó a registrar (en 2008) la evolución de los precios a nivel nacional.

A saber, los grupos que mostraron el pico histórico de inflación interanual en agosto de este año fueron: alimentos y bebidas alcohólicas, con 91,0%: restaurantes y hoteles con 80,3%; servicios de la vivienda, con 55,0%: servicios de salud, con 36,0%; telecomunicaciones, con 18,5%; y alquiler de viviendas, con 16,6%.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Desaceleración transitoria

Si bien el ente emisor fue optimista al momento de anunciar unas cifras que reflejan una inflación acumulada de 38,9% en los primeros ocho meses del año, en ***Ecoanalítica*** esperamos que dicha cifra para cierre del año se ubique en una tasa cercana a 71,6%, debido sobre todo a la expansión de 69,6% en la liquidez monetaria (dinero en manos del público) y los ajustes de precios que pudiera estar llevando a cabo el Gobierno durante los últimos meses del año.

El ajuste de precios es una medida que ha venido aplicando el Gobierno, sobre todo en los últimos meses, en el cual se han ajustado al alza (entre 366,0% y 7,2%) los precios de productos que tienen un peso 3,6% sobre la canasta de consumo de los venezolanos.

Producto	Precio anterior (VEB)	Precio nuevo (VEB)	Var. %
Leche pasteurizada (1.800 CC)	13,2	35,9	172,0
Maíz blanco (kg)	1,5	7,0	366,7
Maíz amarillo (kg)	1,3	6,0	361,5
Pañales para bebé-Talla M (20 Ud)	62,5	70,7	13,0
Desodorante (160 CC)	28,1	52,9	88,3
Afeitadoras desechables (2 Ud)	22,7	27,4	20,7
Champú para el cabello (350 CC)	26,9	28,8	7,2

Fuentes: Sundde y Ecoanalítica

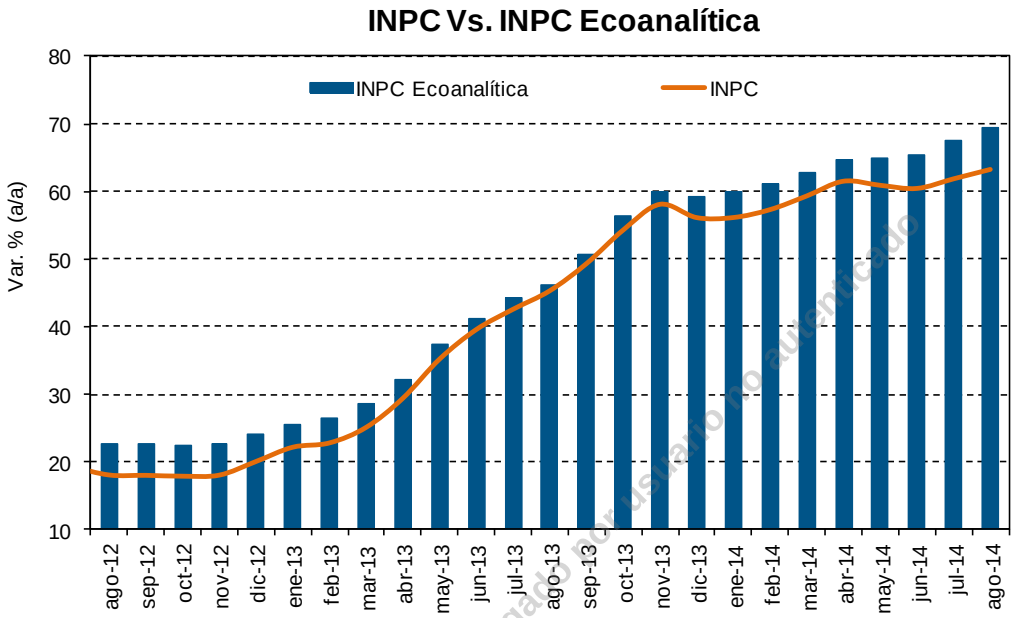
©Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Una medida alternativa

El índice de precios que sigue nuestro Banco Central está lleno de distorsiones, propias de una economía como la venezolana, asociadas principalmente a la presencia del control de cambio y los controles de precios, además de innumerables subsidios en bienes y servicios, dejando de lado los problemas asociados con la escasez, desabastecimiento y desarrollo de mercados negros e informales (con precios más altos).

Además, el hecho de que el BCV no tome en cuenta el mercado paralelo o negro de divisas (referencial para la fijación de los precios) y que para la medición de los precios de los bienes controlados la muestra tomada por el BCV tenga, en nuestra opinión, un sesgo hacia los programas de distribución de alimentos desde el Estado (Mercal y Pdval), con fuertes subsidios pero que apenas representan entre 30,0% y 35,0% de la distribución de bienes de primera necesidad, crea discrepancias en las mediciones de inflación.

Es por ello que en ***Ecoanalítica*** nos hemos dado a la tarea de construir un índice de inflación subyacente, que no es una medida que se contraponga al índice oficial, sino un indicador que muestra a nuestros clientes una medida de inflación, que trata de reducir el efecto de la estructura de controles y subsidios y distorsiones. En este sentido, nuestro indicador de inflación subyacente se ubicó en torno a 69,4% para agosto del presente año y se proyecta en 79,5% para el cierre del año.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Y 2015 no será mejor

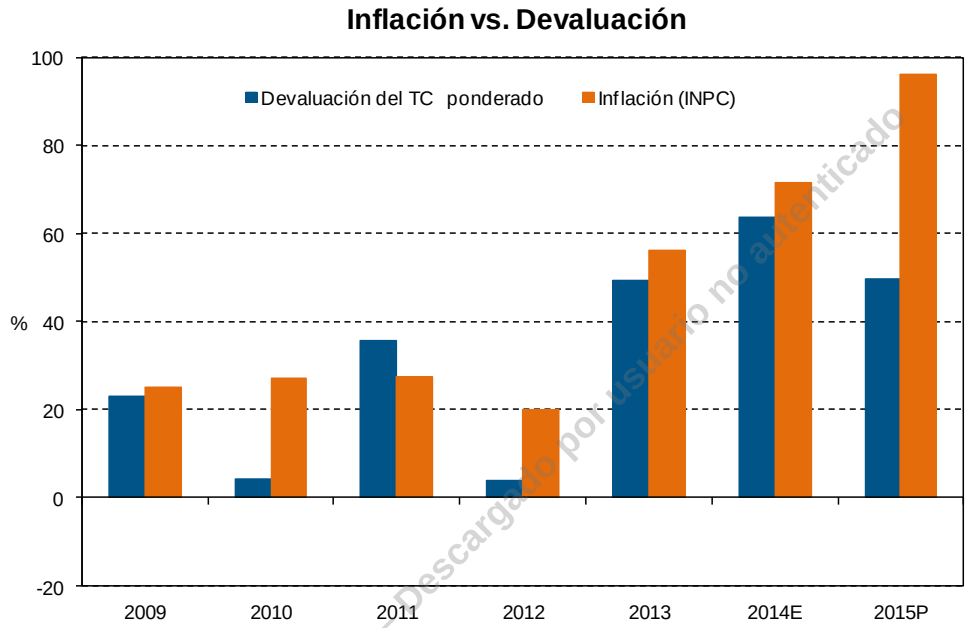
En 2015 en ***Ecoanalítica*** proyectamos que el INPC registrará una variación de 96,1%, debido sobre todo a tres factores:

- En primer lugar, el impacto de una muy probable devaluación, a llevarse a cabo en el primer trimestre del próximo año, sobre los precios de bienes e insumos importados, y la transferencia de dicho costo de los productores y comerciantes a los consumidores. En Venezuela, cerca de 33,2% de la demanda interna de bienes finales es cubierta con importaciones, lo que explica en parte por qué la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal y la inflación, medida a través del INPC, han mantenido una correlación cercana a 80,0% durante los últimos diez años.

- También será importante considerar una mayor expansión monetaria, que buscará financiar el gasto parafiscal, asociado con la campaña electoral de las venideras elecciones parlamentarias.

- Por último, se debe tomar en cuenta los ajustes periódicos de precios que debe hacer el Gobierno –sobre todo en un entorno de inflación tan alta y volátil– del

precio de los bienes y servicios regulados, de manera de, si bien no incentivar un aumento, por lo menos lograr la estabilidad en la producción de los mismos.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Mercado monetario: sin convergencia no hay medidas complementarias

Entre los múltiples desequilibrios, el del mercado monetario es uno de los más urgentes de resolver. Ya con anterioridad hemos destacado la importancia del control de la liquidez para reducir las presiones inflacionarias y cambiarias y preparar el terreno para un futuro desmontaje gradual del control de cambio, debido a que dicha medida reduce las posibilidades de ocurrencia de una fuga masiva de capitales.

Durante buena parte del año la idea de que se llevara a cabo una convergencia de los tipos de cambio –medida de política cambiaria que debería ser acompañada de "complementos" en la esfera fiscal y monetaria– hizo pensar que era posible que se aplicaran correctivos importantes y necesarios para reducir la liquidez. Sin embargo, el hecho de que se haya "pospuesto" hasta nuevo aviso la aplicación de una medida de unificación hace que el panorama cambie, puesto que ya no se necesitan medidas

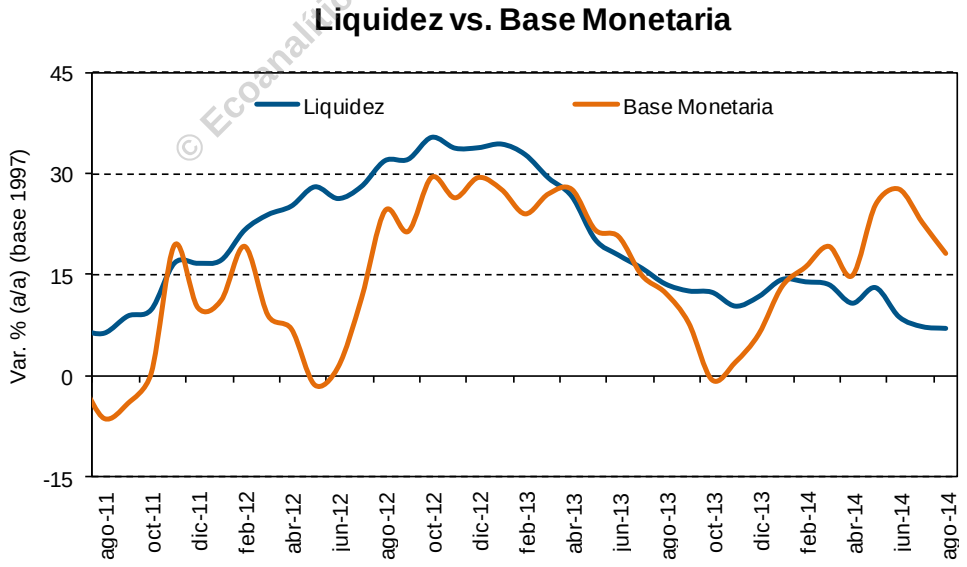
complementarias, todo lo contrario, el Gobierno pudiera subir aún más el volumen a la liquidez de cara a una nueva fiesta electoral.

Medidas pírricas y políticas erradas

Tras el último ajuste en el encaje legal en el mes de abril, el BCV apenas ha hecho esfuerzos por controlar la escasez. Prácticamente, la única medida que se ha tomado para intentar mantener a raya la liquidez ha sido la continuidad de las subastas del instrumento "Directo BCV", que en sus 27 subastas semanales llevadas a cabo desde principios de abril ha logrado recoger un monto global de VEB 15.400 millones, que representa 2,8% de la base monetaria y apenas 1,0% de la liquidez actualmente en circulación.

A la par de la falta de medidas contractivas, se ha dado continuidad al mecanismo de financiamiento monetario a Pdvsa, el cual se ha venido aplicando sistemáticamente desde 2010. Al cierre de septiembre, el monto de financiamiento del BCV a Pdvsa se ubicó en VEB 578.025 millones, un incremento de 128,9% respecto a los VEB VEB 252.531 millones registrados el mismo mes del año pasado, lo que ha llevado a que la base monetaria en términos monetarios se expanda 85,8% en el mismo período de tiempo.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

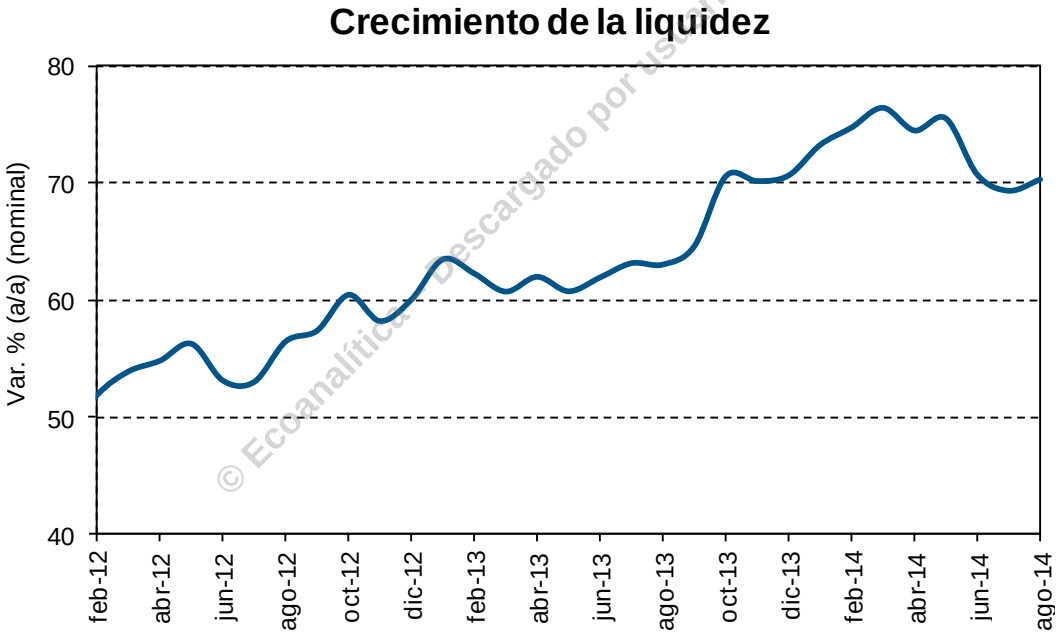


Fuentes: BCV y Ecoanalítica

La renuencia del Gobierno a permitirle a Pdvsa colocar dólares obtenidos por operaciones en mecanismos alternativos como Sicad II (a una tasa de VEB 50,0/US$), ha impedido que la petrolera disminuya sus necesidades de financiamiento en bolívares.

En resumen, la falta de medidas acertadas y la omisión de medidas necesarias ha hecho que al cierre del mes de septiembre la liquidez monetaria (monedas y depósitos en poder del público) registrase una variación interanual de 64,1%, lo que ha sido una de las principales causas de la depreciación de 73,6% en el tipo de cambio implícito (M2/RRII), que ha pasado de VEB 41,6/US$ en septiembre de 2013 a VEB 72,2US$ en septiembre de 2014, y ha contribuido a generar mayores presiones inflacionarias.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no registrado



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

En ***Ecoanalítica*** estimamos que dados los pocos ajustes y la fuerte expansión de la base monetaria, la liquidez crezca 69,6% este año.

Una economía con los bolsillos llenos

En ***Ecoanalítica*** consideramos que en 2015 se observará un entorno mucho más líquido que en 2014, al descartarse un posible ajuste en las tasas de interés y de medidas complementarias que ayuden a controlar los agregados monetarios, dado un

posible repunte en el gasto (ante el escenario electoral), el cual aunque venía creciendo en términos reales se ha desacelerado en los últimos dos meses.

En materia de tasas de interés, aunque en los últimos meses se han observado aumentos importantes en la tasa de interés activa, ligados a un incremento de la tasa interbancaria debido a restricciones de liquidez en un segmento de la banca, las mismas se encuentran en un promedio aún más bajo que al observado en 2013, en términos reales.

La alta liquidez, la falta de ajustes en las tasas de interés y una inflación aun mayor que la de 2014, hará que en 2015 el financiamiento en bolívares sea mucho más barato. En ***Ecoanalítica*** consideramos que este escenario, que favorece a los prestatarios, se mantendrá por lo menos en los próximos cinco años, lapso en que no prevemos un cambio importante en la política cambiaria que deba ser acompañado por una monetaria más restrictiva.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Indicadores sector monetario y financiero

	2013	2014E	2015P	2016-2018
M2 (VEB millones)	1.220.135	2.069.209	3.592.018	8.376.497
Var% (a/a)	70,7	69,6	73,6	45,9
Var% (a/a) (real)	11,8	-0,4	-11,8	2,4
Tasa Activa Promedio (%)	15,6	16,6	18,2	19,3
Tasa Pasiva Promedio (%)	14,5	14,7	15,9	17,0

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Sector Externo: No se ve pero se siente

Aunque el BCV sigue sin publicar las cifras consolidadas de la balanza de pagos (BP) de 2013, no hay que indagar mucho para darse cuenta de que las cuentas externas locales no marchan bien. Un precio petrolero que se mantiene estable con tendencia a la baja y una producción petrolera declinante, ha generado una contracción de las exportaciones petroleras y, por ende, en el saldo positivo de la cuenta corriente, lo que ha llevado al Gobierno a disminuir las liquidaciones de divisas y realizar un ajuste forzado a través de la contracción de las importaciones.

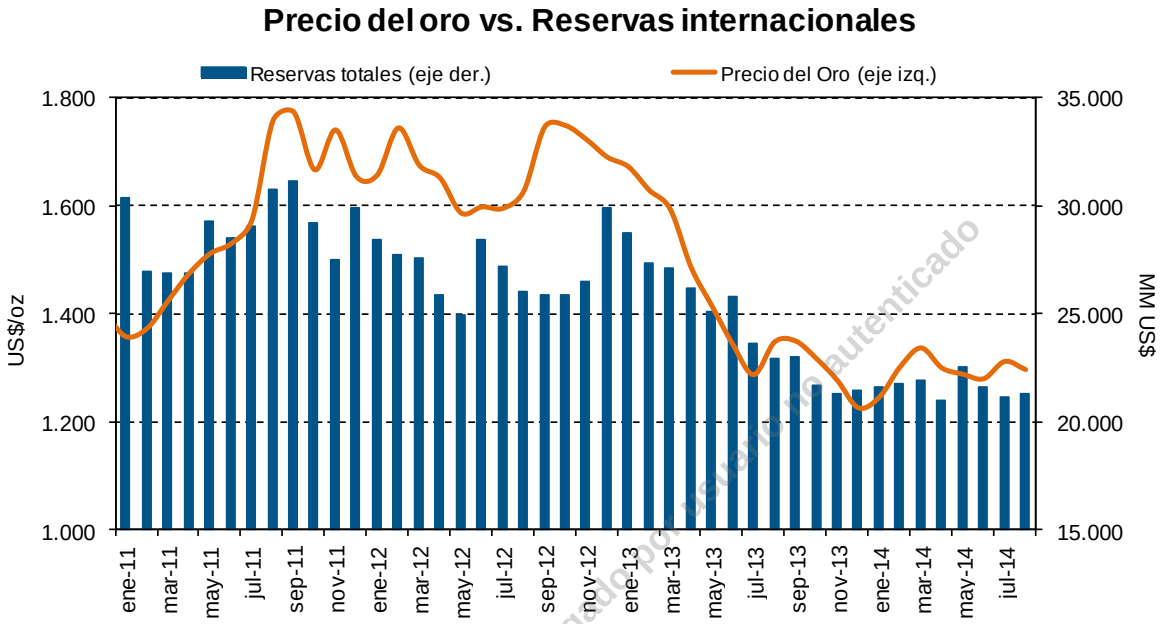
El petróleo ni el oro juegan a nuestro favor

Después de comenzar el año con una inusitada estabilidad durante la primera mitad del año, el precio de la CPV comenzó a declinar después de alcanzar un máximo de US$100,6/bl en la semana del 27 de junio. En la segunda semana de septiembre el precio promedio de la CPV se cotizó en US$90,2/bl, punto mínimo en lo que va de año. Con esto, el precio promedio de la cesta local en el transcurso del año se ubica en US$95,3/bl, lo que representa una contracción de 7,2% respecto al mismo período del año anterior.

Con este desempeño de los precios y una producción petrolera que promedia 2,75 mb/d, en ***Ecoanalítica*** estimamos que las exportaciones petroleras cierren el año en torno a US$81.967 millones, lo que representa una contracción de 8,4% respecto a 2013. En 2015 la situación de la industria podría mejorar en vista de los acuerdos petroleros que ha venido firmando Pdvsa, pensados principalmente para evitar que la producción de crudo continúe cayendo.

Por su parte, las reservas internacionales (RRII) en poder del BCV registraron, al mes de agosto, un nivel de US$21.324 millones, US$1.624 millones por debajo del nivel alcanzado al cierre de agosto del año 2013. Conviene señalar que en el transcurso del año el precio del oro (el cual representa el 70,3% de las RRII) ha venido descendiendo, alcanzando su nivel mínimo desde enero el día 19 de septiembre, al ubicarse en US$1.219,8 la onza, lo que seguirá repercutiendo de manera negativa en el nivel de reservas. En ***Ecoanalítica*** no esperamos que esta tendencia de las RRII se revierta en el corto plazo, en tanto los precios del petróleo y del oro, y de los *commodities* en general, están siendo afectados por la disminución de la liquidez en los mercados internacionales en vista del recorte de los estímulos monetarios de la FED. Tanto es así que para la consultora GFMS de Thomson Reuters, los precios del oro tocarían fondo y operarían entre US$1.170 y US$1.200 el próximo año. Siendo así, en ***Ecoanalítica*** estimamos al cierre de 2014 un nivel de RRII en torno a US$20.767 millones y en 2015 de US$23.446 millones.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

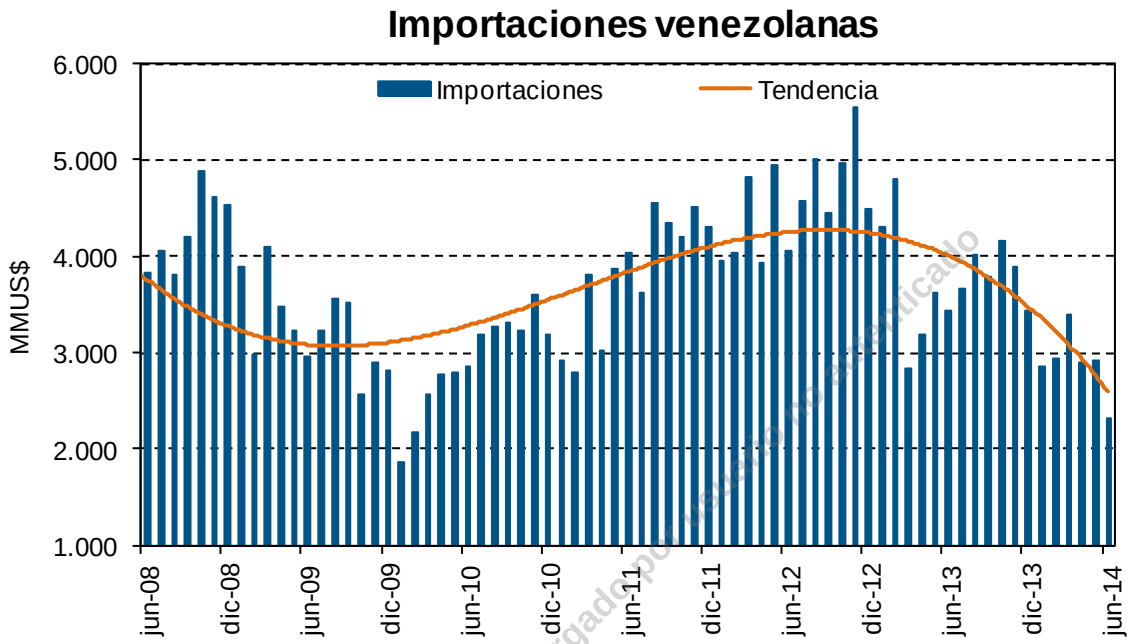


Fuentes: World Gold Council, BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Ajustando ando

Según las cifras publicadas por el INE, las importaciones se situaron en el mes de junio en US$2.323 millones, lo que representa una caída de 32,3% respecto al mes de junio del año pasado. Con esta cifra tenemos que en el 1S2014 las importaciones de bienes se ubicaron en US$17.351 millones, monto que está 21,8% por debajo de las importaciones realizadas en el 1S2013.



Fuentes: INE y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por UNIDAD No Autenticado

Como vemos, a raíz de la caída de las exportaciones petroleras y, por ende, de los ingresos petroleros, el Ejecutivo en vez de realizar un ajuste vía precios (una devaluación del tipo de cambio) ha realizado un ajuste para amortiguar la caída de la cuenta corriente a través de la restricción en la asignación de divisas para importaciones. De esta manera, en ***Ecoanalítica*** estimamos que las importaciones se contraigan 10,6% al cierre de 2014, cerrando en US$49.032 millones; aun así esperamos que el saldo en la balanza comercial se contraiga 5,2% y cierre en torno a US$36.238 millones.

2015: Más de lo mismo

En ***Ecoanalítica*** no vemos que el próximo año venga con un cambio sustancial en las políticas económicas del Gobierno; esperamos que se establezca un tipo de cambio dual con la migración de sectores de Cencoex a Sicad I, lo que dejaría al grueso de las importaciones a una tasa de cambio en torno de VEB 15/US$, que se encontraría muy por debajo del tipo de cambio de equilibrio (que en ***Ecoanalítica*** estimamos en VEB 36,5/US$), por lo que el exceso de demanda y las restricciones en las asignaciones continuarán. Es por esto que estimamos que la cuenta corriente de la balanza de pagos cierre el 2015 con un saldo de US$20.714 millones, que será usado en gran medida para financiar una salida de capitales de US$14.495 millones. Respeto a las

importaciones, pueden alcanzar la cifra de US$47.686 millones, un saldo en servicios y renta cercana a US $17.798 millones y unas exportaciones que podrían alcanzar US$87.762 millones.

BALANZA DE PAGOS Resumen General (Millones de US$)	2014	2015	Var. %
Cuenta Corriente	17.846	20.714	-13,8
Saldo en Bienes	36.238	40.075	-9,6
Exportaciones Petroleras	81.967	84.409	-2,9
Exportaciones No petroleras	3.304	3.353	-1,5
Importaciones de Bienes f.o.b.	-49.032	-47.686	2,8
Saldo en Servicios	-12.963	-13.321	-2,7
Otros	-5.429	-6.040	-10,1
Cuenta Capital	-15.000	-15.764	-4,8
Inversión directa	2.483	3.027	-18,0
Inversión de cartera	2.446	2.922	-16,3
Otra inversión	-19.929	-21.713	-8,2
Variación en Reservas Internacionales	32	2.679	-98,8

Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

A pesar de que la producción de crudo creció 1,2% en el 1T2014, en comparación con el mismo período del año anterior, las exportaciones de hidrocarburos registraron una caída de 7,2% (a/a) debido al incremento de 8,9% del consumo interno (crudo utilizado para la refinación de productos destinados al mercado nacional). En ese sentido, este año estimamos unas exportaciones de US$87.544 millones, es decir, una caída (a/a) de 6,3%.

Política cambiaria: El ajuste tímido vía Sicad

Después de la salida de Rafael Ramírez de la Vicepresidencia Económica no esperamos que el Ejecutivo nacional opte por la llamada *convergencia cambiaria,* que buscaba unificar las tasas oficiales en una sola (que se ubicaría entre VEB 25 y VEB 30 por dólar). El gobierno de Maduro parece optar por un mecanismo de devaluación más tímido "políticamente correcto", que se concretaría a través de mayor traspaso de rubros desde la tasa más baja de VEB 6,3/US$ (que concentra actualmente el 50,1% de las importaciones privadas) a la tasa del Sistema Complementario de Administración de Divisas (Sicad I), actualmente en VEB 12/US$. No descartamos que algunos rubros

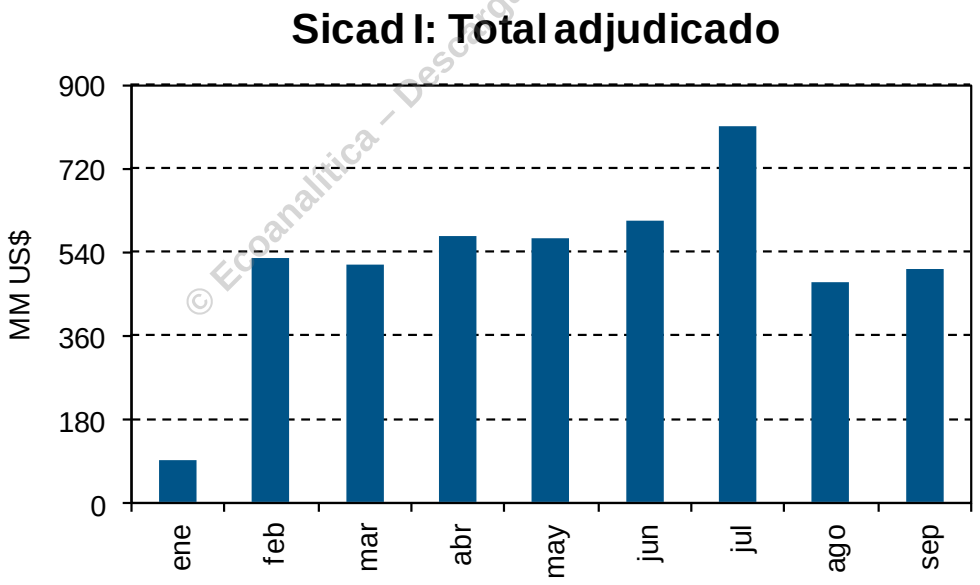
menos prioritarios sean trasladados a la tasa del Sistema Cambiario Alternativo de Divisas (Sicad II).

Estamos en un entorno de restricción de divisas

En lo que va de 2014, a pesar de que el BCV no ha publicado cifras del sector externo, a través de la balanza de pagos hay algunos datos relevantes. En primer lugar, el INE ha publicado cifra de importaciones hasta el mes junio. De acuerdo con esto, las importaciones totalizan US$17.351millones, lo que representa una caída de 21,8% en base interanual.

Por otro lado, de acuerdo con Cencoex, hasta el 5 de septiembre las liquidaciones de divisas para las importaciones privadas (ordinarias, Aladi y Sucre) se ubican en US$10.744 millones. El esquema de Sicad I ha repartido hasta septiembre US$4.673 millones y en Sicad II se han liquidado US$4.895 millones desde su puesta en marcha a finales de marzo.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado



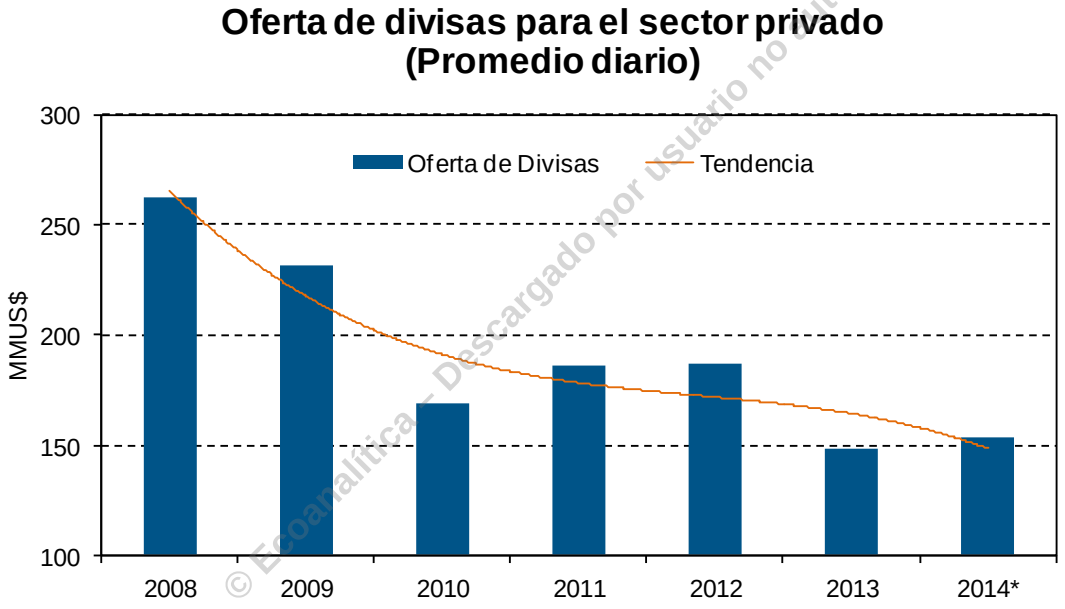
Fuentes: Cencoex y Ecoanalítica

En total, hasta septiembre, estimamos que la liquidación de divisas para las el sector privado se ubicó en US$21.596 millones, lo que representa una variación de 25,2%, comparado con el mismo período de 2013. Por otro lado, estimamos que para el cierre de este año las importaciones del sector privado se ubiquen en US$27.198 millones,

una caída de 12,3% respecto a 2013, y las importaciones del sector público en US$22.253 millones.

De esta forma, puede verse que el sector privado enfrenta un escenario de restricción de divisas. En 2009 la oferta diaria de divisas para el sector privado se ubicaba en US$231,3 millones. En 2012 el monto se ubicó en US$187,2 millones, para 2013 vuelve a reducirse a US$148,0 millones y en lo que va de 2014 alcanza US$153,2 millones.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado



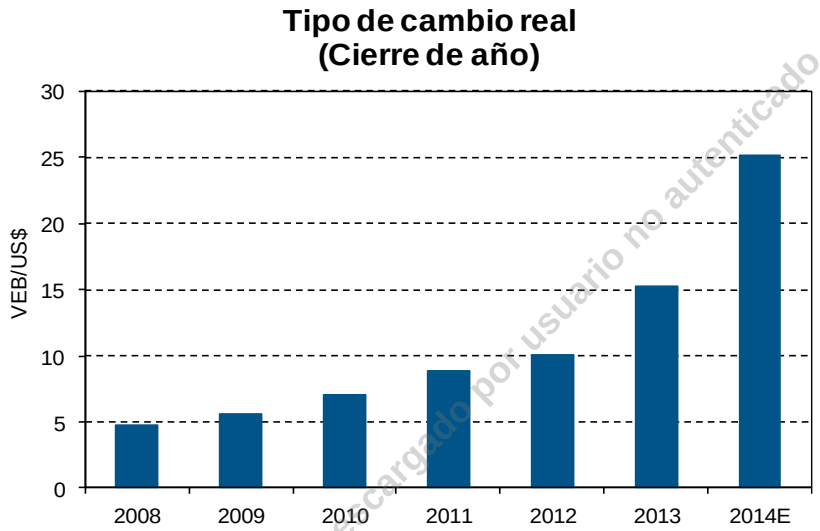
Fuentes: Cencoex y Ecoanalítica
*Cifra hasta septiembre 2014

Cada vez es peor el desequilibrio en el mercado cambiario

En la medida en que el Ejecutivo se resista a realizar un ajuste más agresivo en el tipo de cambio, se mantendrá la restricción vía la cantidad de divisas que se asignan a la economía.

Es importante destacar varios indicadores clave respecto al tipo de cambio en Venezuela. Según nuestro modelo de tipo de cambio real (TCR), para el cierre de 2014 el tipo de cambio oficial debería ubicarse en VEB 25,1/US$. Si se utiliza el implícito entre liquidez y reservas (que recoge el efecto de las expectativas de los agentes privados), este sería de VEB 99,6/US$. Por otro lado, el tipo de cambio que tendría que

establecerse para que Pdvsa prescinda del financiamiento monetario del BCV se ubica en VEB 19,5/US$. Es claro que un tipo de cambio ponderado oficial (sin incluir importaciones a tipo de cambio paralelo) para la economía de VEB 12,4/US$ no tiene sentido.



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

El esquema dual se impone

En 2015 somos de la opinión de que el Ejecutivo va a establecer un esquema dual en el tipo de cambio, eliminando la tasa de cambio de VEB 6,3/US$ y quedando solamente las tasas de Sicad I y Sicad II. La tasa Sicad I podría deslizarse hasta VEB 15/US$ y la misma sería la referencia para la liquidación de divisas vía Cencoex, las importaciones del sector público y las subastas que se convoquen. Por otro lado, la tasa de Sicad II podría mantenerse estable en torno a VEB 50/US$.

Con estas premisas, el tipo de cambio ponderado de la economía se ubicaría en 2015 en VEB 35,2/US$, lo que representa una variación de 88,0% y una devaluación de 46,8%. En el caso del sector privado, el tipo de cambio ponderado sería de VEB 53,9/US$, un ajuste de 98,6% (con una devaluación de 49,6%).

Tipo de cambio ponderado de las importaciones privadas										
Tipos de cambio	**2011**		**2012**		**2013E**		**2014P**		**2015P**	
Sitme	5,3	14,8%	5,3	13,1%	5,3	1,4%				
Sicad					11,1	5,5%	11,1	9,9%		
Sicad II							50,0	30,0%	50,0	28,8%
Cadivi	4,3	76,6%	4,3	77,7%	6,3	81,8%	6,3	50,1%	15,0	48,1%
No Oficial	8,7	8,6%	10,6	9,2%	35,7	11,3%	79,0	10,0%	110,0	23,1%
TC ponderado importaciones	**4,8**		**5,0**		**9,9**		**27,2**		**47,0**	
Variación	**55,6%**		**3,9%**		**97,0%**		**175,1%**		**73,1%**	
Devaluación			**3,8%**		**49,2%**		**63,6%**		**42,2%**	

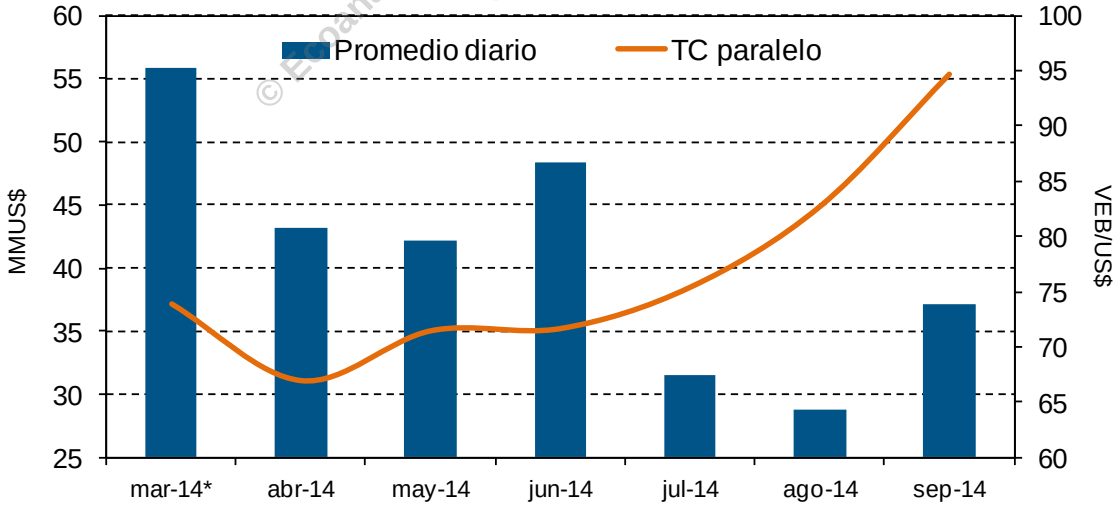
Fuentes: BCV, Cadivi y Ecoanalítica

Presión al alza en el tipo de cambio no oficial

Respecto al tipo de cambio no oficial, es pertinente señalar que el nivel de incertidumbre es elevado. Dados el precio actual del tipo de cambio no oficial y la existencia de Sicad II con niveles de liquidación diaria promedio de US$38,5 millones, nuestros clientes deberían ser agresivos en la cobertura en los próximos tres meses. Tres variables son claves de cara al futuro: cómo se dé la medida en torno a la devaluación, el financiamiento monetario desde el BCV a las empresas públicas y la naturaleza del ajuste que decida el Ejecutivo nacional.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Promedio diario ofertado en Sicad II vs. Tipo de cambio paralelo



Fuente: Ecoanalítica
*Inicio el 24 de marzo

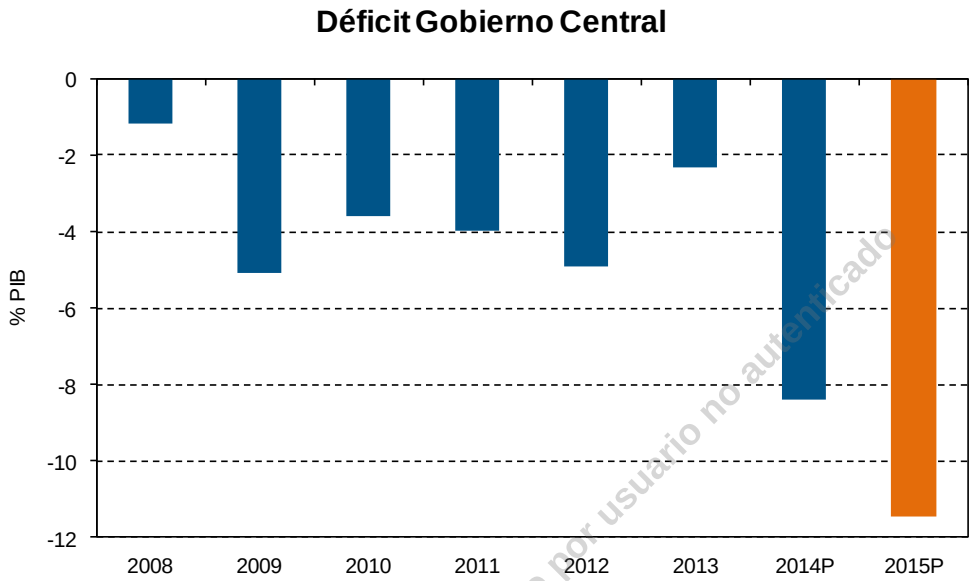
Adicionalmente, al optar el Ejecutivo por un ajuste cambiario tímido, el financiamiento monetario desde el BCV a las empresas públicas no financieras continuará estando presente, presionando la demanda de divisas en el mercado no oficial.

Fiscal: La fiesta no se acaba

Parte fundamental de la política del Estado venezolano es consumir más allá de su frontera de posibilidades, lo que da como resultado que consecuentemente el Gobierno demuestre déficit en sus resultados financieros. Para lograr esto es necesario que el Gobierno se endeude –en teoría el endeudamiento no es malo–, sin embargo, como ya hemos comentado en nuestros informes, el Gobierno no utiliza los ingresos provenientes del endeudamiento para financiar actividades productivas, sino para tratar de aumentar su popularidad y mantener su *statu quo*.

Las últimas cifras publicadas por el Ministerio de Economía Finanzas y Banca Pública (Mefbp) son prueba de ello. Según el Mefbp, en 2013 el déficit fiscal del gobierno central se ubicó en VEB 44.458 millones, lo que representa 2,3% del PIB; de igual forma, esperamos que el déficit del gobierno central en 2014 se ubique en VEB 192.108 millones (8,4% del PIB) y en 2015 en VEB 269.820 millones (11,4% del PIB), demostrando una vez más la imperante necesidad del Gobierno de expandir sus gastos por encima de sus ingresos disponibles.

© Ecoanalítica –Descargado por usuario no autenticado



Fuentes: Mefbp y Ecoanalítica

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

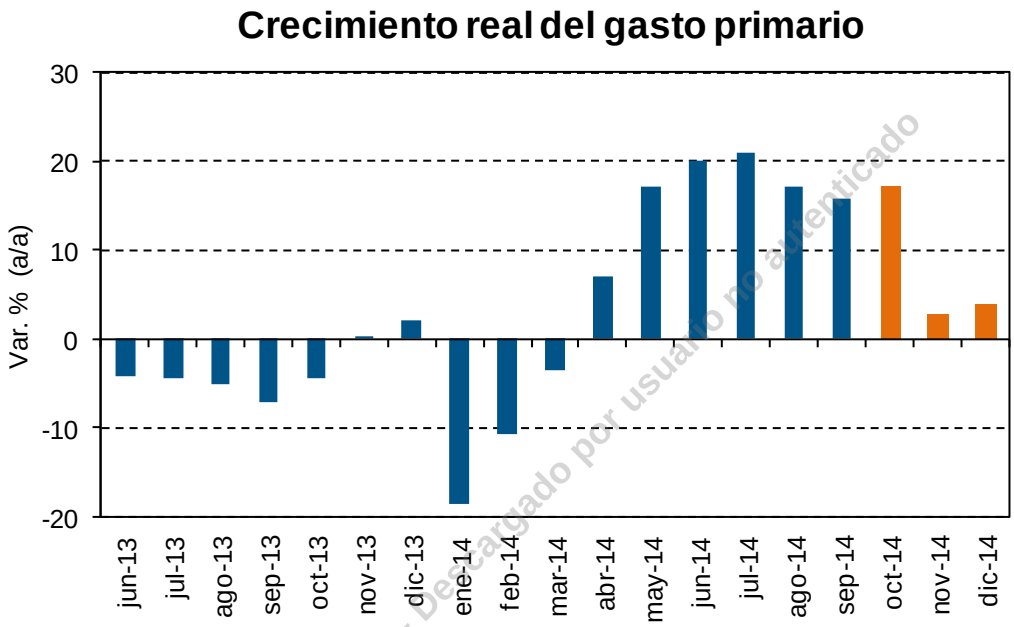
Es importante señalar que cuando se calcula cuánto ha sido el peso del déficit del gobierno central en el PIB en los últimos cinco años, el mismo se ubica en torno a 4,0% PIB, lo que indica la clara tendencia del Gobierno a mantener el déficit fiscal a través del tiempo. En ***Ecoanalítica*** estimamos que esta situación no cambiará en el corto plazo, sobre todo en el próximo año, que es electoral, y las presiones electorales del Gobierno se incrementan.

Sin límite de crédito, la expansión del gasto público

La expansión del gasto público es herramienta fundamental de los gobiernos populistas. La teoría económica nos enseña que en años electorales es común la expansión del gasto que ejerce el Gobierno, sin embargo, hay que tener en cuenta que 2014 no es un año electoral, por lo tanto, este debería ser un año de "resaca fiscal", ya que 2012 y 2013 estuvieron caracterizados por ser un período de alto gasto, debido a las campañas presidenciales.

En lo que va de año, el gasto ejecutado por el Gobierno Central (en términos nominales) se ubica en VEB 616.273 millones, 81,7% más de lo acumulado en 2013; asimismo esperamos que en 2014 el gasto se ubique alrededor de VEB 979.282 millones. En términos reales, las cifras son alarmantes. Si se compara el gasto acumulado hasta septiembre de este año *versus* el acumulado a septiembre entre los

años 2009-2014, podemos observar que el de este año (VEB 101.029 millones) ha sido el más alto en los últimos años.



Fuentes: ONT y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Mantener este tipo de políticas no genera ningún valor agregado a la economía. La expansión del gasto en un escenario como el actual (poca producción, alta tasa de escasez, entre otros) empeora los desequilibrios actuales, ya que se exacerba la demanda agregada, la cual no puede ser respondida por la oferta interna. En ***Ecoanalítica*** estimamos que el gasto público no va a disminuir, por lo menos en el corto plazo, debido a que el próximo el año es electoral y el Gobierno buscará la forma de obtener la mayoría de puestos en la Asamblea Nacional (AN).

Los déficit se separan

Otro indicador clave sobre la gestión del Gobierno es el déficit/superávit del sector público restringido (SPR). En 2013 el déficit del SPR fue 16,9% del PIB y en 2014 estimamos un déficit de 21,8% del PIB. Generalmente, la diferencia entre el Gobierno Central y el SPR rondaba entre los 4 y 5 pp, sin embargo, como podemos observar, este comportamiento no se mantuvo en los últimos años. La justificación de esta "anomalía" reside en que el grueso del déficit del SPR se está generando fuera de la estructura del Gobierno Central.

SECTOR PÚBLICO RESTRINGIDO Resultado Financiero Anual (% PIB)		
	2013	**2014P**
Total Ingresos	**30,2%**	**26,1%**
Ingresos Corrientes	30,2%	26,1%
Ingresos de Capital	0,0%	0,0%
Total Gastos y Concesión Neta de Préstamos	**47,1%**	**47,9%**
Total Gastos	**47,1%**	**47,9%**
Gastos Corrientes	36,0%	35,7%
Gasto de Capital	11,1%	7,2%
Adquisición de Activos de Capital Fijo	6,3%	5,0%
Superávit o Déficit Corriente	-5,7%	-9,6%
Superávit o Déficit Financiero	**-16,9%**	**-21,8%**
Amortización	**4,0%**	**4,3%**
Necesidad de Financiamiento	**20,9%**	**26,1%**
Interno	16,4%	21,6%
Externo	1,1%	2,2%
Otros	3,4%	2,3%

Fuentes: Mefbp y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

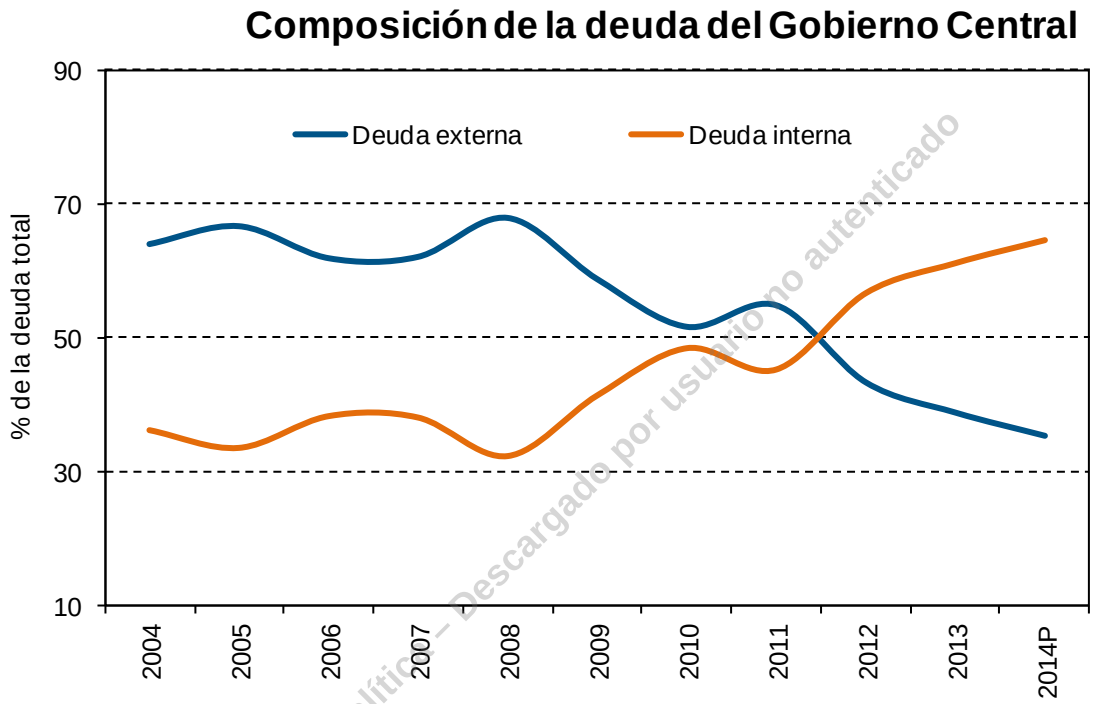
Para poder consumir más allá de lo que se tiene se recurre al endeudamiento. En las últimas cifras publicadas por el Mefbp, la deuda interna se sitúa en VEB 490.070 millones, y la externa US$44.461 millones. Por otro lado, hay que tomar en consideración el financiamiento monetario de BCV a Pdvsa, que en lo que va de año se sitúa en US$172.055. En ***Ecoanalítica*** estimamos que mientras Pdvsa venda sus dólares a un tipo de cambio de VEB 6,30/US$, el financiamiento monetario no va a disminuir.

La posibilidad de un *default*

En nuestro informe relacionado con la deuda, *"La imposibilidad de un default"* (semanal Nº 35), establecimos cuáles eran los costos de hacer *default* y cómo en el corto plazo no veíamos la posibilidad de cesación de pagos, sin embargo, las perspectivas de que podría pasar en el mediano-largo plazo son distintas.

El crecimiento de la deuda cada vez es mayor. En los últimos años (2003-2013) la deuda ha crecido en promedio 12,4%. Para finales de este año el Gobierno tendrá que pagar por concepto de deuda externa US$6.323 millones. En ***Ecoanalítica*** estimamos que en este año la deuda total se ubique alrededor de los VEB121.688 millones,

manteniéndose la deuda interna como el mayor componente de la deuda total (64,6% deuda interna y 35,4% deuda externa).



Fuentes: Mefbp y Ecoanalítica

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

En ***Ecoanalítica*** somos de la opinión de que en la medida en que el Gobierno permita la profundización de los desequilibrios macroeconómicos, la posibilidad de un *default* se hace cada vez alta. Dicho de otra forma, mientras que las medidas que tome el Gobierno en materia económica sean tímidas e incompletas, la economía no se va a recuperar. Altos niveles de inflación, incremento de la escasez, disminución en las reservas internacionales, disminución de la producción nacional, caída en los precios del petróleo, entre otros, son factores que podrían ocasionar un *default* externo.

Conclusiones: Falla el plan ¿y ahora qué?

Una vez más América Latina tiene un problema de crecimiento. Después de varios años de oro de la expansión económica y la caída de la pobreza, la región es probable que experimente un ligero crecimiento este año. Argentina, Brasil y Venezuela están

sufriendo recesiones de diversa gravedad. Incluso, economías de altos vuelos como Perú y Chile han ralentizado su expansión; mientras el crecimiento en México, donde las reformas prometen mucho, aún tiene que despegar.

Las razones inmediatas no son difíciles de adivinar. El auge de los productos básicos ha disminuido. El bajo desempleo y una población que está empezando a envejecer hacen que el crecimiento ya no puede venir de la adición de los trabajadores. Por lo tanto, para que la región experimente una expansión más rápida tiene que aumentar la productividad. Además la región tiene un historial lamentable: burocracia y una economía informal, educación e infraestructura deficiente, falta de competencia y de crédito.

Países como Venezuela y Argentina son vivo ejemplo de lo señalado anteriormente. Nuestro país ha servido de mal ejemplo para la región, ha postergado los ajustes por temor al costo político y mientras tanto los venezolanos estamos sumergidos en una inflación imparable, escasez estructural no solo de productos sino de cifras, teniendo un Banco Central que incumple con las publicaciones de sus cifras.

El Ejecutivo tiene resistencia a realizar un gran ajuste, por múltiples razones, entre ellas la resistencia ideológica por parte del grupo radical que consideró el plan de Ramírez neoliberal, los grupos de poder alrededor de la renta, que se opusieron a un alto incremento del tipo de cambio, ya que este reduciría sus ganancias, y por último, temor a un estallido social como el Caracazo, que si bien parece poco probable, cuando hay falta de liderazgo siempre existirá el temor latente de ese escenario.

El ajuste que se terminará concretando será de escasa calidad y con miras a mejorar el flujo de caja y no con la finalidad de resolver los desequilibrios internos. El Gobierno apunta a ganar espacio de dejar los “ajustes significativos” para después de las elecciones parlamentarias. No obstante, este es el peor escenario, y evidencia que los problemas actuales tienen que ver más con la economía política y no con la política económica.

Nos encontramos con un Gabinete con poca voluntad de resolver los problemas económicos y que prefiere correr la arruga. Esto definitivamente nos pasa y pasará factura el año que viene. Con estas medidas incompletas, vemos presión al alza en el tipo de cambio no oficial, por lo que recomendamos a nuestros clientes intensificar cobertura.

2014 no solo ha sido un año de grandes adversidades económicas, sino también sociales, graves problemas de insumos en los hospitales y clínicas, desmejorado el

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

sistema de salud del país, aunado a un brote de enfermedades que ha sacado a luz deficiencias en la ejecución del gasto social. Un indicador es elocuente: el subsidio a la gasolina, al menos en los dos últimos años, ha sido mayor que el gasto presupuestario destinado a los rubros de educación, salud y seguridad social, sectores que han sido definidos como prioritarios por parte del Gobierno.

En 2013 el subsidio a la gasolina representó 18,5% del presupuesto acordado, 10,6 puntos porcentuales pp más de lo que se destinó del presupuesto a salud, 8,6 más de lo destinado a seguridad social y 6,9 pp más de lo destinado a educación. Asimismo, en 2014 estimamos que el subsidio a la gasolina represente 14,0% del presupuesto acordado, 6,6 pp más que lo destinado a salud, 1,5 pp más de lo destinado a educación y 1,8 pp más de lo destinado a la seguridad social.

Venezuela, con las reservas de hidrocarburos más grandes del mundo, debería estar disfrutando de una era de prosperidad en medio de altos precios del petróleo. Sin embargo, ha pasado lo contrario, la corrupción, el incremento del control político de varios sectores de la economía y de las importaciones públicas, y la nacionalización y expropiación de muchas empresas en el país, que ha causado el deterioro de las mismas, no ha permitido al país aprovechar esta bonanza petrolera.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tablas

Tabla 1	2013	2014	2015	2016	2017	2018
INDICADORES BASICOS		ESTIMADO		PROYECCIONES		
Actividad Petrolera Venezolana (Cifras Oficiales) (miles b/d y US$/b)						
BASADA EN CIFRAS DESDE PDVSA:						
Producción Hidrocarburos Liquidos	3.015	2.973	3.024	3.081	3.168	3.278
Var %	-0,6%	-1,4%	1,7%	1,9%	2,8%	3,5%
Producción Petroleo Crudo Definición PDVSA	2.899	2.855	2.904	2.959	3.043	3.150
Var %	-0,4%	-1,5%	1,7%	1,9%	2,8%	3,5%
Producción de Petróleo Crudo Definición OPEP	2.783	2.742	2.789	2.840	2.923	3.029
Var %	-0,7%	-1,5%	1,7%	1,8%	2,9%	3,6%
Exportaciones de Crudos y Productos s/PDVSA	2.425	2.349	2.372	2.398	2.449	2.520
Var %	-5,6%	-3,1%	1,0%	1,1%	2,1%	2,9%
BASADA EN CIFRAS DESDE FUENTES SECUNDARIAS Y CALCULOS PROPIOS						
Producción de Petróleo Crudo Fuentes Secundarias OPEP	2.379	2.392	2.458	2.579	2.737	2.924
Var %	2,4%	0,5%	2,8%	5,0%	6,1%	6,8%
Exportaciones de Crudos y Productos Fuentes Secundarias Aparentes	1.809	1.798	1.853	1.931	2.035	2.165
Var %	-4,8%	-0,6%	3,0%	4,2%	5,4%	6,4%
Diferencias entre Fuentes de Información:					0,0%	0,0%
Producción de Petróleo Crudo	404	350	332	260	186	105
Exportaciones de Crudos y Productos	616	551	519	468	414	356
Cesta Petrolera Venezolana						
Cesta Petrolera Venezolana	101,15	95,59	97,50	98,96	99,75	99,55
Var %	-2,3%	-5,5%	2,0%	1,5%	0,8%	-0,2%
Diferencia con marcador Brent Mar del Norte	7,58	6,72	5,84	5,61	4,51	4,81
Actividad Económica (PIB) A precios Constantes de 1997 (Tasas de Variación %)						
Total	1,3%	-4,0%	-2,9%	2,0%	2,9%	3,9%
Petrolero	0,9%	1,2%	1,3%	1,6%	1,6%	2,1%
No Petrolero	1,8%	-4,5%	-3,4%	1,9%	2,4%	3,6%
Impuestos Indirectos	-1,4%	-5,2%	-3,1%	2,9%	7,5%	7,3%
Indicadores Socio-Económicos (%)						
Tasa de Desempleo	7,5%	7,9%	7,8%	7,5%	7,0%	6,6%
Tasa de Informalidad	40,0%	40,4%	41,7%	41,9%	41,9%	41,9%
Pobreza Cifras INE Ajustadas:					0,0%	0,0%
% Individuos en Situación de Pobreza	33,0%	34,3%	41,8%	45,0%	49,7%	52,5%
% Individuos en Situación de Pobreza Extrema	10,3%	12,4%	18,3%	19,6%	21,5%	22,0%
Inflación (Variaciones %) (Base 1997=100)						
Inflación a nivel de mayorista						
Puntual (Dic/Dic)	52,4%	76,5%	99,2%	54,5%	38,0%	23,9%
Promedio Anual	37,6%	68,2%	103,9%	64,9%	28,1%	42,3%
Inflación a nivel del consumidor Area Metropolitana de Caracas						
Puntual (Dic/Dic)	52,7%	70,2%	96,8%	58,3%	43,9%	25,8%
Promedio Anual	38,5%	58,9%	88,1%	76,5%	49,6%	33,4%
Inflación a nivel del consumidor Total Nacional						
Puntual (Dic/Dic)	56,2%	71,6%	96,1%	58,1%	44,0%	24,9%
Promedio Anual	40,6%	62,7%	87,6%	76,7%	49,0%	32,7%
Tipo de Cambio e Indicadores Sobrevaluación (Bs.F/US$ y %)						
TIPO DE CAMBIO OFICIAL Preferencial						
Oficial Preferencial al Cierre	6,30	6,30	15,00	20,00	22,00	25,00
Var %	46,5%	0,0%	138,1%	33,3%	10,0%	13,6%
Oficial Promedio	6,13	6,30	14,47	19,34	21,38	24,37
Var %	42,6%	2,7%	129,7%	33,7%	10,5%	14,0%
TIPO DE CAMBIO OFICIAL Petrolero						
Oficial Petrolero al Cierre	6,30	12,15	15,00	20,00	22,00	25,00
Var %	46,5%	92,8%	23,5%	33,3%	10,0%	13,6%
Oficial Promedio	6,13	8,98	14,88	19,79	21,92	24,88
Var %	42,6%	46,4%	65,7%	33,0%	10,7%	13,5%
TIPO DE CAMBIO Permuta (Sitme de 2010 en adelante)						
Tipo de Cambio al Cierre	11,40	36,96	50,00	65,00	85,00	115,00
Var %	115,1%	224,2%	35,3%	30,0%	30,8%	35,3%
Tipo de Cambio Promedio	15,85	29,50	49,46	64,38	84,17	113,75
Var %	199,0%	86,1%	67,7%	30,2%	30,7%	35,1%
TIPO DE CAMBIO DE COSTO EFECTIVO (PONDERADO)						
Costo Efectivo al Cierre	12,85	28,51	72,14	126,62	79,27	104,89
Var %	122,6%	121,9%	153,0%	75,5%	-37,4%	32,3%
Costo Promedio	10,47	22,44	62,53	114,05	71,26	100,75
Var %	104,3%	114,3%	178,7%	82,4%	-37,5%	41,4%
INDICADORES DE SOBREVALUACION COMERCIAL						
Tipo de Cambio de Paridad Comercial No Petrolero	12,74	20,72	35,65	48,57	83,35	96,17
Sobrevaluación/(Subvaluación) T.C. Oficial	102,3%	228,8%	137,7%	142,9%	278,9%	284,7%
Indicadores de Liquidez y Tasas de Interés						
Tasas Activas						
Cierre del Año	15,6	16,7	18,1	17,8	18,3	19,5
Promedio Anual	15,6	16,6	18,2	18,6	19,3	19,9
Real Promedio Anual	-16,5	-26,6	-37,2	-32,8	-20,3	-10,1
Tasas Pasivas	0	0	0	0	0	0
Cierre del Año	14,7	14,5	15,8	15,6	15,8	17,3
Promedio Anual	14,5	14,7	15,9	16,4	16,8	17,7
Real Promedio Anual	-17,3	-27,8	-38,4	-34,0	-21,9	-11,8
Liquidez Monetaria al Cierre M2 (Millones de Bs.F.)	1.220.135.161	2.069.208.795	3.592.018.156	5.809.103.420	8.271.342.376	11.049.046.327
Var % (Dic/Dic)	70,7%	69,6%	73,6%	61,7%	42,4%	33,6%
Var % (Dic/Dic) A precios constantes de 1997	11,8%	-0,4%	-11,8%	2,1%	-1,1%	6,2%
Indicadores del Sector Externo (millones US$)						
Exportaciones	93.091	85.270	87.762	90.154	92.874	95.475
Var %	-4,4%	-8,4%	2,9%	2,7%	3,0%	2,8%
Importaciones	54.863	49.032	47.686	49.893	50.715	52.259
Var %	-7,5%	-10,6%	-2,7%	4,6%	1,6%	3,0%
Balanza Comercial	38.228	36.238	40.075	40.260	42.159	43.215
Cuenta Corriente	7.642	17.846	20.714	19.191	19.575	19.001
Balanza de Pagos	(8.577)	(47)	2.635	750	955	2.903
Activos Totales Reservas Internacionales(exc.Fonden)	20.735	20.767	23.446	24.013	24.821	27.607
Meses de Importaciones y Servicio Deuda Externa	4,1	4,5	5,1	5,1	5,2	5,6
Indicadores Finanzas Públicas Gobierno Central %PIB						
Superávit (+) / Deficit (-) Primario % PIB	-4,2%	-5,5%	-7,1%	-3,3%	5,7%	6,5%
Superávit (+) / Deficit (-) Financiero % PIB	-7,9%	-8,4%	-11,4%	-6,6%	4,7%	5,7%

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Tabla 2	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indicadores de Tipo de Cambio y Precios		ESTIMADO	PROYECCIONES			
TIPO DE CAMBIO E INDICADORES DE SOBREVALUACION						
Tipo de Cambio al Cierre del Año Bs./US$						
Oficial Preferencial	6.300,0	6.300,0	15.000,0	20.000,0	22.000,0	25.000,0
Oficial Petrolero	6.300,0	12.145,7	15.000,0	20.000,0	22.000,0	25.000,0
Oficial Ponderado	6.300,0	12.145,7	15.000,0	20.000,0	22.000,0	25.000,0
Permuta BCV	11.400,0	36.960,0	50.000,0	65.000,0	85.000,0	115.000,0
Alternativo	64.130,0	101.393,8	265.712,0	401.463,7	640.444,3	812.825,0
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	12.848,0	28.514,8	72.142,4	126.615,9	79.266,7	104.891,3
Tipo de Cambio al Cierre del Año Bs.F/US$						
Oficial Preferencial	6,30	6,30	15,00	20,00	22,00	25,00
Oficial Petrolero	6,30	12,15	15,00	20,00	22,00	25,00
Oficial Ponderado	6,30	12,15	15,00	20,00	22,00	25,00
Permuta BCV	11,40	36,96	50,00	65,00	85,00	115,00
Alternativo	64,13	101,39	265,71	401,46	640,44	812,83
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	12,85	28,51	72,14	126,62	79,27	104,89
Tasa de Devaluación Nominal al Cierre del Año						
Oficial Preferencial	46,5%	0,0%	138,1%	33,3%	10,0%	13,6%
Oficial Petrolero	46,5%	92,8%	23,5%	33,3%	10,0%	13,6%
Oficial Ponderado	46,5%	92,8%	23,5%	33,3%	10,0%	13,6%
Permuta BCV	115,1%	224,2%	35,3%	30,0%	30,8%	35,3%
Alternativo	276,6%	58,1%	162,1%	51,1%	59,5%	26,9%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	122,6%	121,9%	153,0%	75,5%	-37,4%	32,3%
Tipo de Cambio Promedio Anual Bs./US$						
Oficial Preferencial	6.132,2	6.300,0	14.470,8	19.341,7	21.376,7	24.368,7
Oficial Petrolero	6.132,2	8.979,3	14.881,1	19.791,7	21.916,7	24.875,0
Oficial Ponderado	6.132,2	8.979,3	14.881,1	19.791,7	21.916,7	24.875,0
Permuta BCV	15.848,4	29.496,7	49.456,7	64.375,0	84.166,7	113.750,0
Alternativo	34.957,8	82.007,5	218.525,3	352.253,5	512.306,9	742.495,3
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	10.472,2	22.437,3	62.525,0	114.053,0	71.260,1	100.749,8
Tipo de Cambio Promedio Anual Bs.F/US$						
Oficial Preferencial	6,13	6,30	14,47	19,34	21,38	24,37
Oficial Petrolero	6,13	8,98	14,88	19,79	21,92	24,88
Oficial Ponderado	6,13	8,98	14,88	19,79	21,92	24,88
Permuta BCV	15,85	29,50	49,46	64,38	84,17	113,75
Alternativo	34,96	82,01	218,53	352,25	512,31	742,50
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	10,47	22,44	62,53	114,05	71,26	100,75
Tipo de Cambio Promedio Anual Bs./US$						
Oficial Preferencial	42,6%	2,7%	129,7%	33,7%	10,5%	14,0%
Oficial Petrolero	42,6%	46,4%	65,7%	33,0%	10,7%	13,5%
Oficial Ponderado	42,6%	46,4%	65,7%	33,0%	10,7%	13,5%
Permuta BCV	199,0%	86,1%	67,7%	30,2%	30,7%	35,1%
Alternativo	231,1%	134,6%	166,5%	61,2%	45,4%	44,9%
Costo Efectivo de las Importaciones de Bienes y Servicios	104,3%	114,3%	178,7%	82,4%	-37,5%	41,4%
Tipos de Paridad de Poder De Compra y Desviaciones al Cierre del Año						
Paridad de Poder de Compra Comercial	12744,4	20716,2	35650,1	48570,5	83350,0	96172,5
Paridad de Poder de Compra Comercial Efectiva	12171,1	20142,9	34285,1	46750,5	81348,0	93897,5
Tipo de Cambio Real Corto Plazo	11551,9	13470,2	20832,2	27395,0	32647,6	35586,8
Desviaciones del Tipo de Cambio Oficial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sobrevaluación + /(Subvaluación -) COMERCIAL	102,3%	228,8%	137,7%	142,9%	278,9%	284,7%
Sobrevaluación + /(Subvaluación -) COMERCIAL EFECTIVA	93,2%	219,7%	128,6%	133,8%	269,8%	275,6%
Sobrevaluación + /(Subvaluación -) REAL CORTO PLAZO	83,4%	113,8%	38,9%	37,0%	48,4%	42,3%
INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE PRODUCTOR (1997=100)						
Indice de Precios Agricolas Promedio	4638,6	7988,4	16607,6	28057,1	37056,9	54203,1
Var %	41,6%	72,2%	107,9%	68,9%	32,1%	46,3%
Indice de Precios Actividad Manufacturera Promedio	1981,9	3254,6	6505,7	10470,4	12991,3	17963,1
Var %	33,6%	64,2%	99,9%	60,9%	24,1%	38,3%
INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE MAYORISTA (1997=100)						
Indice Precios al Mayor Promedio Anual	3258,7	5481,7	11177,0	18435,5	23611,6	33592,2
Var %	37,6%	68,2%	103,9%	64,9%	28,1%	42,3%
Indice Precios al Mayor Cierre	3943,2	6959,4	13865,0	21427,3	29579,6	36663,7
Var %	52,4%	76,5%	99,2%	54,5%	38,0%	23,9%
Indice de Precios al Mayor Nacionales Promedio Anual	3536,9	5653,4	10129,8	15485,8	25077,9	36108,1
Var %	37,4%	59,8%	79,2%	52,9%	61,9%	44,0%
Indice de Precios al Mayor Nacionales Cierre	4318,0	7101,6	12791,3	18256,8	32792,2	39663,7
Var %	52,8%	64,5%	80,1%	42,7%	79,6%	21,0%
Indice de Precios al Mayor Importados Promedio Anual	2436,0	4974,0	14274,1	27158,5	19275,5	26148,1
Var %	38,7%	104,2%	187,0%	90,3%	-29,0%	35,7%
Indice de Precios al Mayor Importados Cierre	2834,7	6538,8	17040,2	30803,4	20079,0	27791,8
Var %	50,5%	130,7%	160,6%	80,8%	-34,8%	38,4%
INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR A.M.C. (1997=100)						
Indice General de Precios al Consumidor Area Metropolitana de Caracas						
Indice Promedio Anual	3.121,4	4.959,2	9.328,1	16.465,1	24.627,0	32.848,3
Var % (Inflación Promedio)	38,5%	58,9%	88,1%	76,5%	49,6%	33,4%
Indice Diciembre	3.778,6	6.430,5	12.657,8	20.040,5	28.848,0	36.286,8
Var % (Inflación Puntual)	52,7%	70,2%	96,8%	58,3%	43,9%	25,8%
INDICADORES DE PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR NACIONAL (DIC 2007=100)						
Indice Nacional de Precios al Consumidor						
Indice Promedio Anual	406,2	660,8	1239,9	2191,3	3265,8	4333,6
Var % (Inflación Promedio)	40,6%	62,7%	87,6%	76,7%	49,0%	32,7%
Indice Diciembre	498,1	854,6	1676,3	2651,1	3818,3	4769,3
Var % (Inflación Puntual)	56,2%	71,6%	96,1%	58,1%	44,0%	24,9%
Indice Area Metropolitana de Caracas						
Indice Promedio Anual	414,5	658,6	1238,8	2186,6	3270,5	4362,3
Var % (Inflación Promedio)	38,5%	58,9%	88,1%	76,5%	49,6%	33,4%
Indice Diciembre	501,8	854,0	1681,0	2661,4	3831,1	4819,0
Var % (Inflación Puntual)	52,7%	70,2%	96,8%	58,3%	43,9%	25,8%
Servicios Basicos de Comunicaciones	*1.040,7*	*1.205,7*	*2.031,0*	*3.145,7*	*4.270,8*	*5.485,0*
Var %	*20,4%*	*15,9%*	*68,4%*	*54,9%*	*35,8%*	*28,4%*
INDICADORES DE INFLACION INTERNACIONAL Y TERMINOS DE INTERCAMBIO (1997=100)						
INDICE DE PRECIOS PROMEDIO AL CONSUMIDOR DE LOS ESTADOS UNIDOS	*144,15*	*145,76*	*147,77*	*150,22*	*152,71*	*155,24*
Var%	*0,9%*	*1,1%*	*1,4%*	*1,7%*	*1,7%*	*1,7%*
INDICES DE PRECIOS EN DOLARES DE LOS AGREGADOS DEL SECTOR EXTERNO						
Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes y Servicios	*574,52*	*545,63*	*558,41*	*569,45*	*577,80*	*582,05*
Var%	*-1,4%*	*-5,0%*	*2,3%*	*2,0%*	*1,5%*	*0,7%*
Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes	*607,71*	*575,40*	*589,58*	*601,84*	*611,13*	*615,86*
Var%	*-1,5%*	*-5,3%*	*2,5%*	*2,1%*	*1,5%*	*0,8%*
Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes Petroleros	*676,80*	*639,58*	*652,37*	*662,15*	*667,45*	*666,11*
Var%	*-2,3%*	*-5,5%*	*2,0%*	*1,5%*	*0,8%*	*-0,2%*
Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Bienes No Petroleros	*168,08*	*160,16*	*166,56*	*173,23*	*180,15*	*187,36*
Var%	*1,0%*	*-4,7%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*
Indice de Precios en Dólares de Exportaciones de Servicios	*171,92*	*164,68*	*172,09*	*179,83*	*187,92*	*196,38*
Var%	*1,5%*	*-4,2%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*	*4,5%*
Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes y Servicios	*125,66*	*126,12*	*130,17*	*134,35*	*138,66*	*143,11*
Var%	*1,5%*	*0,4%*	*3,2%*	*3,2%*	*3,2%*	*3,2%*
Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Bienes	*124,30*	*128,68*	*132,54*	*136,51*	*140,61*	*144,83*
Var%	*4,8%*	*3,5%*	*3,0%*	*3,0%*	*3,0%*	*3,0%*
Indice de Precios en Dólares de Importaciones de Servicios	*144,01*	*127,28*	*132,37*	*137,67*	*143,17*	*148,90*
Var%	*-10,9%*	*-11,6%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*
INDICES DE TERMINOS DE INTERCAMBIO DEL COMERCIO EXTERIOR						
Indice de Términos de Intercambio X/M Bienes y Servicios	*457,20*	*432,62*	*428,98*	*423,86*	*416,71*	*406,73*
Var%	*-2,9%*	*-5,4%*	*-0,8%*	*-1,2%*	*-1,7%*	*-2,4%*
Indice de Términos de Intercambio X/M Bienes	*488,90*	*447,16*	*444,83*	*440,86*	*434,62*	*425,24*
Var%	*-6,0%*	*-8,5%*	*-0,5%*	*-0,9%*	*-1,4%*	*-2,2%*
Indice de Términos de Intercambio XP/MB	*544,48*	*497,03*	*492,21*	*485,04*	*474,68*	*459,93*
Var%	*-6,7%*	*-8,7%*	*-1,0%*	*-1,5%*	*-2,1%*	*-3,1%*

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 3	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Balanza de Pagos, Reservas Internacionales y Deuda Externa		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Balanza de Pagos (Millones de USA$)						
SALDO EN BIENES (BALANZA COMERCIAL)	**38.228**	**36.238**	**40.075**	**40.260**	**42.159**	**43.215**
Exportaciones de Bienes	**93.091**	**85.270**	**87.762**	**90.154**	**92.874**	**95.475**
Var. %	**-4,4%**	**-8,4%**	**2,9%**	**2,7%**	**3,0%**	**2,8%**
Petroleras	**89.530**	**81.967**	**84.409**	**86.633**	**89.177**	**91.575**
Var. %	**-4,3%**	**-8,4%**	**3,0%**	**2,6%**	**2,9%**	**2,7%**
No Petroleras	**3.560**	**3.304**	**3.353**	**3.521**	**3.697**	**3.900**
Var. %	**-5,6%**	**-7,2%**	**1,5%**	**5,0%**	**5,0%**	**5,5%**
- Importaciones de Bienes	**54.863**	**49.032**	**47.686**	**49.893**	**50.715**	**52.259**
Var. %	**-7,5%**	**-10,6%**	**-2,7%**	**4,6%**	**1,6%**	**3,0%**
SALDO EN SERVICIOS	**(15.700)**	**(12.963)**	**(13.321)**	**(14.304)**	**(15.343)**	**(16.674)**
Exportaciones de Servicios	2.244	2.173	2.202	2.377	2.559	2.719
Var. %	1,8%	-3,2%	1,4%	8,0%	7,6%	6,2%
Importaciones de Servicios	17.944	15.135	15.524	16.682	17.901	19.393
Var. %	-1,2%	-15,7%	2,6%	7,5%	7,3%	8,3%
SALDO EN RENTA	**(13.565)**	**(4.069)**	**(4.476)**	**(5.014)**	**(5.314)**	**(5.421)**
Transferencias Corrientes	(1.320)	(1.360)	(1.564)	(1.752)	(1.927)	(2.119)
CUENTA CORRIENTE	**7.642**	**17.846**	**20.714**	**19.191**	**19.575**	**19.001**
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	**(13.004)**	**(15.000)**	**(15.764)**	**(15.917)**	**(15.946)**	**(13.263)**
CUENTA CAPITAL	-	-	-	-	-	-
INVERSION DIRECTA, NETA	491	2.483	3.027	3.034	4.172	10.448
Del Extranjero en Venezuela	4.181	5.435	5.979	6.576	7.892	14.205
De Venezuela en el Extranjero	(3.690)	(2.952)	(2.952)	(3.542)	(3.720)	(3.757)
INVERSION DE CARTERA,neta	2.043	2.446	2.922	3.075	3.237	4.838
Sector Público	1.928	2.314	2.776	2.915	3.061	4.591
Sector Privado	115	132	146	160	176	247
OTRA INVERSION	(15.538)	(19.929)	(21.713)	(22.027)	(23.356)	(28.550)
Sector Público	(2.361)	(6.752)	(7.218)	(4.633)	(9.440)	(17.417)
Sector Privado (Salidas de Capitales)	(13.178)	(13.178)	(14.495)	(17.394)	(13.915)	(11.132)
ERRORES Y OMISIONES	**(3.215)**	**(2.893)**	**(2.315)**	**(2.523)**	**(2.674)**	**(2.835)**
BALANZA DE PAGOS	**(8.577)**	**(47)**	**2.635**	**750**	**955**	**2.903**
Posición de Reservas Internacionales (Millones de US$)						
ACTIVOS TOTALES DE RESERVAS INTERNACIONALES	**20.735**	**20.767**	**23.446**	**24.013**	**24.821**	**27.607**
- FEM/FIEM/FIV	3	3	3	3	4	4
Reservas Internacionales Brutas BCV	**20.732**	**20.764**	**23.443**	**24.009**	**24.817**	**27.603**
- Pasivos de Reservas	795	875	918	735	588	470
Reservas Internacionales Netas BCV	19.936	19.889	22.524	23.275	24.230	27.133
- Oro Monetario	17.345	18.733	19.670	19.866	20.462	21.485
- DEG/Posición FMI	4.419	4.507	4.598	4.690	4.783	4.879
Reservas Internacionales Operativas BCV	**(1.033)**	**(2.476)**	**(825)**	**(546)**	**(428)**	**1.238**
Deuda Externa (Millones de US$ a Valor Nominal)						
Deuda Externa Total por tipo de Deudor	**102.002**	**98.335**	**98.802**	**98.984**	**100.452**	**90.860**
Pública	**88.175**	**83.858**	**83.959**	**83.775**	**84.877**	**74.920**
Deuda Pública No Petrolera	44.791	45.344	46.367	47.480	50.344	53.546
PDVSA	43.384	38.514	37.591	36.295	34.533	21.374
Privada	**13.827**	**14.477**	**14.843**	**15.209**	**15.575**	**15.940**
Servicio de Deuda Externa	-	-	-	-	-	-
Servicio Total	13.350	13.946	14.688	14.885	13.541	12.830
Público	13.181	13.768	13.438	13.614	12.250	11.518
Privado	169	178	1.250	1.271	1.291	1.312
Capital (incluye PDVSA)	6.843	7.754	7.701	7.891	6.446	6.447
Público (INCLUYE PDVSA)	6.701	7.605	7.267	7.457	6.012	6.012
Privado	143	150	434	434	434	435
Intereses	6.507	6.191	6.987	6.994	7.095	6.383
Público	6.481	6.164	6.171	6.157	6.238	5.507
Privado	26	28	816	837	857	877
Recursos Transferidos a Fonden (PDVSA+BCV)						
Total de Recursos Transferidos a Fonden por año	**15.306**	**21.459**	**17.005**	**18.705**	**20.576**	**22.633**
Estimación Transferencias de Recursos de PDVSA a Fonden	**10.306**	**15.459**	**17.005**	**18.705**	**20.576**	**22.633**
Estimación Transferencias de Recursos de BCV a Fonden	**5.000**	**6.000**	-	-	-	-

© Ecoanalítica – Descargado por Usuario no autenticado

Tabla 4	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indicadores de Demanda Agregada		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997						
Demanda Agregada Interna	**82.104.979**	**78.475.214**	**76.329.213**	**78.785.953**	**81.550.754**	**85.342.418**
Consumo Total de Bienes y Servicios	**57.082.433**	**54.950.981**	**52.593.817**	**54.602.871**	**56.386.927**	**59.043.762**
Consumo Privado de Bienes y Servicios	**45.439.149**	**42.847.079**	**39.989.609**	**42.209.619**	**44.421.467**	**47.888.080**
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	**44.757.562**	**42.158.676**	**39.294.321**	**41.507.379**	**43.712.205**	**47.171.725**
Consumo de los No Residentes Neto	**681.587**	**688.403**	**695.287**	**702.240**	**709.262**	**716.355**
Consumo Público de Bienes y Servicios	**11.643.284**	**12.103.901**	**12.604.208**	**12.393.252**	**11.965.460**	**11.155.682**
Formación Bruta de Capital Fijo	**19.815.245**	**18.056.567**	**17.994.347**	**18.327.212**	**18.839.486**	**19.468.368**
Pública	**15.455.891**	**14.124.519**	**14.187.396**	**14.471.219**	**14.884.472**	**15.390.756**
Privada	**4.359.354**	**3.932.048**	**3.806.951**	**3.855.993**	**3.955.014**	**4.077.613**
Variación de Existencias y Adquisiciones Netas	**5.207.301**	**5.467.666**	**5.741.049**	**5.855.870**	**6.324.340**	**6.830.287**
Exportaciones de Bienes y Servicios	**7.808.034**	**7.597.387**	**7.609.021**	**7.707.600**	**7.866.365**	**8.072.440**
Exportaciones de Bienes	7.170.198	6.952.919	6.984.822	7.061.771	7.200.341	7.394.791
Exportaciones Petroleras	6.137.564	5.946.101	6.003.174	6.070.306	6.198.962	6.378.391
Exportaciones No Petroleras	1.032.634	1.006.819	981.648	991.465	1.001.379	1.016.400
Exportaciones de Servicios	637.836	644.468	624.199	645.829	666.023	677.649
Importaciones de Bienes y Servicios	**27.679.128**	**26.325.958**	**25.896.407**	**27.314.147**	**28.533.527**	**30.168.105**
Importaciones de Bienes	23.649.691	22.459.008	22.084.984	23.370.779	24.459.610	25.917.746
Importaciones de Servicios	4.029.437	3.866.950	3.811.423	3.943.368	4.073.917	4.250.358
PIB Real a Precios Constantes de 1997	**62.233.885**	**59.746.643**	**58.041.827**	**59.179.406**	**60.883.591**	**63.246.753**
Variaciones % de los Componentes de la Demanda Agregada Interna en Miles de Bs. a precios constantes de 1997						
Demanda Agregada Interna	**-1,9%**	**-4,4%**	**-2,7%**	**3,2%**	**3,5%**	**4,6%**
Consumo Total de Bienes y Servicios	**4,2%**	**-3,7%**	**-4,3%**	**3,8%**	**3,3%**	**4,7%**
Consumo Privado de Bienes y Servicios	**4,4%**	**-5,7%**	**-6,7%**	**5,6%**	**5,2%**	**7,8%**
Consumo de los Hogares de Bienes y Servicios	**4,7%**	**-5,8%**	**-6,8%**	**5,6%**	**5,3%**	**7,9%**
Consumo de los No Residentes Neto	**4,7%**	**1,0%**	**1,0%**	**1,0%**	**1,0%**	**1,0%**
Consumo Público de Bienes y Servicios	**3,3%**	**4,0%**	**4,1%**	**-1,7%**	**-3,5%**	**-6,8%**
Formación Bruta de Capital Fijo	**-9,0%**	**-8,9%**	**-0,3%**	**1,8%**	**2,8%**	**3,3%**
Pública	**-9,0%**	**-8,6%**	**0,4%**	**2,0%**	**2,9%**	**3,4%**
Privada	**-9,0%**	**-9,8%**	**-3,2%**	**1,3%**	**2,6%**	**3,1%**
Exportaciones de Bienes y Servicios	**-6,2%**	**-2,7%**	**0,2%**	**1,3%**	**2,1%**	**2,6%**
Exportaciones de Bienes	-6,7%	-3,0%	0,5%	1,1%	2,0%	2,7%
Exportaciones Petroleras	-6,7%	-3,1%	1,0%	1,1%	2,1%	2,9%
Exportaciones No Petroleras	-6,6%	-2,5%	-2,5%	1,0%	1,0%	1,5%
Exportaciones de Servicios	0,3%	1,0%	-3,1%	3,5%	3,1%	1,7%
Importaciones de Bienes y Servicios	**-9,7%**	**-4,9%**	**-1,6%**	**5,5%**	**4,5%**	**5,7%**
Importaciones de Bienes	-12,3%	-5,0%	-1,7%	5,8%	4,7%	6,0%
Importaciones de Servicios	9,7%	-4,0%	-1,4%	3,5%	3,3%	4,3%
PIB Real a Precios Constantes de 1997	**1,3%**	**-4,0%**	**-2,9%**	**2,0%**	**2,9%**	**3,9%**
Deflactores de los Componentes de la Demanda Agregada y del PIB						
Demanda Agregada Interna ,	**2533,7**	**3733,4**	**6362,1**	**11146,8**	**17281,0**	**24092,6**
Var%	**33,1%**	**47,4%**	**70,4%**	**75,2%**	**55,0%**	**39,4%**
Deflactor del Consumo Total ,	**2822,7**	**4198,0**	**7335,4**	**12948,1**	**19986,9**	**27607,8**
Var%	**32,5%**	**48,7%**	**74,7%**	**76,5%**	**54,4%**	**38,1%**
Deflactor del Consumo Privado ,	**2.988,6**	**4.669,4**	**8.632,6**	**15.534,0**	**23.998,6**	**32.545,1**
Var%	**34,5%**	**56,2%**	**84,9%**	**79,9%**	**54,5%**	**35,6%**
Deflactor del Consumo Privado de los Hogares ,	**3.020,0**	**4.748,6**	**8.826,6**	**15.971,4**	**24.834,0**	**33.926,4**
Var%	**35,5%**	**57,2%**	**85,9%**	**80,9%**	**55,5%**	**36,6%**
Deflactor del Consumo Público ,	**2.175,2**	**2.529,2**	**3.219,7**	**4.140,6**	**5.093,6**	**6.413,2**
Var%	**22,4%**	**16,3%**	**27,3%**	**28,6%**	**23,0%**	**25,9%**
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo ,	**1861,5**	**2527,0**	**3712,6**	**6095,5**	**9905,7**	**14870,7**
Var%	**16,6%**	**35,7%**	**46,9%**	**64,2%**	**62,5%**	**50,1%**
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Público ,	**1.674,9**	**2.345,8**	**3.401,0**	**5.284,6**	**8.093,8**	**11.805,9**
Var%	**25,3%**	**40,1%**	**45,0%**	**55,4%**	**53,2%**	**45,9%**
Deflactor de la Formación Bruta de Capital Fijo Privado ,	**2.523,2**	**3.177,6**	**4.873,9**	**9.138,5**	**16.724,9**	**26.438,6**
Var%	**8,2%**	**25,9%**	**53,4%**	**87,5%**	**83,0%**	**58,1%**
Deflactor de la Variación de Existencias ,	**1.923,1**	**3.047,9**	**5.749,9**	**10.159,7**	**15.125,7**	**19.991,2**
Var%	**37,5%**	**58,5%**	**88,7%**	**76,7%**	**48,9%**	**32,2%**
Deflactor de las Exportaciones de bienes y servicios ,	**7.393,4**	**10.846,2**	**19.797,0**	**28.613,8**	**28.722,1**	**34.077,4**
Var%	**43,7%**	**46,7%**	**82,5%**	**44,5%**	**0,4%**	**18,6%**
Deflactor de las Exportaciones de bienes ,	**7777,9**	**11253,5**	**19933,7**	**28108,1**	**29263,5**	**34142,9**
Var%	**42,8%**	**44,7%**	**77,1%**	**41,0%**	**4,1%**	**16,7%**
Deflactor de las Exportaciones de bienes petroleros ,	**8.581,0**	**12.093,0**	**20.283,3**	**27.280,8**	**30.428,1**	**34.474,5**
Var%	**40,3%**	**40,9%**	**67,7%**	**34,5%**	**11,5%**	**13,3%**
Deflactor de las Exportaciones de bienes no petroleros ,	**3.004,5**	**6.295,7**	**17.795,7**	**33.173,3**	**22.053,5**	**32.062,1**
Var%	**105,3%**	**109,5%**	**182,7%**	**86,4%**	**-33,5%**	**45,4%**
Deflactor de las Exportaciones de servicios ,	**3.071,3**	**6.451,0**	**18.267,0**	**34.143,2**	**22.869,1**	**33.362,1**
Var%	**105,8%**	**110,0%**	**183,2%**	**86,9%**	**-33,0%**	**45,9%**
Deflactor de las Importaciones de bienes y servicios ,	**2617,8**	**5571,6**	**15429,4**	**28000,1**	**17406,3**	**24497,2**
Var%	**102,4%**	**112,8%**	**176,9%**	**81,5%**	**-37,8%**	**40,7%**
Deflactor de las Importaciones de bienes ,	**2.672,2**	**5.725,4**	**15.954,7**	**29.103,1**	**18.183,6**	**25.708,5**
Var%	**104,3%**	**114,3%**	**178,7%**	**82,4%**	**-37,5%**	**41,4%**
Deflactor de las Importaciones de servicios ,	**2.298,5**	**4.678,5**	**12.385,6**	**21.463,1**	**12.739,6**	**17.111,0**
Var%	**94,1%**	**103,5%**	**164,7%**	**73,3%**	**-40,6%**	**34,3%**
Deflactor del PIB ,	**3105,9**	**3827,8**	**4077,8**	**5643,0**	**18700,5**	**25174,0**
Var%	**16,3%**	**23,2%**	**6,5%**	**38,4%**	**231,4%**	**34,6%**

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

Tabla 5	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indicadores de Actividad Económica y PIB		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Actividad Económica Agregada a precios constantes de 1997						
Actividad Económica Agregada en miles de Bs.F a precios constantes de 1997						
PIB Total	**62.233.885**	**59.746.643**	**58.041.827**	**59.179.406**	**60.883.591**	**63.246.753**
Actividad Petrolera	**6.741.453**	**6.821.274**	**6.909.355**	**7.021.708**	**7.134.744**	**7.283.565**
Actividad No Petrolera	**48.515.207**	**46.312.512**	**44.721.616**	**45.560.939**	**46.656.960**	**48.352.308**
Impuestos Indirectos	6.977.225	6.612.857	6.410.856	6.596.759	7.091.888	7.610.881
PIB Público	19.125.283	18.989.635	19.023.306	19.159.791	19.533.276	20.520.985
PIB Privado *Ajustado por Estatizaciones*	36.131.377	34.144.151	32.607.664	33.422.856	34.258.427	35.114.888
PIB Per Capita a precios de 1997	**2.064.604**	**1.950.876**	**1.865.364**	**1.871.972**	**1.895.550**	**1.938.115**
Variaciones % de las Actividades Económicas Agregadas						
PIB Total	**1,3%**	**-4,0%**	**-2,9%**	**2,0%**	**2,9%**	**3,9%**
Actividad Petrolera	**0,9%**	**1,2%**	**1,3%**	**1,6%**	**1,6%**	**2,1%**
Actividad No Petrolera	**1,8%**	**-4,5%**	**-3,4%**	**1,9%**	**2,4%**	**3,6%**
Impuestos Indirectos	**-1,4%**	**-5,2%**	**-3,1%**	**2,9%**	**7,5%**	**7,3%**
PIB Público	2,6%	-0,7%	0,2%	0,7%	1,9%	5,1%
PIB Privado *Ajustado por Estatizaciones*	3,3%	-5,5%	-4,5%	2,5%	2,5%	2,5%
PIB Per Capita a precios de 1997	**-0,1%**	**-5,5%**	**-4,4%**	**0,4%**	**1,3%**	**2,2%**
Actividades Económicas No Petroleras						
miles de Bs.F de 1997						
Agricultura **	2.455.963	2.480.522	2.505.328	2.542.907	2.593.766	2.645.641
Minería	206.097	166.822	137.957	120.535	112.175	107.376
Manufactura	8.530.054	8.369.194	8.222.752	8.351.043	8.684.708	9.199.517
Construcción	4.793.177	4.482.209	4.315.825	4.327.981	4.401.061	4.505.485
Electricidad y Agua	1.417.730	1.432.674	1.427.608	1.446.550	1.492.249	1.537.458
Comercios y Servicios de Reparación	6.301.616	5.931.297	5.494.395	5.350.614	5.503.106	5.704.885
Transporte y Almacenaje	2.115.312	2.068.027	1.983.419	2.004.034	2.076.669	2.180.484
Comunicaciones	4.350.779	4.584.601	4.807.898	5.060.347	5.387.494	5.842.364
Instituciones Financieras y Seguros	4.127.263	5.069.176	6.028.605	7.110.430	8.336.286	9.780.335
Servicios del Gobierno	7.777.849	8.155.985	8.610.939	8.805.828	9.145.904	9.635.577
Producción de Bienes no Petroleros	**17.403.021**	**16.931.422**	**16.609.469**	**16.789.017**	**17.283.959**	**17.995.478**
Producción de Servicios No Petroleros	**31.112.186**	**29.381.090**	**28.112.147**	**28.771.922**	**29.373.001**	**30.356.830**
PIB Transables	**17.933.567**	**17.837.813**	**17.775.392**	**18.036.194**	**18.525.392**	**19.236.099**
PIB Transables No Petrolero	**11.192.114**	**11.016.538**	**10.866.037**	**11.014.486**	**11.390.648**	**11.952.534**
PIB No Transables	**37.323.093**	**35.295.974**	**33.855.579**	**34.546.453**	**35.266.311**	**36.399.774**
Variaciones %						
Agricultura **	1,0%	1,0%	1,0%	1,5%	2,0%	2,0%
Minería	-21,1%	-19,1%	-17,3%	-12,6%	-6,9%	-4,3%
Manufactura	-0,3%	-1,9%	-1,7%	1,6%	4,0%	5,9%
Construcción	-2,3%	-6,5%	-3,7%	0,3%	1,7%	2,4%
Electricidad y Agua	3,3%	1,1%	-0,4%	1,3%	3,2%	3,0%
Comercios y Servicios de Reparación	3,4%	-5,9%	-7,4%	-2,6%	2,8%	3,7%
Transporte y Almacenaje	-3,3%	-2,2%	-4,1%	1,0%	3,6%	5,0%
Comunicaciones	6,5%	5,4%	4,9%	5,3%	6,5%	8,4%
Instituciones Financieras y Seguros	21,6%	22,8%	18,9%	17,9%	17,2%	17,3%
Servicios del Gobierno	3,1%	4,9%	5,6%	2,3%	3,9%	5,4%
Producción de Bienes no Petroleros	**-0,7%**	**-2,7%**	**-1,9%**	**1,1%**	**2,9%**	**4,1%**
Producción de Servicios No Petroleros	**3,3%**	**-5,6%**	**-4,3%**	**2,3%**	**2,1%**	**3,3%**
PIB Transables	0,0%	-0,5%	-0,3%	1,5%	2,7%	3,8%
PIB Transables No Petrolero	-0,5%	-1,6%	-1,4%	1,4%	3,4%	4,9%
PIB No Transables	2,5%	-5,4%	-4,1%	2,0%	2,1%	3,2%

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 6	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indicadores de Ingreso Nacional y Familiar Disponible y Acervo de Capital		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Determinación del Ingreso Nacional Disponible						
Producto Interno Bruto (PIB) Total a Precios Corrientes	**1.932.945.961**	**2.287.002.363**	**2.366.844.792**	**3.339.514.380**	**11.385.529.293**	**15.921.742.980**
Var%	17,8%	18,3%	3,5%	41,1%	240,9%	39,8%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-150880	-45264	-49790	-55765	-59111	-60293
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(50.293.262)	(15.087.979)	(16.596.777)	(18.588.390)	(19.703.693)	(20.097.767)
Producto Nacional Bruto (PNB) Total a Precios Corrientes	**1.882.501.819**	**2.271.869.121**	**2.350.198.225**	**3.320.870.225**	**11.365.766.489**	**15.901.584.920**
	17,4%	20,7%	3,4%	41,3%	242,3%	39,9%
Consumo de Capital Fijo a precios corrientes	**258.893.666**	**321.805.330**	**471.253.353**	**787.305.882**	**1.313.422.769**	**2.034.266.268**
	22,5%	24,3%	46,4%	67,1%	66,8%	54,9%
Ingreso Nacional Corriente a Precios de Mercado	**1.623.608.153**	**1.950.063.791**	**1.878.944.872**	**2.533.564.343**	**10.052.343.720**	**13.867.318.651**
	16,7%	20,1%	-3,6%	34,8%	296,8%	38,0%
Otras transferencias del exterior netas	(6.164.666)	(13.681.825)	(34.615.025)	(60.752.249)	(38.033.350)	(50.328.421)
Var %	122,55%	121,94%	153,00%	75,51%	-37,40%	32,33%
Ingreso Nacional Disponible a Precios del Mercado	**1.623.608.153**	**1.950.063.791**	**1.878.944.872**	**2.533.564.344**	**10.052.343.723**	**13.867.318.652**
Var %	16,7%	20,1%	-3,6%	34,8%	296,8%	38,0%
Remuneraciones a Empleados y Obreros Nacionales	729.565.126	1.116.007.427	1.451.702.897	1.956.817.493	2.376.511.700	2.756.863.884
Var %	36,3%	53,0%	30,1%	34,8%	21,4%	16,0%
Remuneración a Empleados y Obreros procedentes del resto del mundo	-150880	-45264	-49790	-55765	-59111	-60293
Var %	35,0%	-70,0%	10,0%	12,0%	6,0%	2,0%
Excedente de Explotacion a precios corrientes	**533.832.285**	**353.145.943**	**(130.202.748)**	**(149.735.646)**	**6.190.402.839**	**9.103.397.081**
Var %	**-3,6%**	**-33,8%**	**-136,9%**	**15,0%**	**-4234,2%**	**47,1%**
Renta de la Propiedad Procedente del Resto del Mundo	(50.293.262)	(15.087.979)	(16.596.777)	(18.588.390)	(19.703.693)	(20.097.767)
Var %	35,0%	-70,0%	10,0%	12,0%	6,0%	2,0%
Ingresos Mixtos, netos	241.733.977	302.167.471	377.709.338	472.136.673	590.170.841	737.713.552
Var %	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Impuestos Indirectos	184.323.087	211.240.802	216.825.151	300.187.080	994.783.518	1.400.190.154
Var %	13,0%	14,6%	2,6%	38,4%	231,4%	40,8%
Menos: Subsidios	11.981.001	13.730.652	16.261.886	22.514.031	74.608.764	105.014.262
Var %	-13,6%	14,6%	18,4%	38,4%	231,4%	40,8%
Otras transferencias del exterior netas	(3.572.058)	(3.679.220)	(4.231.103)	(4.738.835)	(5.212.719)	(5.733.991)
Var %	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%	29,20%	129,20%
Ingreso Nacional Disponible a precios corrientes / de mercado	**1.623.457.273**	**1.950.018.527**	**1.878.895.082**	**2.533.508.578**	**10.052.284.612**	**13.867.258.358**
Var %	16,7%	20,1%	-3,6%	34,8%	296,8%	38,0%
Consumo Total a Precios Corrientes / de mercado	**1.611.245.295**	**2.306.826.878**	**3.857.965.206**	**7.070.009.078**	**11.269.995.958**	**16.300.680.744**
Var %	38,0%	43,2%	67,2%	83,3%	59,4%	44,6%
Ahorro Neto a precios de mercado	**12.211.978**	**-356.808.351**	**-1.979.070.124**	**-4.536.500.499**	**-1.217.711.346**	**-2.433.422.386**
Var %	-94,6%	-3021,8%	454,7%	129,2%	-73,2%	99,8%
Formación Bruta de Capital Fijo a precios de mercado	368.868.834	456.282.622	668.067.078	1.117.129.918	1.866.188.832	2.895.081.910
Var %	13,0%	23,7%	46,4%	67,2%	67,1%	55,1%
Consumo de Capital Fijo a Precios de Mercado	258.893.666	321.805.330	471.253.353	787.305.882	1.313.422.769	2.034.266.268
Var %	22,5%	24,3%	46,4%	67,1%	66,8%	54,9%
Formación Neta de Capital Fijo a Precios de Mercado	109.975.169	134.477.292	196.813.725	329.824.037	552.766.063	860.815.642
Var %	-4,5%	22,3%	46,4%	67,6%	67,6%	55,7%
Ahorro Financiero Neto	-97.763.191	-491.285.643	-2.175.883.850	-4.866.324.536	-1.770.477.409	-3.294.238.027
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aproximación del Ingreso Familiar Disponible						
A VALORES CONSTANTES DE 1997						
Ingreso Familiar Disponible a precios constantes	**45.670.981,4**	**43.462.552,9**	**40.719.504,1**	**43.012.827,9**	**45.297.621,6**	**48.882.616,9**
Var %	**4,9%**	**-4,8%**	**-6,3%**	**5,6%**	**5,3%**	**7,9%**
Consumo de los Hogares a precios constantes	**44.757.562**	**42.158.676**	**39.294.321**	**41.507.379**	**43.712.205**	**47.171.725**
Var %	**4,7%**	**-5,8%**	**-6,8%**	**5,6%**	**5,3%**	**7,9%**
Ahorro Privado Bruto de los Hogares	913.419,6	1.303.876,6	1.425.182,6	1.505.449,0	1.585.416,8	1.710.891,6
Var %	16,6%	42,7%	9,3%	5,6%	5,3%	7,9%
					-	-
					-	-
Relación Consumo a Ingreso Disponible	0,980	0,970	0,965	0,965	0,965	0,965
A VALORES O PRECIOS CORRIENTES						
Ingreso Familiar Disponible a precios corrientes	1.379.253.974	2.063.882.972	3.594.160.632	6.869.752.904	11.249.217.840	16.584.120.206
Var %	41,8%	49,6%	74,1%	91,1%	63,7%	47,4%
Consumo de los Hogares a precios corrientes	1351668894	2001966483	3468365010	6629311553	10855495215	16003675999
Var %	41,5%	48,1%	73,2%	91,1%	63,7%	47,4%
Ahorro Privado Bruto de los Hogares	27.585.079	61.916.489	125.795.622	240.441.352	393.722.624	580.444.207
Var %	57,5%	124,5%	103,2%	91,1%	63,7%	47,4%
Acervo de Capital Fijo de la Economía						
A VALORES CONSTANTES DE 1997						
Acervo de Capital Bruto a Precios Constantes de 1997	454.116.088	472.172.655	490.167.002	508.494.214	527.333.700	546.802.069
Var %	4,6%	4,0%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%
Formación Bruta de Capital Fijo a precios Constantes de 1997	19.815.245	18.056.567	17.994.347	18.327.212	18.839.486	19.468.368
Var %	-9,0%	-8,9%	-0,3%	1,8%	2,8%	3,3%
Consumo de Capital Fijo a precios constantes de 1997	13.907.495	12.734.869	12.693.181	12.916.243	13.259.221	13.679.698
Var %	5,0%	-8,4%	-0,3%	1,8%	2,7%	3,2%
Formación Neta de Capital Fijo a precios constantes de 1997	5.907.750	5.321.698	5.301.166	5.410.969	5.580.265	5.788.671
Var %	-30,8%	-9,9%	-0,4%	2,1%	3,1%	3,7%
Acervo de Capital Neto a Precios Constantes de 1997	290.702.239	296.023.937	301.325.103	306.736.072	312.316.337	318.105.008
Var %	2,1%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%
A VALORES O PRECIOS CORRIENTES						
Acervo de Capital Bruto a Precios Corrientes	2.175.861.913	2.632.144.535	3.300.211.613	4.417.341.532	6.283.530.364	9.178.612.274
Var %	20,4%	21,0%	25,4%	33,9%	42,2%	46,1%
Formación Bruta de Capital Fijo a Precios Corrientes	368.868.834	456.282.622	668.067.078	1.117.129.918	1.866.188.832	2.895.081.910
Var %	13,0%	23,7%	46,4%	67,2%	67,1%	55,1%
Consumo de Capital Fijo a Precios Corrientes	258.893.666	321.805.330	471.253.353	787.305.882	1.313.422.769	2.034.266.268
Var %	22,5%	24,3%	46,4%	67,1%	66,8%	54,9%
Formación Neta de Capital Fijo a Precios Corrientes	109.975.169	134.477.292	196.813.725	329.824.037	552.766.063	860.815.642
Var %	-4,5%	22,3%	46,4%	67,6%	67,6%	55,7%
Acervo de Capital Neto a Precios Corrientes	1.299.845.439	1.434.322.731	1.631.136.456	1.960.960.493	2.513.726.556	3.374.542.198
Var %	9,2%	10,3%	13,7%	20,2%	28,2%	34,2%

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 7 Indicadores Laborales y SocioEconómicos	2013	2014 ESTIMADO	2015	2016 PROYECCIONES	2017	2018
Indicadores de Población						
Población (Individuos) (al cierre del año)	**30.143.256**	**30.625.548**	**31.115.557**	**31.613.406**	**32.119.220**	**32.633.128**
Var %	**1,5%**	**1,6%**	**1,6%**	**1,6%**	**1,6%**	**1,6%**
Número de Hogares	**7.046.988**	**7.159.739**	**7.274.294**	**7.390.682**	**7.508.932**	**7.629.074**
Var %	1,2%	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
Var %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Población Mayor de 15 Años	**21.654.849**	**22.109.601**	**22.573.902**	**23.047.954**	**23.531.961**	**24.026.133**
Var %	**1,9%**	**2,1%**	**2,1%**	**2,1%**	**2,1%**	**2,1%**
Indicadores Laborales						
Fuerza Laboral (cifras promedio anuales)	**13.830.894**	**14.109.041**	**14.360.414**	**14.627.677**	**14.927.120**	**15.265.758**
Var %	**2,6%**	**2,0%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,0%**	**2,3%**
Empleados	12.788.503	12.988.812	13.242.311	13.536.560	13.879.569	14.258.512
Var %	2,9%	1,6%	2,0%	2,2%	2,5%	2,7%
Desocupados	1.042.391	1.120.229	1.118.103	1.091.117	1.047.551	1.007.246
Var %	-1,2%	7,5%	-0,2%	-2,4%	-4,0%	-3,8%
Tasa de Desempleo Abierto	**7,5%**	**7,9%**	**7,8%**	**7,5%**	**7,0%**	**6,6%**
Empleo Formal	**7.671.564**	**7.745.211**	**7.717.775**	**7.865.289**	**8.058.824**	**8.288.291**
Var %	**5,8%**	**1,0%**	**-0,4%**	**1,9%**	**2,5%**	**2,8%**
Empleo Informal	**5.116.421**	**5.243.601**	**5.524.536**	**5.671.271**	**5.820.746**	**5.970.221**
Var %	**-1,4%**	**2,5%**	**5,4%**	**2,7%**	**2,6%**	**2,6%**
Tasa de Formalidad	**60,0%**	**59,6%**	**58,3%**	**58,1%**	**58,1%**	**58,1%**
Tasa de Informalidad	**40,0%**	**40,4%**	**41,7%**	**41,9%**	**41,9%**	**41,9%**
Indicadores de Salarios y Remuneraciones Laborales						
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F.)	4.074.894	6.137.191	7.830.436	12.046.496	14.268.645	16.112.386
Var %	32,5%	50,6%	27,6%	53,8%	18,4%	12,9%
Salario Minimo Mensual Urbano de los Trabajadores (Bs.F.)	2.972.996	4.459.494	6.689.241	8.027.089	9.471.965	10.419.162
Var %	45,2%	50,0%	50,0%	20,0%	18,0%	10,0%
Salario Promedio Mensual de los Trabajadores (Bs.F. De 1997)	130.548	123.753	83.944	73.164	57.939	49.051
Var %	-4,3%	-5,2%	-32,2%	-12,8%	-20,8%	-15,3%
Salario Mínimo Mensual de los Trabajadores (Bs.F. De 1997)	95.246	89.923	71.710	48.752	38.462	31.719
Var %	4,8%	-5,6%	-20,3%	-32,0%	-21,1%	-17,5%
Indice de Remuneraciones a precios corrientes						
Promedio Anual de los Trabajadores	2.632,9	3.965,4	5.059,5	7.783,6	9.219,4	10.410,7
Var %	32,5%	50,6%	27,6%	53,8%	18,4%	12,9%
Salario Mínimo Urbano	5.632,2	7.040,3	8.017,5	9.130,4	10.397,8	11.841,1
Var %	45,2%	25,0%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%
Indice de Remuneraciones a precios de 1997					0	0
Promedio Anual de los Trabajadores	84,4	80,0	54,2	47,3	37,4	31,7
Var %	-4,3%	-5,2%	-32,2%	-12,8%	-20,8%	-15,3%
Salario Mínimo Urbano	180,4	170,4	135,9	92,4	72,9	60,1
Var %	4,8%	-5,6%	-20,3%	-32,0%	-21,1%	-17,5%
INDICES DE SALARIOS, INGRESO Y PIB PER CAPITA						
PIB Per Cápita	**112,2**	**106,0**	**101,3**	**101,7**	**103,0**	**105,3**
Var %	**-0,1%**	**-5,5%**	**-4,4%**	**0,4%**	**1,3%**	**2,2%**
Productividad Media Laboral	**96,1**	**90,9**	**86,6**	**86,4**	**86,7**	**87,6**
Var %	**-1,5%**	**-5,5%**	**-4,7%**	**-0,3%**	**0,3%**	**1,1%**
Salario Promedio Real	**84,4**	**80,0**	**54,2**	**47,3**	**37,4**	**31,7**
Var %	**-4,3%**	**-5,2%**	**-32,2%**	**-12,8%**	**-20,8%**	**-15,3%**
INDICES DE PRODUCTIVIDAD LABORAL MEDIA					0	0
Actividad Económica Global	96,1	90,9	86,6	86,4	86,7	87,6
Indicadores de Población y Pobreza (al segundo semestre de cada año)						
Población Total Efectiva (Individuos)	**30.143.256**	**30.625.548**	**31.115.557**	**31.613.406**	**32.119.220**	**32.633.128**
Var %	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Número de Hogares Efectivos	**7.046.988**	**7.159.739**	**7.274.294**	**7.390.682**	**7.508.932**	**7.629.074**
Var %	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Población Total Declarantes (Individuos)	**28.589.147**	**29.798.658**	**30.275.437**	**30.759.844**	**31.252.001**	**31.752.033**
Var %	-1,5%	4,2%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Número de Hogares Declarantes	**6.948.982**	**7.037.929**	**7.128.014**	**7.219.253**	**7.311.659**	**7.405.249**
Var %	-0,7%	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
Número de Personas por Hogar Declarantes	4,11	4,23	4,25	4,26	4,27	4,29
ESTRUCTURA POBREZA A NIVEL DE INDIVIDUOS DECLARANTES						
No Pobres (Estratos ABC)	19.415.005	19.586.143	17.616.868	16.910.639	15.708.193	15.086.434
Var %	-10,3%	0,9%	-10,1%	-4,0%	-7,1%	-4,0%
Pobres (Estratos D y E)	**9.174.142**	**10.212.515**	**12.658.568**	**13.849.204**	**15.543.809**	**16.665.599**
Var %	24,3%	11,3%	24,0%	9,4%	12,2%	7,2%
Pobres No Extremos (Clase D)	6.382.850	6.505.438	7.108.536	7.809.673	8.834.400	9.678.562
Var %	19,9%	1,9%	9,3%	9,9%	13,1%	9,6%
Pobres Extremos (Clase E)	**2.791.292**	**3.707.077**	**5.550.032**	**6.039.531**	**6.709.409**	**6.987.038**
Var %	35,9%	32,8%	49,7%	8,8%	11,1%	4,1%
ESTRUCTURA POBREZA A NIVEL DE HOGARES DECLARANTES						
No Pobres (Estratos ABC)	5.049.392	3.997.888	3.997.888	3.997.888	3.997.888	3.997.889
Var %	-8,4%	-20,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pobres (Estratos D y E)	**1.899.590**	**2.034.551**	**2.521.857**	**2.759.057**	**3.096.658**	**3.320.142**
Var %	28,1%	7,1%	24,0%	9,4%	12,2%	7,2%
Pobres No Extremos (Clase D)	1.287.539	1.285.909	1.401.031	1.539.377	1.741.697	1.909.114
Var %	21,4%	-0,1%	9,0%	9,9%	13,1%	9,6%
Pobres Extremos (Clase E)	**612.051**	**748.642**	**1.120.826**	**1.219.680**	**1.354.961**	**1.411.028**
Var %	44,7%	22,3%	49,7%	8,8%	11,1%	4,1%
INDIVIDUOS POR HOGAR DE ACUERDO A SU CONDICION SOCIAL						
No Pobres (Estratos ABC)	3,85	4,90	4,41	4,23	3,93	3,77
Pobres (Estratos D y E)	**5,02**	**5,02**	**5,02**	**5,02**	**5,02**	**5,02**
Pobres No Extremos (Clase D)	4,96	5,06	5,07	5,07	5,07	5,07
Pobres Extremos (Clase E)	**4,95**	**4,95**	**4,95**	**4,95**	**4,95**	**4,95**
Distribucción Porcentual de la Pobreza con Base a cifras del INE						
A NIVEL DE INDIVIDUOS						
No Pobres (Estratos ABC)	67,9%	65,7%	58,2%	55,0%	50,3%	47,5%
Pobres (Estratos D y E)	**33,0%**	**34,3%**	**41,8%**	**45,0%**	**49,7%**	**52,5%**
Pobres No Extremos (Clase D)	22,3%	21,8%	23,5%	25,4%	28,3%	30,5%
Pobres Extremos (Clase E)	**10,3%**	**12,4%**	**18,3%**	**19,6%**	**21,5%**	**22,0%**
A NIVEL DE HOGARES						
No Pobres (Estratos ABC)	72,7%	56,8%	56,1%	55,4%	54,7%	54,0%
Pobres (Estratos D y E)	**27,3%**	**28,9%**	**35,4%**	**38,2%**	**42,4%**	**44,8%**
Pobres No Extremos (Clase D)	18,5%	18,3%	19,7%	21,3%	23,8%	25,8%
Pobres Extremos (Clase E)	**8,8%**	**10,6%**	**15,7%**	**16,9%**	**18,5%**	**19,1%**

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 8 Agregados Monetarios, Tasas de Interés y Sector Financiero	2013	2014 ESTIMADO	2015	2016 PROYECCIONES	2017	2018
Agregados Monetarios (Millones de Bs.F)						
AGREGADOS MONETARIOS al Cierre del Ano						
Base Monetaria	**444.894.292**	**816.192.916**	**1.460.682.235**	**2.130.576.443**	**2.738.191.918**	**5.098.268.513**
Var %	**65,8%**	**83,5%**	**79,0%**	**45,9%**	**28,5%**	**86,2%**
Circulante (M1)	**1.199.720.274**	**1.991.434.710**	**3.082.842.429**	**4.584.794.574**	**6.533.742.440**	**8.979.126.454**
Var %	**71,9%**	**66,0%**	**54,8%**	**48,7%**	**42,5%**	**37,4%**
Cuasidinero	20.414.887	77.774.085	509.175.727	1.224.308.845	1.737.599.936	2.069.919.873
Var %	19,2%	281,0%	554,7%	140,4%	41,9%	19,1%
Liquidez Monetaria (M2)	**1.220.135.161**	**2.069.208.795**	**3.592.018.156**	**5.809.103.420**	**8.271.342.376**	**11.049.046.327**
Var %	**70,7%**	**69,6%**	**73,6%**	**61,7%**	**42,4%**	**33,6%**
Agregados Monetarios a Precios Constantes de 1997 e Indicadores						
Circulante (M1)	31.750.778	30.968.388	24.355.212	22.877.672	22.648.895	24.744.854
Var %	12,6%	-2,5%	-21,4%	-6,1%	-1,0%	9,3%
Liquidez Monetaria (M2)	32.291.061	32.177.837	28.377.825	28.986.852	28.672.200	30.449.180
Var %	11,8%	-0,4%	-11,8%	2,1%	-1,1%	6,2%
Multiplicadores Monetarios					0	0
Multiplicador del Circulante	2,70	2,44	2,11	2,15	2,39	1,76
Multiplicador de la Liquidez	2,74	2,54	2,46	2,73	3,02	2,17
Velocidad de Circulacion					0,00	0,00
Velocidad del Circulante	1,61	1,15	0,77	0,73	1,74	1,77
Velocidad de la Liquidez	1,58	1,11	0,66	0,57	1,38	1,44
Tasa Cambiaria Monetaria						
M2 a Reservas BCV	58,85	99,65	153,23	241,95	333,29	400,29
M2 a Reservas Totales(excluye Fonden)	58,84	99,64	153,20	241,92	333,24	400,23
Indicadores de Tasas de Interés (%)						
Tasa Activa Banca Comercial y Universal al Cierre						
Nominal al Cierre	**15,6**	**16,7**	**18,1**	**17,8**	**18,3**	**19,5**
Nominal Promedio Annual	**15,6**	**16,6**	**18,2**	**18,6**	**19,3**	**19,9**
Real Promedio Annual	-16,5	-26,6	-37,2	-32,8	-20,3	-10,1
Tasa Pasiva Banca Comercial y Universal al Cierre						
Nominal al Cierre	**14,7**	**14,5**	**15,8**	**15,6**	**15,8**	**17,3**
Nominal Promedio Annual	**14,5**	**14,7**	**15,9**	**16,4**	**16,8**	**17,7**
Real Promedio Annual	-17,3	-27,8	-38,4	-34,0	-21,9	-11,8
Margenes de Tasas						
ABs.Foluto (diferencial)	1,1	1,9	2,3	2,2	2,5	2,2
Relativo (cociente)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Tasas de Interés Internacionales y de Arbitraje (%)						
Tasas Internacionales de Interes						
Libor	3,0	3,5	4,0	4,0	4,0	5,0
Euribor	2,6	3,0	3,4	3,4	3,4	4,3
Certificados de Depositos 90 dias USA	1,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Tasa Prime 180 Dias USA	5,2	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Prima por Riesgo Pais (Puntos Básicos)	1124	894	116	227	305	564
TASAS DE ARBITRAJE VENEZOLANAS					0	0
Tasas de Arbitraje sin Cobertura de Riesgo Pais					0	0
Activa	-112,15	-110,83	-140,33	-62,37	51,15	-17,96
Pasiva	-109,09	-109,38	-139,23	-61,17	52,05	-16,76
Tasas de Arbitraje con Cobertura de Riesgo Pais						
Activa	-123,39	-119,77	-141,49	-64,64	48,10	-23,61
Pasiva	-120,33	-118,32	-140,39	-63,44	49,00	-22,41

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 9	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Actividad Petrolera Venezolana (miles de b/d y US$/b)		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Crecimiento Económio Mundial						
INDICE DEL PIB MUNDIAL (FMI)	**172,3**	**179,5**	**187,4**	**195,8**	**204,8**	**418,9**
Var %	3,6%	4,1%	4,4%	4,5%	4,6%	104,6%
Demanda Mundial de Crudos y Liquidos	**90.167,3**	**91.339,4**	**92.252,8**	**93.175,4**	**94.107,1**	**95.048,2**
Var %	1,0%	1,3%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Producción Mundial de Crudos y Liquidos	**91.220,0**	**92.588,3**	**93.514,2**	**94.449,3**	**95.393,8**	**96.347,8**
Var %	1,5%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Producción NO OPEP	54.285,8	54.941,2	55.140,3	55.334,5	55.523,7	55.707,6
Var %	2,6%	1,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Producción OPEP (Incluye Irak)	**36.934,2**	**37.647,1**	**38.373,9**	**39.114,8**	**39.870,2**	**40.640,2**
Var %	18,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Producción de Crudos	30.502,0	31.112,0	31.734,3	32.369,0	33.016,3	33.676,7
Var%	1,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Producción de Otros liquidos	6.432,2	6.535,1	6.639,6	6.745,9	6.853,8	6.963,5
Var%	3,1%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Cambio en los Inventarios	**1.052,8**	**1.248,9**	**1.261,4**	**1.274,0**	**1.286,7**	**1.299,6**
Participación de Venezuela en la Producción de Crudos de la OPEP	9,1%	8,8%	8,8%	8,8%	8,9%	9,0%
Participación de Venezuela en la Producción de Hidrocarburos Líquidos de la OPEP	8,2%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	8,1%
PRECIOS DEL PETROLEO INTERNACIONAL Y DE LA CESTA PETROLERA VENEZOLANA						
Marcador de Precios WTI Promedio Anual	98,07	100,03	101,03	102,14	101,63	101,83
Var %	4,0%	2,0%	1,0%	1,1%	-0,5%	0,2%
Marcador de Precios Brent Promedio Anual	108,73	102,31	103,33	104,57	104,26	104,36
Var %	-2,6%	-5,9%	1,0%	1,2%	-0,3%	0,1%
Precio de la Cesta Petrolera	**101,15**	**95,59**	**97,50**	**98,96**	**99,75**	**99,55**
Var %	-2,3%	-5,5%	2,0%	1,5%	0,8%	-0,2%
Diferencia Vzla-WTI	3,08	4,44	3,53	3,18	1,87	2,28
Diferencia Vzla-Brent	7,58	6,72	5,84	5,61	4,51	4,81
PRODUCCION PETROLERA VENEZOLANA						
Producción de Hidrocarburos Líquidos	**3015,0**	**2973,0**	**3024,3**	**3081,3**	**3167,9**	**3277,8**
Var.%	-0,6%	-1,4%	1,7%	1,9%	2,8%	3,5%
Producción de Líquidos del Gas Natural	**116,0**	**117,7**	**120,1**	**122,5**	**124,9**	**127,4**
Var.%	-6,5%	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Producción de Petróleo Crudo (Def.PDVSA)	**2899,0**	**2855,3**	**2904,2**	**2958,8**	**3042,9**	**3150,4**
Var.%	-0,4%	-1,5%	1,7%	1,9%	2,8%	3,5%
Condensados de Formación	116,0	113,7	114,8	119,1	120,3	121,5
Crudos para Orimulsión	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Asociaciones Mejorados FPO	**665,0**	**671,7**	**691,8**	**709,1**	**733,9**	**766,9**
Var.%	3,4%	1,0%	3,0%	2,5%	3,5%	4,5%
PDVSA y Empresas Mixtas	2234,0	2070,0	2097,6	2130,6	2188,7	2261,9
Var.%	-5,6%	-7,3%	1,3%	1,6%	2,7%	3,3%
Empresas Mixtas (Ant.Conv.Operativos)	459,0	463,6	475,2	487,1	504,1	526,8
Var.%	6,3%	1,0%	2,5%	2,5%	3,5%	4,5%
PDVSA Dedicación Exclusiva	**1775,0**	**1606,4**	**1622,4**	**1643,5**	**1684,6**	**1735,2**
Var.%	-8,3%	-9,5%	1,0%	1,3%	2,5%	3,0%
Producción de Petróleo Crudo (Def.OPEP)	**2783,0**	**2741,6**	**2789,4**	**2839,7**	**2922,6**	**3028,9**
Var.%	-0,7%	-1,5%	1,7%	1,8%	2,9%	3,6%
Supuestos de Variación de Producción de Asociaciones Mejorados FPO	3,42%	1,00%	3,00%	2,50%	3,50%	4,50%
Supuestos de Variación de Producción de Petróleo Crudo	-8,3%	-9,5%	1,0%	1,3%	2,5%	3,0%
PRODUCCION DE GAS						
Millones de m3						
Producción Bruta de Gas Natural	72974	67401	68879	70551	71251	71710
Var.%	-3,4%	-7,6%	2,2%	2,4%	1,0%	0,6%
Gas Natural Reinyectado	25344	22970	23544	23911	24610	25069
Var.%	-14,4%	-9,4%	2,5%	1,6%	2,9%	1,9%
Producción Neta de Gas Natural	47630	44431	45335	46641	46641	46641
Var.%	3,6%	-6,7%	2,0%	2,9%	0,0%	0,0%
Miles de BDEP						
Producción Bruta de Gas Natural	**1219,6**	**1126,4**	**1151,1**	**1179,1**	**1190,8**	**1198,4**
Var.%	-3,4%	-7,6%	2,2%	2,4%	1,0%	0,6%
Gas Natural Reinyectado	423,6	383,9	393,5	399,6	411,3	419,0
Var.%	-14,4%	-9,4%	2,5%	1,6%	2,9%	1,9%
Producción Neta de Gas Natural	796,0	742,6	757,7	779,5	779,5	779,5
Var.%	3,6%	-6,7%	2,0%	2,9%	0,0%	0,0%
PRODUCCION DE REFINADOS						
Petróleo Procesado	**952,0**	**821,8**	**839,4**	**858,8**	**884,4**	**919,1**
Var.%	2,1%	-13,7%	2,1%	2,3%	3,0%	3,9%
Petróleo Refinado	**1127,0**	**1139,4**	**1142,7**	**1149,8**	**1155,6**	**1168,4**
Var.%	3,0%	1,1%	0,3%	0,6%	0,5%	1,1%
PRODUCCION PETROLERA TOTAL						
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados	**3190,0**	**3290,6**	**3327,6**	**3372,2**	**3439,1**	**3527,1**
Var.%	**-0,2%**	**3,2%**	**1,1%**	**1,3%**	**2,0%**	**2,6%**
Producción de Hidrocarburos Líquidos y Refinados y Gas	**3986,0**	**4033,2**	**4085,3**	**4151,7**	**4218,5**	**4306,5**
Var.%	**0,6%**	**1,2%**	**1,3%**	**1,6%**	**1,6%**	**2,1%**
CONSUMO INTERNO DE REFINADOS, LIQUIDOS Y GAS						
Consumo Interno de Productos Refinados	**695,3**	**708,7**	**719,9**	**731,5**	**744,1**	**757,7**
Var.%	**2,9%**	**1,9%**	**1,6%**	**1,6%**	**1,7%**	**1,8%**
EntregaNaves	**20,9**	**20,8**	**21,1**	**21,4**	**21,7**	**22,0**
Var.%	**1,7%**	**-0,7%**	**1,5%**	**1,8%**	**1,2%**	**1,3%**
Consumo Propio de PDVSA	**62,4**	**60,8**	**61,4**	**62,9**	**65,0**	**67,1**
Var.%	**-0,9%**	**-2,5%**	**1,0%**	**2,3%**	**3,4%**	**3,2%**
Ventas Mercado Interno	**612,0**	**627,2**	**637,4**	**647,2**	**657,4**	**668,7**
Var.%	**3%**	**2%**	**2%**	**2%**	**2%**	**2%**
Gasolina	**299,0**	**313,8**	**324,0**	**334,0**	**344,5**	**356,4**
	-0,7%	**5,0%**	**3,3%**	**3,1%**	**3,1%**	**3,4%**
Gasolina	**17336**	**18195**	**18788**	**19367**	**19977**	**20661**
Precio promedio de la Gasolina	**0,097**	**0,126**	**0,139**	**0,153**	**0,168**	**0,185**
Var.%	**0,0%**	**30,0%**	**10,0%**	**10,0%**	**10,0%**	**10,0%**
Precio de Líquidos en el Mercado Interno	**7,65**	**7,88**	**8,11**	**8,36**	**8,61**	**8,87**
Var.%	**3,0%**	**3,0%**	**3,0%**	**3,0%**	**3,0%**	**3,0%**
Consumo Interno LGN (inc.PDVSA y Ventas Finales	**117,3**	**118,9**	**121,0**	**123,2**	**125,4**	**127,7**
Var.%	**0,6%**	**1,4%**	**1,8%**	**1,8%**	**1,8%**	**1,8%**
Consumo Interno de Gas	**506,9**	**474,6**	**483,7**	**497,0**	**497,0**	**497,0**
Var.%	**0,6%**	**-6,4%**	**1,9%**	**2,7%**	**0,0%**	**0,0%**
EXPORTACIONES DE CRUDOS Y PRODUCTOS						
Exportaciones de Crudos y Productos	**2425,0**	**2349,4**	**2371,9**	**2398,4**	**2449,3**	**2520,2**
Var.%	-5,6%	-3,1%	1,0%	1,1%	2,1%	2,9%
Exportaciones de Crudos	**1935,0**	**1919,8**	**1950,0**	**1980,9**	**2038,2**	**2109,7**
Var.%	-6,1%	-0,8%	1,6%	1,6%	2,9%	3,5%
Exportaciones de Productos	**490,0**	**429,5**	**421,9**	**417,6**	**411,0**	**410,4**
Var.%	-3,5%	-12,3%	-1,8%	-1,0%	-1,6%	-0,1%
	0	0	0	0	0	0
Indicadores de Precios de la Cesta Petrolera Venezolana por componentes y otros líquidos US$/b						
Precio de Cesta Petrolera Venezolana Exportaciones	**101,2**	**95,6**	**97,5**	**99,0**	**99,8**	**99,6**
Var.%	-2,3%	-5,5%	2,0%	1,5%	0,8%	-0,2%
Precio de Crudos	98,12	92,72	94,57	95,99	96,76	96,57
Var %	-2,3%	-5,5%	2,0%	1,5%	0,8%	-0,2%
Precio de Productos	113,13	108,40	111,02	113,04	114,59	114,91
Var %	-2,5%	-4,2%	2,4%	1,8%	1,4%	0,3%

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 10 Gestión de la Industria Petrolera Nacional (PDVSA)	2013	2014 ESTIMADO	2015	2016 PROYECCIONES	2017	2018
VARIABLES DE PRODUCCION, EXPORTACION Y CONSUMO INTERNO (millones b/d)						
Producción Nacional de Crudos	**2899,0**	**2855,3**	**2904,2**	**2958,8**	**3042,9**	**3150,4**
Producción PDVSA de Crudos Convencionales	**1775,0**	**1720,1**	**1737,3**	**1762,6**	**1804,9**	**1856,6**
Producción Convenios Operativos	**459,0**	**463,6**	**475,2**	**487,1**	**504,1**	**526,8**
Producción de la Faja (exc.PDVSA)	**665,0**	**671,7**	**691,8**	**709,1**	**733,9**	**766,9**
Producción PDVSA Efectiva de Crudos	**2899,0**	**2855,3**	**2904,2**	**2958,8**	**3042,9**	**3150,4**
Volumen de Producción Directo Imputado a las Asociaciones FPO	**297,3**	**300,3**	**309,3**	**317,1**	**328,2**	**342,9**
Exportación Nacional de Crudos	**2425,0**	**2349,4**	**2371,9**	**2398,4**	**2449,3**	**2520,2**
Exportación Directa de PDVSA	**1812,2**	**1730,5**	**1734,4**	**1745,0**	**1773,0**	**1813,5**
Exportación Faja	**612,8**	**618,9**	**637,5**	**653,4**	**676,3**	**706,7**
Participación PDVSA Faja	**60%**	**60%**	**60%**	**60%**	**60%**	**60%**
Exportación Total PDVSA	**2210,5**	**2132,7**	**2148,8**	**2169,7**	**2212,6**	**2272,8**
Alicuota de PDVSA en la Faja	**367,7**	**371,3**	**382,5**	**392,0**	**405,8**	**424,0**
Petroleo Procesado	**952,0**	**821,8**	**839,4**	**858,8**	**884,4**	**919,1**
Petróleo Refinado	**1127,0**	**1139,4**	**1142,7**	**1149,8**	**1155,6**	**1168,4**
Consumo Interno de Líquidos	**812,58**	**827,61**	**840,90**	**854,71**	**869,52**	**885,42**
Consumo de Líquidos del Gas Natural	**117,31**	**118,89**	**121,03**	**123,21**	**125,43**	**127,68**
Consumo de Productos Refinados	**695,28**	**708,72**	**719,87**	**731,50**	**744,10**	**757,74**
-Consumo Propio de PDVSA	**62,4**	**60,8**	**61,4**	**62,9**	**65,0**	**67,1**
-Entregas a Naves	**20,9**	**20,8**	**21,1**	**21,4**	**21,7**	**22,0**
Ventas de Líquidos en el Mercado Interno	**729,3**	**746,1**	**758,4**	**770,4**	**782,8**	**796,3**
Consumo de Gas en BDEP	**506,9**	**474,6**	**483,7**	**497,0**	**497,0**	**497,0**
Consumo de Gas en miles de m3	**30330**	**28395**	**28944**	**29736**	**29736**	**29736**
Tasa de Regalía Efectiva	**33,3%**	**33,3%**	**33,3%**	**33,3%**	**33,3%**	**33,3%**
VARIABLES DE PRECIOS Y COSTOS US$/b						
Precio de Realizacion de la Cesta Petrolera	**101,15**	**95,59**	**97,50**	**98,96**	**99,75**	**99,55**
Var%	**-2,3%**	**-5,5%**	**2,0%**	**1,5%**	**0,8%**	**-0,2%**
Precio Fiscal de las Exportaciones	**55,00**	**55,00**	**60,00**	**65,00**	**70,00**	**71,00**
Var %	**10,0%**	**0,0%**	**9,1%**	**8,3%**	**7,7%**	**1,4%**
Precio Promedio Liquidos USD/B	**6,26**	**5,73**	**5,25**	**5,23**	**5,39**	**5,75**
Var %	-1,1%	-2,8%	1,0%	0,7%	0,4%	-0,1%
Precio Promedio Liquidos Bs.F/Bl	**38,37**	**51,45**	**78,18**	**103,57**	**118,11**	**143,07**
Var %	37,6%	34,1%	51,9%	32,5%	14,0%	21,1%
Precio Promedio de la Gasolina Bs./Litro	**97,0**	**126,1**	**151,3**	**181,6**	**217,9**	**261,5**
Var %	0,0%	30,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Precio Promedio Gas Bs.M3	**145,8**	**170,6**	**215,0**	**249,9**	**267,4**	**295,7**
Var %	18,8%	17,1%	26,0%	16,2%	7,0%	10,6%
Costo de Regalía Petrolera US$/b	**18,315**	**18,315**	**19,980**	**21,645**	**23,310**	**23,643**
Tasa de Regalía Efectiva %	*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
	-	-	-	-	-	-
Tasa de Aporte a PDVSA %	-	-	-	-	-	-
Dias del Año	365,00	365,00	365,00	365,00	365,00	365,00
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs./US$	6.132,23	8.979,26	14.881,07	19.791,67	21.916,67	24.875,00
Tipo de Cambio Oficial Promedio Bs.F/US$	6,13	8,98	14,88	19,79	21,92	24,88
Costos Operativos de Producción Bs.F/B	**54.302,61**	**83.489,60**	**141.823,96**	**199.941,85**	**234.693,84**	**282.355,43**
Costos Teóricos Operativos de Producción US$/B	**8,86**	**9,30**	**9,53**	**10,10**	**10,71**	**11,35**
Costos Implícitos de Producción US$/B	**14,35**	**15,07**	**15,45**	**16,37**	**17,36**	**18,40**
Costos Operativos de Refinación US$/B	4,41	4,63	4,74	5,03	5,33	5,65
% de Aumnento de Gastos de Operación en dólares	12%	5%	3%	6%	6%	6%
% de Aumento de Gastos de Exploración	-8%	3%	3%	3%	3%	3%
	-	-	-	-	-	-
INDUSTRIA PETROLERA INTERNA (EXCLUYE SECTOR INTERNACIONAL)						
Total Ingresos	**91.917**	**84.067**	**86.281**	**88.480**	**91.079**	**93.600**
Ventas de Exportación	89.530	81.967	84.409	86.633	89.177	91.575
Ventas en el País	2.387	2.100	1.873	1.847	1.903	2.025
Costos de Producción y/o Refinación de Crudos	14.091	14.622	15.217	16.406	17.833	19.512
Gastos Operativos (incluye inversión petrolera)	7.138	6.862	7.420	7.996	8.642	9.319
Depreciación y Amortización	8.059	9.142	10.371	11.765	13.346	15.140
Otros Gastos (ingresos) (incluye otras inversiones)	17.293	13.834	14.526	15.252	16.015	16.816
Gastos Generales de la Industria	**46.581**	**44.461**	**47.533**	**51.419**	**55.836**	**60.787**
Regalía Petrolera	**19.380**	**19.088**	**21.180**	**23.376**	**25.890**	**27.187**
Gastos Totales Asociados a la Industria	**65.961**	**63.548**	**68.713**	**74.795**	**81.726**	**87.974**
Recursos Para Programas Sociales Deducibles de ISLR	**22.968**	**25.618**	**25.529**	**25.697**	**26.120**	**26.800**
Utilidad Neta antes ISR	**2.988**	**(5.099)**	**(7.961)**	**(12.012)**	**(16.767)**	**(21.174)**
Impuesto Causado (Directo)	**1.494**	**(2.549)**	**(3.981)**	**(6.006)**	**(8.383)**	**(10.587)**
Impuesto Acumulado Período Anterior	-	-	-	-	-	-
Impuesto Recaudado (Gobierno Central)	**1.644**	**(2.549)**	**(3.981)**	**(6.006)**	**(8.383)**	**(10.587)**
Impuesto Diferido	-	-	-	-	-	1
Utilidad Neta después de ISR	1.344,8	(2.549,5)	(3.980,6)	(6.006,2)	(8.383,5)	(10.587,2)
Recursos Aportados a Fideicomisos Sociales	-	-	-	-	-	1,0
Dividiendos pagados al Fisco	981,6	837,9	632,0	475,2	429,1	378,1
Utilidad Neta de la Industria Petrolera	363,2	(3.387,4)	(4.612,6)	(6.481,4)	(8.812,6)	(10.965,3)
INVERSIONES PETROLERAS Y SIGUACION DE LA DEUDA DE PDVSA						
Inversiones Petroleras	14.126	13.579	14.683	15.823	17.102	18.440
Var%	-7,7%	-3,9%	8,1%	7,8%	8,1%	7,8%
Deuda del Sector Petrolero	40.208	38.514	37.591	36.295	34.533	21.374
Var%	0,5%	-4,2%	-2,4%	-3,4%	-4,9%	-38,1%
APORTES DE LA INDUSTRIA PETROLERA A PROGRAMAS SOCIALES, FONDEN Y FIDEICOMISOS						
Total Aportes Sociales	**28.710**	**32.022**	**31.912**	**32.122**	**32.650**	**33.502**
Aportes financiados con endeudamiento y/o utilidades no distribuidas	-	-	-	-	-	-
Programas Sociales	**18.404**	**16.563**	**14.907**	**13.416**	**12.075**	**10.867**
Fideicomisos Sociales	-	-	-	-	-	**1**
Fonden	**10.306**	**15.459**	**17.005**	**18.705**	**20.576**	**22.633**
CALCULO DE LA REGALIA PETROLERA						
Cálculo de la Regalía Petrolera a partir de 2011	-	-	-	-	-	-
Regalía Real (Precio de Exportación)	35.641	33.173	34.416	35.589	36.894	38.120
Regalía Presupuestaria (Precio del Presupuesto)	19.380	19.088	21.180	23.376	25.890	27.187
Diferencia	16.261	14.086	13.237	12.213	11.004	10.933
Tasa de Regalía Excedente	21,8%	18,3%	18,5%	30,4%	30,9%	30,7%
Regalía Adicional Efectiva	3.542	2.574	2.444	3.710	3.395	3.360
Regalía Recaudada (Gobierno Central)	22.922	21.662	23.623	27.086	29.285	30.547
Tasa Efectiva de Regalía sobre el precio de exportación	**21,4%**	**21,7%**	**22,9%**	**25,3%**	**26,4%**	**26,7%**
Fórmula para el Cálculo de Regalía Efectiva	-	-	-	-	-	-
Precio Cesta Petrolera	*101,2*	*95,6*	*97,5*	*99,0*	*99,8*	*99,6*
Precio Fiscal	*55,0*	*55,0*	*60,0*	*65,0*	*70,0*	*71,0*
Tope 40-70	*25*	*25*	*20*	*30*	*30*	*30*
Tope 70-90	*20*	*16*	*17*	*20*	*20*	*20*
Tope 90-100	*1*	-	-	*9*	*10*	*10*
Tope 100+	-	-	-	-	-	-
Tasas de Aporte Excedente	-	-	-	-	-	-
Hasta 40	*33,3%*	*33,3%*	*33,3%*	*33,3%*	*33,3%*	*33,3%*
40-70	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*
70-90	*80,0%*	*80,0%*	*80,0%*	*80,0%*	*80,0%*	*80,0%*
90-100	*90,0%*	*90,0%*	*90,0%*	*90,0%*	*90,0%*	*90,0%*
100+	*95,0%*	*95,0%*	*95,0%*	*95,0%*	*95,0%*	*95,0%*
Precio Excedente Efectivo de Regalía	*22,04*	*17,47*	*18,00*	*30,06*	*30,78*	*30,60*
Tasa Efectiva de Regalía Excedente	*21,8%*	*18,3%*	*18,5%*	*30,4%*	*30,9%*	*30,7%*

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 11	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Finanzas Públicas del Gobierno Central		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Gestion Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)						
SUPUESTOS PARA VARIABLES FISCALES						
PIB Total a precios corrientes	1.932.945.961	2.287.002.363	2.366.844.792	3.339.514.380	11.385.529.293	15.921.742.980
PIB No Petrolero a precios corrientes	1.420.811.690	1.759.603.213	1.348.630.445	1.939.062.112	9.285.745.607	13.289.953.974
Tasa de Crecimiento Económico	1,3%	-4,0%	-2,9%	2,0%	2,9%	3,9%
Tasa de Crecimiento Económico No Petrolero	1,8%	-4,5%	-3,4%	1,9%	2,4%	3,6%
Tipo de Cambio Promedio Oficial	6.132,2	8.979,3	14.881,1	19.791,7	21.916,7	24.875,0
Tipo de Cambio Promedio Oficial Bs.F	6,132	8,979	14,881	19,792	21,917	24,875
Tasa de Inflación al Consumidor Promedio	38,5%	58,9%	88,1%	76,5%	49,6%	33,4%
Tasa de Inflación al Mayor Promedio	37,6%	68,2%	103,9%	64,9%	28,1%	42,3%
Tasa nominal de IVA	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%
Tasa IDB sobre PIB No Petrolero	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Tasa efectiva de IVA respecto a PIB Total	8,5%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Tasa efectiva de ISR respecto a PIB No Petrolero	3,5%	3,3%	2,8%	2,9%	3,0%	3,0%
Gestion Financiera y Situación de la Deuda del Gobierno Central (Millones de Bs.F.)						
INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL						
Ingresos Ordinarios Petroleros	**111.750.259**	**115.568.713**	**175.633.592**	**360.106.693**	**436.377.578**	**460.724.896**
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	10.079.218	(22.892.374)	(59.235.349)	(118.871.982)	(183.737.845)	(263.356.526)
Renta de Hidrocarburos (Regalías, Impuestos Extracción y Explotación)	95.651.842	130.937.087	225.463.940	469.573.674	610.710.424	714.676.423
Dividendos de PDVSA	6.019.200	7.524.000	9.405.000	9.405.000	9.405.000	9.405.000
Ingresos Ordinarios No Petroleros	**385.168.481**	**466.645.008**	**578.128.463**	**743.893.097**	**1.647.301.508**	**2.245.654.864**
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	120.768.994	140.768.257	107.890.436	155.124.969	742.859.649	1.063.196.318
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	49.728.409	58.066.906	37.761.652	56.232.801	278.572.368	398.698.619
Impuesto sobre Importaciones	28.596.761	26.256.590	58.655.158	82.026.523	92.149.102	108.246.477
Impuesto al consumo de derivados del petróleo	2.275.902	3.108.634	4.799.330	6.462.143	7.497.018	9.247.533
Impuesto al consumo de alcohol	5.560.727	7.067.906	10.635.568	15.018.303	11.231.470	11.984.754
Impuesto al consumo de tabaco	7.707.114	10.335.894	15.705.215	20.804.766	23.725.420	28.739.768
Tasas Diversas	2.823.154	4.485.427	8.436.917	14.892.031	22.274.076	29.709.970
Otros Ingresos	180.057.793	234.075.130	362.816.452	435.379.742	522.455.691	663.518.727
Impuesto al Débito Bancario/Transacciones Financieras	-	-	-	-	-	-
Utilidades del BCV	455.799	410.219	369.197	110.759	33.228	9.968
INGRESOS ORDINARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL	**496.918.740**	**582.213.720**	**753.762.054**	**1.103.999.790**	**2.083.679.086**	**2.706.379.760**
Variación %	**29,5%**	**17,2%**	**29,5%**	**46,5%**	**88,7%**	**29,9%**
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL						
Gastos Corrientes	**539.193.609**	**648.282.610**	**852.067.096**	**1.081.527.556**	**1.293.110.109**	**1.540.619.227**
Variación %	**41,2%**	**20,2%**	**31,4%**	**26,9%**	**19,6%**	**19,1%**
Gastos Operativos	153.539.591	203.286.948	279.323.371	389.432.007	475.963.528	580.778.644
Remuneraciones a Empleados y Obreros	131.187.140	177.102.639	247.943.695	347.121.172	423.487.830	516.655.153
Compras de Bienes y Servicios y Otros	21.260.860	24.449.989	28.117.487	36.552.734	43.863.280	52.635.936
Otros Gastos Operativos	1.091.591	1.734.320	3.262.189	5.758.101	8.612.417	11.487.554
Intereses y Comisiones de Deuda Pública	**71.677.194**	**68.223.473**	**101.778.489**	**109.147.105**	**119.311.144**	**123.590.713**
Interna	47.854.355	44.964.352	59.738.374	55.102.852	49.095.485	43.547.270
Externa	23.822.840	23.259.121	42.040.115	54.044.253	70.215.659	80.043.443
Subsidios y Transferencias	**313.976.824**	**376.772.189**	**470.965.236**	**588.706.545**	**706.447.854**	**847.737.425**
Gastos de Capital	**109.101.539**	**120.369.088**	**138.424.451**	**166.109.342**	**194.688.241**	**228.193.616**
Variación %	**40,0%**	**10,3%**	**15,0%**	**20,0%**	**17,2%**	**17,2%**
Formación Bruta de Capital	7.147.904	8.220.090	9.453.103	11.343.724	13.612.468	16.334.962
Transferencias de Capital	101.953.635	112.148.999	128.971.348	154.765.618	181.075.773	211.858.654
Gastos Extrapresupuestarios	**877.874**	**6.482.826**	**34.082.684**	**75.706.929**	**64.655.505**	**30.812.385**
Gastos Generales del Gobierno Central	**649.173.022**	**775.134.524**	**1.024.574.231**	**1.323.343.826**	**1.552.453.856**	**1.799.625.228**
Variación %	**41,1%**	**19,4%**	**32,2%**	**29,2%**	**17,3%**	**15,9%**
Gastos de Amortización de Deuda Pública	**39.403.864**	**42.976.429**	**60.420.425**	**90.561.290**	**46.911.839**	**41.470.381**
Interna	25.909.851	29.717.852	34.854.760	52.715.277	35.975.836	29.003.712
Externa (incluye rescates anticipados)	13.494.013	13.258.577	25.565.665	37.846.013	10.936.003	12.466.669
GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL (Ejecutado)	**688.576.886**	**818.110.953**	**1.084.994.656**	**1.413.905.117**	**1.599.365.695**	**1.841.095.608**
Variación %	**36,4%**	**18,8%**	**32,6%**	**30,3%**	**13,1%**	**15,1%**
Gasto Presupuestado	-	-	-	-	-	-
Gasto Acordado	-	-	-	-	-	-
Conceptos de Déficit						
Superávit (+) / Déficit (-) Primario	**(80.577.088)**	**(124.697.330)**	**(169.033.688)**	**(110.196.932)**	**650.536.375**	**1.030.345.245**
% PIB	**-4,2%**	**-5,5%**	**-7,1%**	**-3,3%**	**5,7%**	**6,5%**
Necesidades Brutas de Financiamiento	**(191.658.146)**	**(235.897.232)**	**(331.232.602)**	**(309.905.327)**	**484.313.391**	**865.284.151**
% PIB	**-9,9%**	**-10,3%**	**-14,0%**	**-9,3%**	**4,3%**	**5,4%**
Superávit (+) / Déficit (-) Financiero	**(152.254.282)**	**(192.920.804)**	**(270.812.177)**	**(219.344.037)**	**531.225.231**	**906.754.532**
% PIB	**-7,9%**	**-8,4%**	**-11,4%**	**-6,6%**	**4,7%**	**5,7%**
Fuentes de Financiamiento	**99.167.717**	**115.873.716**	**179.540.112**	**215.325.525**	**244.032.036**	**279.421.243**
Endeudamiento Interno	83.649.052	92.013.958	138.020.936	154.583.449	170.041.794	187.045.973
Endeudamiento Externo	15.518.665	23.859.759	41.519.176	60.742.076	73.990.243	92.375.270
SITUACION DE LA DEUDA GOBIERNO CENTRAL						
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA						
En Millones de Bs.F.	231.784.031	235.265.854	575.507.250	789.590.286	931.565.997	1.138.647.542
En Millones de US$	36.791	37.344	38.367	39.480	42.344	45.546
SALDO DE LA DEUDA INTERNA						
Emitida en Bolivares y en Divisas	312.999.547	375.295.653	478.461.829	580.330.001	714.395.958	872.438.219
En Millones de US$	51.042	41.796	32.152	29.322	32.596	35.073
SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES US$	**6.085**	**5.796**	**4.672**	**4.751**	**3.796**	**3.796**
Amortizaciones	2.201	2.105	1.767	1.957	512	512
Intereses	3.885	3.692	2.905	2.794	3.285	3.285
Tasa Efectiva de Interés	*10,6%*	*9,9%*	*7,6%*	*7,1%*	*7,8%*	*7,2%*
SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA MILLONES Bs.	**37.316.853**	**36.517.698**	**67.605.780**	**91.890.266**	**81.151.662**	**92.510.111**
Amortizaciones	13.494.013	13.258.577	25.565.665	37.846.013	10.936.003	12.466.669
Intereses	23.822.840	23.259.121	42.040.115	54.044.253	70.215.659	80.043.443
NUEVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO Bs.F	15.518.665	23.859.759	41.519.176	60.742.076	73.990.243	92.375.270
NUEVO ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de US$)	2.531	2.657	2.790	3.069	3.376	3.714
ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO	330	553	1.023	1.112	2.864	3.202
SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA MILLONES Bs.F.	**73.764.206**	**74.682.204**	**94.593.134**	**107.818.129**	**85.071.321**	**72.550.982**
Amortizaciones	25.909.851	29.717.852	34.854.760	52.715.277	35.975.836	29.003.712
Intereses	47.854.355	44.964.352	59.738.374	55.102.852	49.095.485	43.547.270
Tasa Efectiva de Interés	15,3%	12,0%	12,5%	9,5%	6,9%	5,0%
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA TOTAL GOBIERNO CENTRAL						
En millones de Bs.F.	544.783.578	610.561.507	1.053.969.079	1.369.920.287	1.645.961.955	2.011.085.761
En millones de US$	88.839	96.915	72.834	70.827	76.998	82.528

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 12	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Relaciones Económicas Estructurales Reales		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Relación de las Variables de Demanda Agregada con el PIB						
Demanda Agregada a PIB	131,9%	131,3%	131,5%	133,1%	133,9%	134,9%
Consumo a PIB	91,7%	92,0%	90,6%	92,3%	92,6%	93,4%
Consumo Privado a PIB	73,0%	71,7%	68,9%	71,3%	73,0%	75,7%
Consumo Público a PIB	18,7%	20,3%	21,7%	20,9%	19,7%	17,6%
Inversión a PIB	31,8%	30,2%	31,0%	31,0%	30,9%	30,8%
Inversión Privada a PIB	7,0%	6,6%	6,6%	6,5%	6,5%	6,4%
Inversión Pública a PIB	24,8%	23,6%	24,4%	24,5%	24,4%	24,3%
Exportaciones de Bienes y Servicios a PIB	**12,5%**	**12,7%**	**13,1%**	**13,0%**	**12,9%**	**12,8%**
Exportaciones de Bienes a PIB	11,5%	11,6%	12,0%	11,9%	11,8%	11,7%
Exportaciones de Bienes Petroleros a PIB	9,9%	10,0%	10,3%	10,3%	10,2%	10,1%
Exportaciones de Bienes NO Petroleros a PIB	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%
Exportaciones de Servicios a PIB	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Importaciones de Bienes y Servicios a PIB	**44,5%**	**44,1%**	**44,6%**	**46,2%**	**46,9%**	**47,7%**
Importaciones de Bienes a PIB	38,0%	37,6%	38,1%	39,5%	40,2%	41,0%
Importaciones de Servicios a PIB	6,5%	6,5%	6,6%	6,7%	6,7%	6,7%
Volumen Real de Comercio a PIB	49,5%	49,2%	50,1%	51,4%	52,0%	52,7%
Estructura Productiva						
PIB Petrolero a PIB Total	**10,8%**	**11,4%**	**11,9%**	**11,9%**	**11,7%**	**11,5%**
PIB NO Petrolero a PIB Total	**78,0%**	**77,5%**	**77,1%**	**77,0%**	**76,6%**	**76,5%**
PIB No Petrolero Bienes a PIB Total	28,0%	28,3%	28,6%	28,4%	28,4%	28,5%
PIB Agricultura a PIB Total	3,9%	4,2%	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%
PIB Mineria a PIB Total	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
PIB Manufactura a PIB Total	13,7%	14,0%	14,2%	14,1%	14,3%	14,5%
PIB Construcción a PIB Total	7,7%	7,5%	7,4%	7,3%	7,2%	7,1%
PIB Electricidad y Agua a PIB Total	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%	2,5%	2,4%
PIB No Petrolero Servicios a PIB Total	50,0%	49,2%	48,4%	48,6%	48,2%	48,0%
PIB Comercio a PIB Total	10,1%	9,9%	9,5%	9,0%	9,0%	9,0%
PIB Transporte y Almacenaje a PIB Total	3,4%	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
PIB Comunicaciones a PIB Total	7,0%	7,7%	8,3%	8,6%	8,8%	9,2%
PIB Otros Servicios a PIB Total	29,5%	28,1%	27,3%	27,6%	26,9%	26,3%
Impuestos Indirectos Netos	**11,2%**	**11,1%**	**11,0%**	**11,1%**	**11,6%**	**12,0%**
Institucionalidad del PIB						
PIB Privado a PIB Total	65,4%	64,3%	63,2%	63,6%	63,7%	63,1%
PIB Público a PIB Total	34,6%	35,7%	36,8%	36,4%	36,3%	36,9%
Orientación de la Producción						
PIB Transable a PIB Total	28,8%	29,9%	30,6%	30,5%	30,4%	30,4%
PIB Transable Petrolero a PIB Total	10,8%	11,4%	11,9%	11,9%	11,7%	11,5%
PIB Transable NO Petrolero a PIB Total	18,0%	18,4%	18,7%	18,6%	18,7%	18,9%
PIB No Transable a PIB Total	60,0%	59,1%	58,3%	58,4%	57,9%	57,6%
Estructura Laboral y Desempleo						
Tasa de Informalidad	**40,0%**	**40,4%**	**41,7%**	**41,9%**	**41,9%**	**41,9%**
Tasa de Formalidad	60,0%	59,6%	58,3%	58,1%	58,1%	58,1%
Tasa de Desempleo	**7,5%**	**7,9%**	**7,8%**	**7,5%**	**7,0%**	**6,6%**
Relaciones Internas de Precios						
IPM a IPC	1,044	1,105	1,198	1,120	0,959	1,023
Ingreso Nacional Disponible y su Asignación (precios corrientes)						
Ingreso Nacional Disponible a PIB	84,0%	85,3%	79,4%	75,9%	88,3%	87,1%
Ingreso Personal Disponible a Ingreso Nacional Disponible	85,0%	105,8%	191,3%	271,2%	111,9%	119,6%
Ingreso Personal Disponible a PIB	71,4%	90,2%	151,9%	205,7%	98,8%	104,2%
Consumo de los Hogares a Ingreso Personal Disponible (%)	98,0%	97,0%	96,5%	96,5%	96,5%	96,5%
Indices de PIB Per Capita Productivades Medias Laborales y Salario Real (1997=100)						
Productividad Media Laboral	96,1	90,9	86,6	86,4	86,7	87,6
Var %	-1,5%	-5,5%	-4,7%	-0,3%	0,3%	1,1%
Salario Real Promedio de los Trabajadores	84,4	80,0	54,2	47,3	37,4	31,7
Var %	-4,3%	-5,2%	-32,2%	-12,8%	-20,8%	-15,3%
PIB Per Capita Real	112,2	106,0	101,3	101,7	103,0	105,3
Var %	-0,1%	-5,5%	-4,4%	0,4%	1,3%	2,2%

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 13	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Relaciones Económicas Estructurales Nominales		ESTIMADO	PROYECCIONES			
Relaciones Monetarias						
Indicadores de Monetización						
Liquidez Monetaria M2 a PIB	0,631	0,905	1,518	1,740	0,726	0,694
Circulante M1 a PIB	0,621	0,871	1,303	1,373	0,574	0,564
Multiplicadores de los Conceptos Monetarios	-	-	-	-	-	-
Multiplicador de la Liquidez	2,74	2,54	2,46	2,73	3,02	2,17
Multiplicador del Circulante	2,70	2,44	2,11	2,15	2,39	1,76
Estructura de la Liquidez Monetaria	-	-	-	-	-	-
M1/M2	0,983	0,962	0,858	0,789	0,790	0,813
Cuasidinero / M2	0,017	0,038	0,142	0,211	0,210	0,187
Velocidad de Circulación	-	-	-	-	-	-
Velocidad de Circulación de la Liquidez Monetaria	1,58	1,11	0,66	0,57	1,38	1,44
Velocidad de Circulación del Circulante	1,61	1,15	0,77	0,73	1,74	1,77
Otros indicadores monetarios	-	-	-	-	-	-
Liquidez Monetaria a Reservas del BCV	58.853,70	99.653,27	153.225,49	241.950,52	333.289,00	400.285,86
Liquidez Monetaria a Activos de Reservas Totales	58.844,79	99.637,74	153.203,62	241.915,65	333.240,95	400.231,76
Relaciones Externas						
Apertura y Términos de Intercambio						
Términos de Intercambio	220,5	106,7	85,4	60,9	97,1	82,7
Subvaluación (-) / Sobrevaluación (+) Comercial	102,3%	228,8%	137,7%	142,9%	278,9%	284,7%
Importancia Económica de los Principales Conceptos Balanza Comercial						
Cuenta Corriente a PIB	-	-	-	-	-	-
Cobertura de las Reservas Internacionales						
Meses de Importaciones a Reservas Internacionales	4,54	5,08	5,90	5,78	5,87	6,34
Meses de Importaciones + Intereses de Deuda Externa a Reservas Internacionales	4,05	4,51	5,15	5,07	5,15	5,65
Meses de Importaciones + Servicio de Deuda Externa a Reservas Internacionales	3,65	3,96	4,51	4,45	4,64	5,09
Relaciones Finanzas Públicas como % PIB						
INGRESOS ORDINARIOS	**25,7%**	**25,5%**	**31,8%**	**33,1%**	**18,3%**	**17,0%**
Ingresos Ordinarios Petroleros	5,8%	5,1%	7,4%	10,8%	3,8%	2,9%
Impuesto sobre la Renta (PDVSA y Asoc.)	0,5%	-1,0%	-2,5%	-3,6%	-1,6%	-1,7%
Renta de Hidrocarburos (Regalías) (PDVSA y Asoc)	4,9%	5,7%	9,5%	14,1%	5,4%	4,5%
Dividendos de PDVSA	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%
Ingresos Ordinarios No Petroleros	19,9%	20,4%	24,4%	22,3%	14,5%	14,1%
Impuesto al Valor Agregado (IVA)	6,2%	6,2%	4,6%	4,6%	6,5%	6,7%
Impuesto sobre la Renta Actividades Internas	2,6%	2,5%	1,6%	1,7%	2,4%	2,5%
Impuesto sobre Importaciones	1,5%	1,1%	2,5%	2,5%	0,8%	0,7%
Rentas de Cigarrillo y Licores	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,1%	0,1%
Otros Ingresos	9,3%	10,2%	15,3%	13,0%	4,6%	4,2%
Impuesto al Débito Bancario	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GASTOS FISCALES COMO % PIB	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos Corrientes - Intereses	**24,2%**	**25,4%**	**31,7%**	**29,1%**	**10,3%**	**8,9%**
Gastos Corrientes	**27,9%**	**28,3%**	**36,0%**	**32,4%**	**11,4%**	**9,7%**
Gastos de Capital	5,6%	5,3%	5,8%	5,0%	1,7%	1,4%
Gastos de Amortización de Deuda Pública	2,0%	1,9%	2,6%	2,7%	0,4%	0,3%
Gastos - Amortizaciones	33,6%	33,9%	43,3%	39,6%	13,6%	11,3%
Gastos Totales	**35,6%**	**35,8%**	**45,8%**	**42,3%**	**14,0%**	**11,6%**
Conceptos de Déficit						
Superávit (+) / Déficit (-) Primario	**-4,2%**	**-5,5%**	**-7,1%**	**-3,3%**	**5,7%**	**6,5%**
Necesidades Brutas de Financiamiento	**-9,9%**	**-10,3%**	**-14,0%**	**-9,3%**	**4,3%**	**5,4%**
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA INTERNA						
Saldo como % PIB	16,2%	16,4%	20,2%	17,4%	6,3%	5,5%
Saldo como % Liquidez Monetaria	25,7%	18,1%	13,3%	10,0%	8,6%	7,9%
Servicio como % PIB	3,8%	3,3%	4,0%	3,2%	0,7%	0,5%
Servicio como % Liquidez Monetaria	6,0%	3,6%	2,6%	1,9%	1,0%	0,7%
DEUDA PUBLICA TOTAL						
Saldo como % PIB	28,2%	26,7%	44,5%	41,0%	14,5%	12,6%
Servicio como % PIB	5,7%	4,9%	6,9%	6,0%	1,5%	1,0%

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

Tabla 14		2013	2014	2015	2016	2017	2018
La Economía Venezolana en el Contexto Internacional			ESTIMADO		PROYECCIONES		
Indicador de Crecimiento Económico Mundial		**4,1%**	**4,4%**	**4,4%**	**4,5%**	**4,6%**	**104,6%**
Inflación al Consumidor de los Estados Unidos							**0,0%**
Promedio Anual		0,9%	1,1%	1,4%	1,7%	1,7%	1,7%
Var%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inflación al Consumidor en Venezuela (AMC)						**0,0%**	**0,0%**
Promedio Anual		38,5%	58,9%	88,1%	76,5%	49,6%	33,4%
Var%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tipo de Cambio Oficial Petrolero						**0,0%**	**0,0%**
Promedio Anual		6,132	6,300	14,471	19,342	21,377	24,369
Var%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tipo de Cambio de Paridad Comercial						**0,0%**	**0,0%**
Promedio Anual		12,171	20,143	34,285	46,751	81,348	93,897
Var%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Población Venezolana		**30.143.256**	**30.625.548**	**31.115.557**	**31.613.406**	**32.119.220**	**32.633.128**
Hogares Venezolanos		**7.046.988**	**7.159.739**	**7.274.294**	**7.390.682**	**7.508.932**	**7.629.074**
Actividad Económica medida en Dólares							
Producto Interno Bruto en Bs. Corrientes		1.932.945.961	2.287.002.363	2.366.844.792	3.339.514.380	11.385.529.293	15.921.742.980
Var%		17,8%	18,3%	3,5%	41,1%	240,9%	39,8%
Producto Interno Bruto en millones de Dólares Corrientes		**315.211**	**363.016**	**163.560**	**172.659**	**532.615**	**653.369**
Var%		**-17,4%**	**15,2%**	**-54,9%**	**5,6%**	**208,5%**	**22,7%**
Producto Interno Bruto Per Cápita en Millones de Dólares de Paridad Comercial		**158.815**	**113.539**	**69.034**	**71.433**	**139.961**	**169.565**
Var%		**-24,6%**	**-28,5%**	**-39,2%**	**3,5%**	**95,9%**	**21,2%**
Producto Interno Bruto en millones de Dólares Constantes de 1997		**126.977**	**121.902**	**118.424**	**120.745**	**124.222**	**129.043**
Var%		**1,3%**	**-4,0%**	**-2,9%**	**2,0%**	**2,9%**	**3,9%**
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Corrientes		**10457,1**	**11853,4**	**5256,5**	**5461,6**	**16582,4**	**20021,7**
Var%		**-18,6%**	**13,4%**	**-55,7%**	**3,9%**	**203,6%**	**20,7%**
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares de Paridad Comercial		**5268,7**	**3707,3**	**2218,6**	**2259,6**	**4357,5**	**5196,1**
Var%		**-25,6%**	**-29,6%**	**-40,2%**	**1,8%**	**92,8%**	**19,2%**
Producto Interno Bruto Per Cápita en Dólares Constantes de 1997		**4212,4**	**3980,4**	**3805,9**	**3819,4**	**3867,5**	**3954,4**
Var%		**-0,1%**	**-5,5%**	**-4,4%**	**0,4%**	**1,3%**	**2,2%**
Indicadores de Comercio Exterior							
Términos de Intercambio	**%**	**488,90**	**447,16**	**444,83**	**440,86**	**434,62**	**425,24**
		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Saldo de la Cuenta Corriente como % del PIB	**% del PIB**	**2,4%**	**4,9%**	**12,7%**	**11,1%**	**3,7%**	**2,9%**
		0,0%	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Apertura Comercial como % del PIB	**% del PIB**	**53,3%**	**41,8%**	**93,7%**	**92,2%**	**30,8%**	**26,0%**
							0,0%
Exportaciones de Bienes Totales	Millones de Dólares	93.091	85.270	87.762	90.154	92.874	95.475
Exportaciones de Bienes Petroleros		89.530	81.967	84.409	86.633	89.177	91.575
Importaciones de Bienes		54.863	49.032	47.686	49.893	50.715	52.259
Indicadores de Deuda							
Deuda Externa	**Millones de Dólares**	**102.002**	**98.335**	**98.802**	**98.984**	**100.452**	**90.860**
Pública		88.175	83.858	83.959	83.775	84.877	74.920
No Petrolera		44.791	45.344	46.367	47.480	50.344	53.546
Petrolera		43.384	38.514	37.591	36.295	34.533	21.374
Privada		13.827	14.477	14.843	15.209	15.575	15.940
Saldo de la Deuda Externa como % del PIB	%	32,4%	27,1%	60,4%	57,3%	18,9%	13,9%
Saldo de la Deuda Externa Pública como % del PIB	%	28,0%	23,1%	51,3%	48,5%	15,9%	11,5%
						0,0%	0,0%
Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Totales	%	109,6%	115,3%	112,6%	109,8%	108,2%	95,2%
Saldo de la Deuda Externa como % de las Exportaciones Petroleras	%	113,9%	120,0%	117,1%	114,3%	112,6%	99,2%
Saldo de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras	%	94,7%	98,3%	95,7%	92,9%	91,4%	78,5%
Saldo de la Deuda Externa Petrolera como % de las Exportaciones Petroleras	%	48,5%	47,0%	44,5%	41,9%	38,7%	23,3%
Servicio de la Deuda Externa como % del PIB	%	4,2%	3,8%	9,0%	8,6%	2,5%	2,0%
Servicio de la Deuda Externa Pública como % del PIB	%	4,2%	3,8%	8,2%	7,9%	2,3%	1,8%
Servicio de la Deuda Externa Pública como % de las Exportaciones Petroleras	%	14,7%	16,8%	15,9%	15,7%	13,7%	12,6%
Balanza de Pagos basada en cifras petroleras oficiales							
Cifras Oficiales de Actividad Petrolera							
Producción de Petróleo Crudo	**miles de b/d**	**2.783**	**2.742**	**2.789**	**2.840**	**2.923**	**3.029**
Exportación de Crudos y Productos	**miles de b/d**	**2.425**	**2.349**	**2.372**	**2.398**	**2.449**	**2.520**
Precio de la Cesta Petrolera Venezolana	**USD/b**	**101,2**	**95,6**	**97,5**	**99,0**	**99,8**	**99,6**
Ingresos por Exportaciones Petroleras	**Millones de USD**	**89.530**	**81.967**	**84.409**	**86.633**	**89.177**	**91.575**
Saldo en Transacciones Externas Corrientes (Cuenta Corriente)	**Millones de USD**	**7.642**	**17.846**	**20.714**	**19.191**	**19.575**	**19.001**
Saldo en Transacciónes de Capital		**(13.004)**	**(15.000)**	**(15.764)**	**(15.917)**	**(15.946)**	**(13.263)**
Errores y Omisiones		**(3.215)**	**(2.893)**	**(2.315)**	**(2.523)**	**(2.674)**	**(2.835)**
Saldo de la Balanza de Pagos		**(8.577)**	**(47)**	**2.635**	**750**	**955**	**2.903**

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado