

Informe de Coyuntura

Venezuela

Julio, 2019

En este informe se muestra la evolución reciente de los principales agregados macroeconómicos que caracterizan a la economía venezolana y la evolución posible de estos agregados durante el 2019, en el contexto de un escenario donde no se prevén cambios significativos en la formulación y ejecución de la actual política económica.

Profesores - Investigadores:

Luís Zambrano Sequín,

Santiago Sosa

Asistente de investigación:

Mikel Barroso

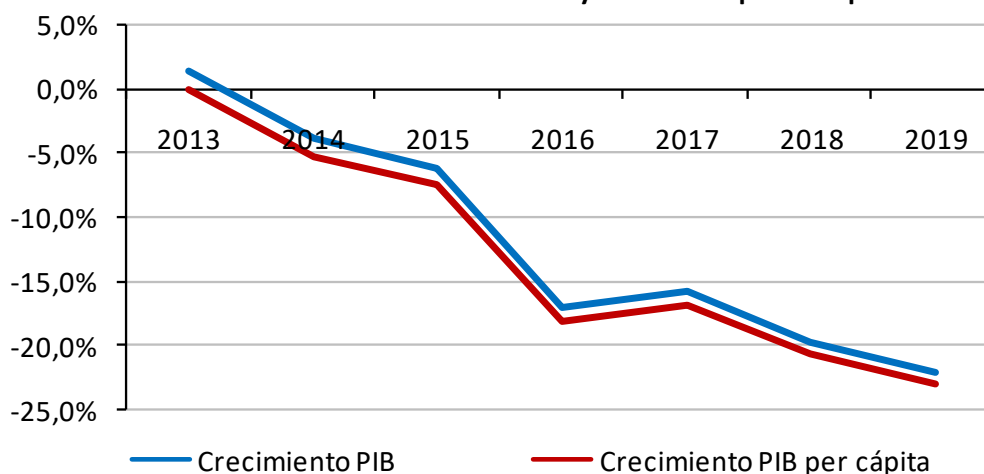
La economía venezolana ha continuado en franco y continuo deterioro, un proceso que se inició en 2014. Para finales de 2019, esperamos que el PIB represente sólo 39% de lo que llegó a ser en 2013. Este ya muy prolongado deterioro del nivel de actividad económica debe haber afectado notablemente la capacidad potencial de la economía, haciendo mucho más reducidas las posibilidades de una recuperación sostenida, aún en un contexto de políticas económicas más sensatas y eficientes, y un entorno externo que nos fuera favorable.

Este año, la caída en el PIB que se espera es de, al menos, un 22% con respecto a

2018 (Ver Gráfico N°1). La aceleración en la tasa de decrecimiento de la economía está, sin duda, asociada a la importante reducción de la producción de hidrocarburos y sus derivados, el deterioro de los servicios fundamentales (energía, agua, salud y educación) y de la infraestructura básica de apoyo a la producción, la implementación de una política monetaria y fiscal en extremo contractiva (ver Anexo N°1) y los efectos de las sanciones internacionales al régimen; factores que en su conjunto se han traducido en expectativas aún más negativas de los agentes económicos, que los muy bajos niveles de inversión y la emigración creciente de la población.

Gráfico N°1

Tasas de crecimiento PIB y del PIB per cápita



Fuentes:

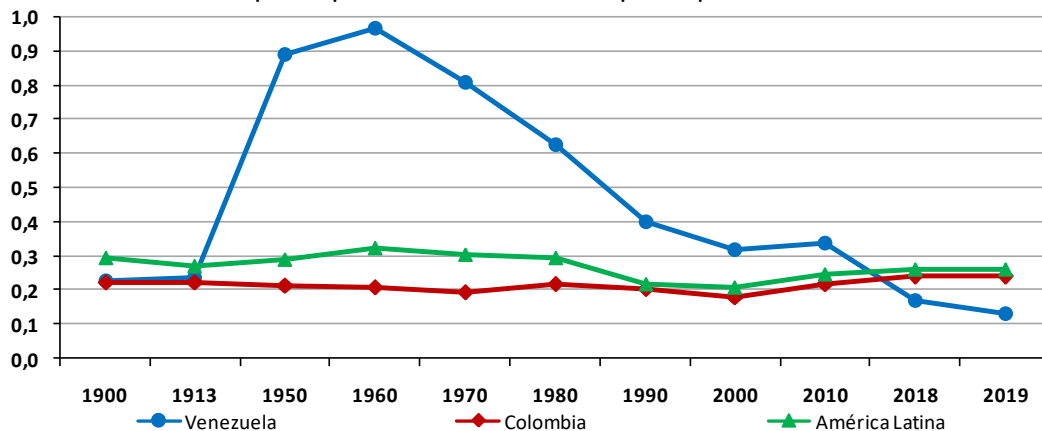
BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

Latin Focus Consensus Forecast. (2019). *Latin America May 2019*. Focus Economics.

En términos de bienestar el deterioro ha sido dramático. El PIB per cápita de Venezuela, que llegó a ser similar al de Estados Unidos en la década de los años sesenta del siglo pasado, muy por encima de los niveles alcanzados en promedio en América Latina (ver Gráfico N° 2), hoy tan

sólo representa el 13%, la mitad del promedio regional. Este deterioro en el ingreso per cápita se acentuó de manera extraordinaria a partir de 2014, cuando todavía el PIB por persona era superior al promedio latinoamericano.

Gráfico N° 2
PIB per cápita con relación al PIB per cápita de EE.UU.

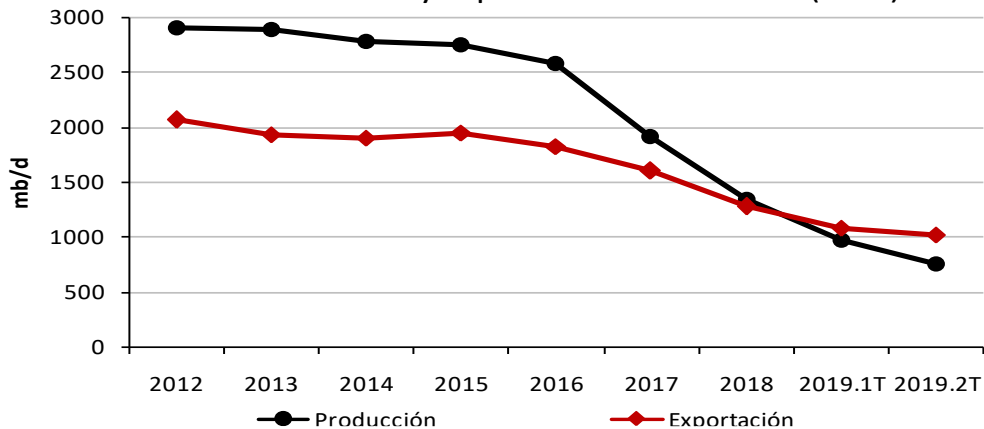


Fuentes:

Maddison, A. (2001), *The World Economy: A Millennial Perspective*, París, OCDE.

Fondo Monetario Internacional. (2019). *World Economic Outlook, April 2019: Growth Slowdown, Precarious Recovery*. Washington DC: Octubre

Gráfico N°3
Producción y Exportación de Petróleo (mbd)



Fuentes:

PDVSA. (2014). *PODE*. Caracas.

OPEP. (2019). *Annual Statistical Bulletin 2019*. Viena: OPEP.

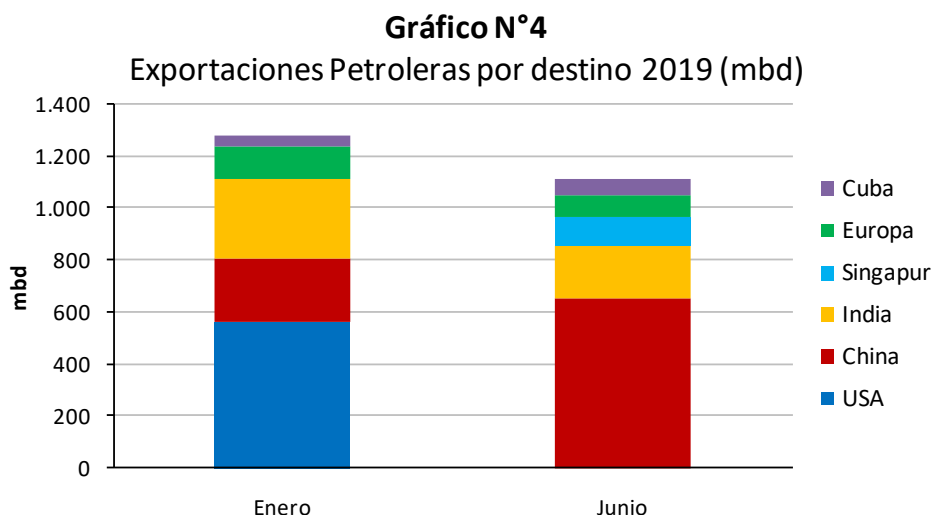
Parraga, M. (2 de julio de 2019). *Venezuela's June oil exports recover to over 1 million bpd: data*. Recuperado el 10 de julio de 2019, de Reuters: <https://www.reuters.com/article/us-venezuela-oil-exports/venezuelas-june-oil-exports-recover-to-over-1-million-bpd-data-idUSKCN1TX1MH>

La producción petrolera, que comenzó su fuerte contracción en 2013, mucho antes de que el Gobierno Norteamericano impusiera severas sanciones sobre PDVSA, sus filiales y empresas asociadas, muestra un retroceso acumulado de 74%, pasando de 2,894 millones de barriles diarios a 741 mil barriles diarios en el segundo trimestre del 2019. La mayor parte de esta contracción se ha producido en los últimos tres años en los cuales la caída ha sido de 70,7% (ver Gráfico N°3). La razones de este deterioro están asociadas a las severas fallas de gestión, la falta de mantenimiento, el muy bajo nivel de inversión, los pésimos servicios de apoyo y, más recientemente a las sanciones internacionales.

Este descenso de la producción acarrea a su vez una reducción de las exportaciones, principal fuente de divisas del país, que este año se estima podrán generar tan sólo unos US \$ 21 mil millones, lo que contrasta con los casi US \$ 98 mil millones de 2012 (ver Cuadro N° 1). Curiosamente, en el transcurso del primer y segundo trimestre de este año los volúmenes exportados de petróleo han superado a las cantidades producidas, lo cual ha sido consecuencia de la acumulación de inventarios, fundamentalmente de crudos, que se

produjo durante el tercer y cuarto trimestre de 2018, debido a las dificultades que impusieron las sanciones para las colocaciones en los mercados tradicionales.

Las sanciones internacionales han afectado también a las importaciones de diluyentes y mejoradores necesarios para volver comercializable el petróleo venezolano, especialmente los crudos pesados de la Faja Petrolífera del Orinoco, e incluso para poder tener en funcionamiento las refinerías donde se producen derivados, incluyendo los combustibles destinados al mercado interno. Esto ha afectado las exportaciones de productos y, sobre todo, el abastecimiento interno de gasolina y gasoil, necesario para mantener en funcionamiento el parque automotor nacional y las plantas generadoras de energía térmica. Por ello, además de reducirse el valor promedio de la cesta petrolera de exportación, se ha afectado negativa y significativamente el nivel de actividad interna y el bienestar del ciudadano promedio. Las dificultades para colocar e importar el petróleo y sus derivados de las áreas tradicionales, especialmente de Estados Unidos, ha reorientado las operaciones hacia el mercado asiático (China, India y Singapur) y Rusia (ver Gráfico N°4).



Fuente:

Parraga, M. (2 de julio de 2019). *Venezuela's June oil exports recover to over 1 million bpd: data*. Recuperado el 10 de julio de 2019, de Reuters:

<https://www.reuters.com/article/us-venezuela-oil-exports/venezuelas-june-oil-exports-recover-to-over-1-million-bpd-data-idUSKCN1TX1MH>

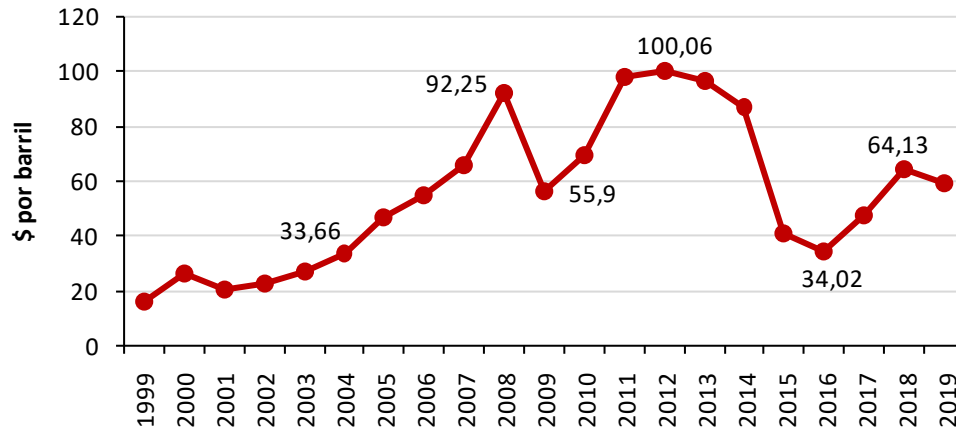
Las exportaciones a China muestran el mayor crecimiento, pasando el volumen transado de 246 mil barriles diarios, en enero, a 656 mil barriles diarios en junio. Como ya es conocido, la mayor parte de estas exportaciones se utilizan para cancelar el servicio de la deuda externa que se tiene con ese país, siendo por tanto reducida su incidencia sobre los ingresos externos efectivos y con poco impacto sobre las finanzas del Gobierno.

La importante caída en la producción y las exportaciones de hidrocarburos, no ha podido ser contrarrestada por el mejoramiento relativo del precio petrolero. Después del desplome del precio petrolero que comenzó a mediados de 2014, llevando el valor de la cesta venezolana de los casi US \$ 100 el barril, en 2013, a US \$ 34 en 2016, el

precio comenzó a recuperarse en forma progresiva hasta alcanzar un nivel promedio ligeramente superior a los US \$ 64 en 2018. En el primer trimestre de este año se observó un retroceso inicial en el precio pero ha vuelto a recuperar terreno calculándose sin embargo que el promedio en 2019 será de unos US \$ 59.4 (ver Gráfico N° 5 y Cuadro N° 1). Las proyecciones de los precios en el futuro inmediato no dan cuenta de cambios espectaculares en su tendencia, por lo que la mejora del ingreso externo y fiscal en los países petroleros dependerá, fundamentalmente, de la evolución de los volúmenes de producción: una mala noticia para Venezuela, a menos que se produzcan cambios radicales en el régimen político, económico y fiscal que tanto ha afectado el desenvolvimiento de este vital sector en el país.

Gráfico N°5

Precio Nominal Cesta Petrolera Venezolana (\$/barril)



Fuentes:

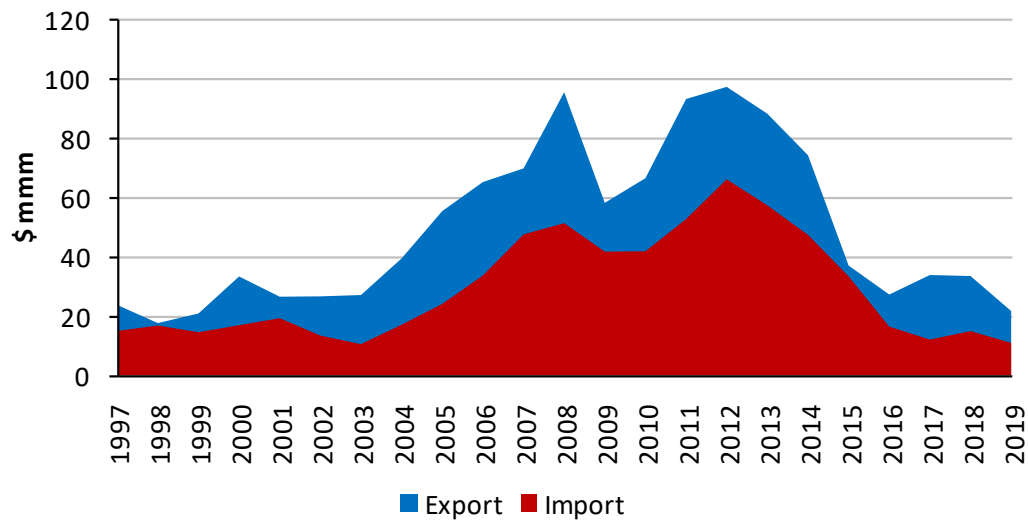
OPEP. (2019). *Annual Statistical Bulletin 2019*. Viena: OPEP.

EIA. (2019). *Short-Term Energy Outlook*. Washington D.C.: EIA.

Cálculos Propios

Gráfico N°6

Importaciones y Exportaciones (mmm\$)



Fuentes:

BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

Latin Focus Consensus Forecast. (2019). *Latin America May 2019*. Focus Economics.

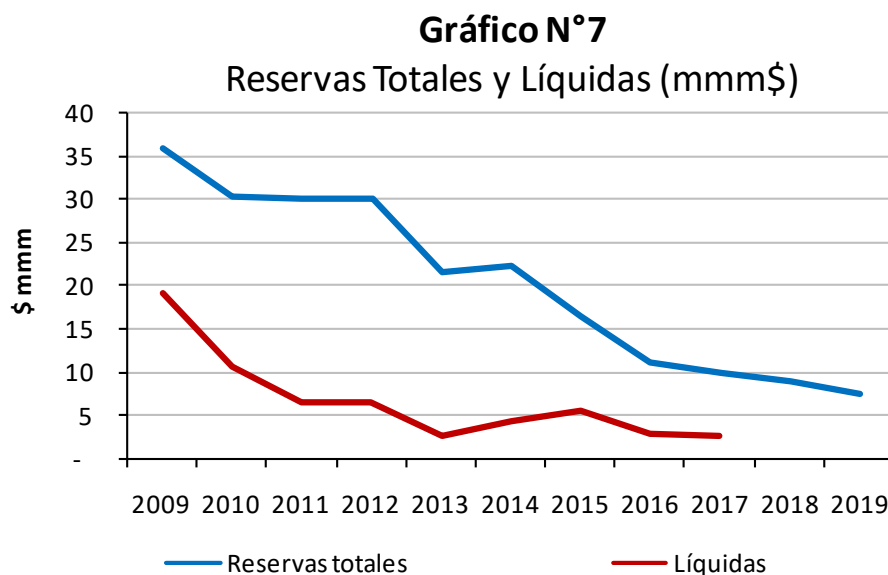
La caída en las exportaciones petroleras se ha traducido en una importante restricción a la capacidad de importar bienes y servicios. Esta capacidad se ha visto además progresivamente mermada debido al muy escaso acceso al financiamiento externo y el ya muy reducido nivel de las reservas internacionales. En el 2019 se espera que las importaciones lleguen a US\$ 10.900 millones (83% menos que en 2012) y las exportaciones a US\$ 21.800 millones (77% menos que en 2012) (Ver Gráfico N°6, y Cuadro N°1). Es de notar que la caída en las importaciones pudiese haber sido aún mayor si el Gobierno no hubiera reducido al mínimo el servicio de deuda pública externa.

La importante contracción en las importaciones, naturalmente, se traduce en una importante restricción que afecta el lado de la oferta de la economía, respecto tanto a los bienes de consumo final como a los insumos fundamentales para mantener en funcionamiento al aparato productivo interno. Recuperar el nivel de las importaciones es, por tanto, uno de los objetivos básicos hacia el cual deberá orientarse el mayor de los esfuerzos de un programa de estabilización y crecimiento para la economía venezolana.

Las reservas internacionales han alcanzado niveles mínimos, si se tiene en

cuenta la evolución de este agregado en los últimos 30 años, para atender una economía y una población sustancialmente mayor que la que se tenía en 1968 (Ver Gráfico N° 7). Pero no sólo es un problema de monto, lo que ya es bastante grave, sino de composición. Aunque hoy no se dispone públicamente de cifras oficiales públicas sobre la estructura de las reservas internacionales, se presume que el componente líquido es en extremo reducido. De hecho, el BCV se ha visto en la necesidad de vender parte del oro mantenido como reserva para poder disponer de divisas liquidas. El último dato disponible daba cuenta de unas reservas liquidas de sólo US\$ 2.604 millones.

El bajo nivel de reservas, prácticamente ha dejado sin capacidad al BCV para poder influir sobre la evolución del tipo de cambio y menos aún para afectar la composición de las importaciones. Hay que agregar que la extensión de las sanciones internacionales ha afectado la capacidad de gestión y disposición de una parte importante de los activos externos del BCV y el Sector Público. Esta situación ha obligado al Gobierno y al BCV a abandonar el régimen de control y tipos de cambio múltiples e indirectamente la política de regulación de los precios internos.



Fuentes:

BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

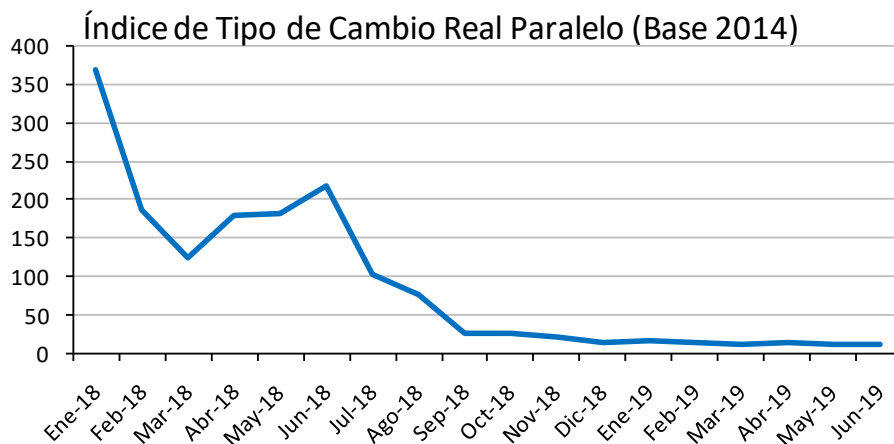
Latin Focus Consensus Forecast. (2019). *Latin America May 2019*. Focus Economics.

La imposibilidad de continuar con el control cambiario, dadas las restricciones externas y la acumulación de los desequilibrios macroeconómicos, obligó, primero, a unificar el tipo de cambio oficial y, después a aproximarlos al tipo de cambio del mercado paralelo. Esto produjo una importante devaluación del tipo de cambio oficial de 96% en el corto lapso comprendido entre julio y agosto de 2018. Este ajuste se agregó a las presiones inflacionarias producidas por el financiamiento monetario del gasto del Sector Público. Posteriormente, en el mes de enero de 2019, y ante la necesidad de reducir la tasa de hiperinflación y las presiones sobre el

tipo de cambio oficial y paralelo, se decidió aplicar una política monetaria hipercontractiva centrada en el control de los agregados monetarios, específicamente la liquidez monetaria (ver Anexo N° 1).

A pesar de la importante y continua devaluación del tipo de cambio nominal, ésta no ha sido lo suficientemente elevada para poder compensar la tasa de inflación, aún después de que esta se ha desacelerado por efecto de la política monetaria y fiscal contractiva. El resultado es que el tipo de cambio real se ha continuado apreciándose, aunque a una tasa menor que la experimentada en 2018 (Ver Gráfico N°8).

Gráfico N°8



Fuentes:

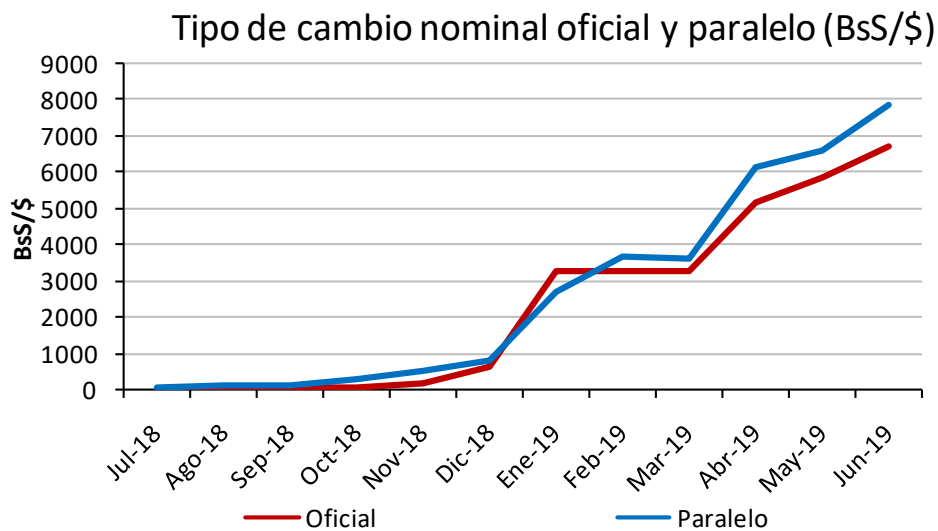
Asamblea Nacional. (10 de julio de 2019). *Asamblea Nacional Índice Nacional de Precios al Consumidor*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Asamblea Nacional:

<http://www.asambleanacional.gob.ve/>

St. Louis FED. (s.f.). *St. Louis FED Economic Research*. Recuperado el 10 de julio de 2019, de St. Louis FED: <https://fred.stlouisfed.org/>

Dolartoday. (s.f.). *Tipo de cambio serie historica*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Dolartoday: <https://dolartoday.com/>

Gráfico N°9



Fuentes:

BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

Dolartoday. (s.f.). *Tipo de cambio serie historica*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Dolartoday: <https://dolartoday.com/>

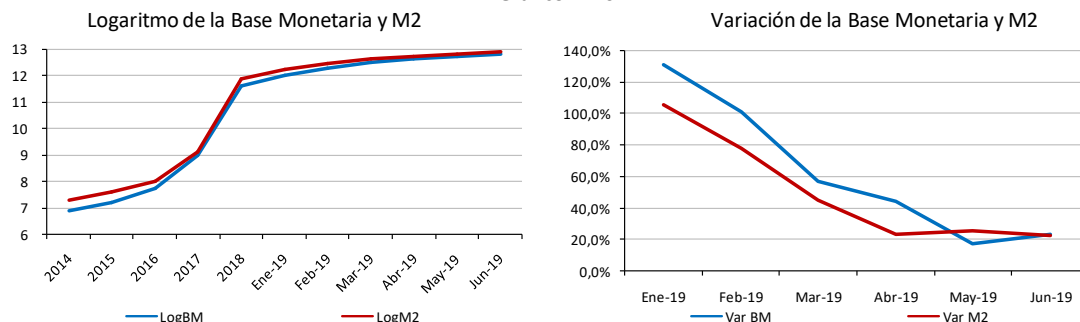
Más recientemente, a medida que la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal en el mercado paralelo se ha venido incrementando, la brecha entre éste y el tipo de cambio oficial ha comenzado a ampliarse de nuevo (Ver gráfico N°9).

El crecimiento de los agregados monetarios ha experimentado una desaceleración de importante magnitud, aunque los valores siguen siendo desproporcionados. En lo que va de año, el incremento acumulado de la base monetaria (BM) ha sido de 1418%, y el de la liquidez (M2) de 901%, lo que contrasta con la evolución experimentada en 2018 de 63.257% y 43.949% respectivamente (ver Gráfico N° 10 y Cuadro N° 1). Otro aspecto a destacar en el período más reciente es que la base monetaria se está incrementando a un ritmo mayor que la liquidez, llegando a niveles cercanos a M2.

Varios factores explican este comportamiento de la base y la liquidez

monetaria. En primer lugar hay que destacar la implementación, por parte del BCV, de una política monetaria restrictiva llevada al extremo al elevar el encaje legal marginal, y progresivamente promedio efectivo al 100% de las captaciones del público, impidiendo por tanto la expansión del crédito bancario a empresas y personas naturales. En segundo término una reducción importante en el gasto fiscal real, centrado en un importante deterioro de las remuneraciones reales a los empleados públicos, retraso en el pago a proveedores, paralización de la inversión pública, además de haberse paralizado por segundo año consecutivo las erogaciones asociadas al servicio de la deuda pública externa. En tercer término, la escasez de efectivo, las dificultades para desarrollar otros medios de pago en moneda nacional, la dolarización creciente por motivos transaccionales y, en general, la reducción de la demanda de dinero local producto de la aún muy elevada tasa de inflación.

Gráfico N°10

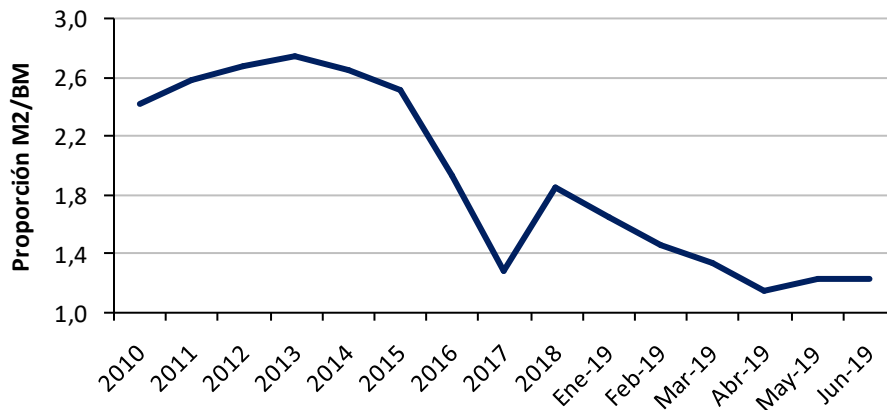


Fuentes:
BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>
Cálculos propios

Además de contraer el multiplicador monetario (ver Gráfico N° 11), el BCV ha reducido desde febrero de este año, pero no eliminado, el financiamiento monetario del gasto del sector público,

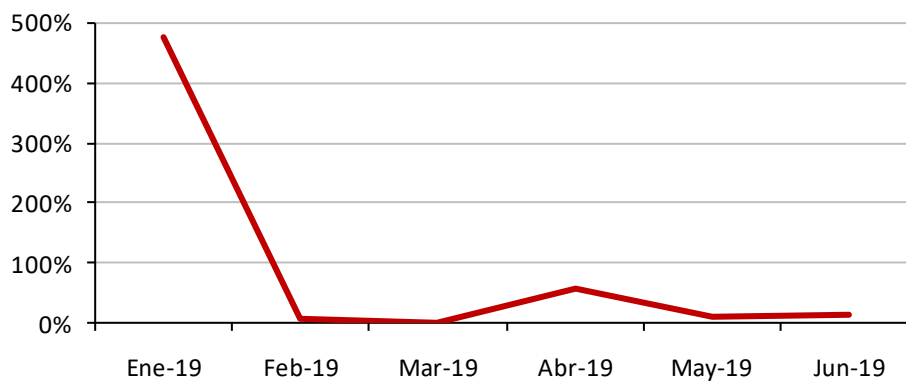
especialmente el apoyo crediticio prestado a las empresas públicas tanto financieras como no financieras, y sobre todo a PDVSA (ver Gráfico N° 12).

Gráfico N°11
Multiplicador Monetario



Fuente:
BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

Gráfico N°12
Variación de financiamiento a las empresas públicas no financieras



Fuente:
BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

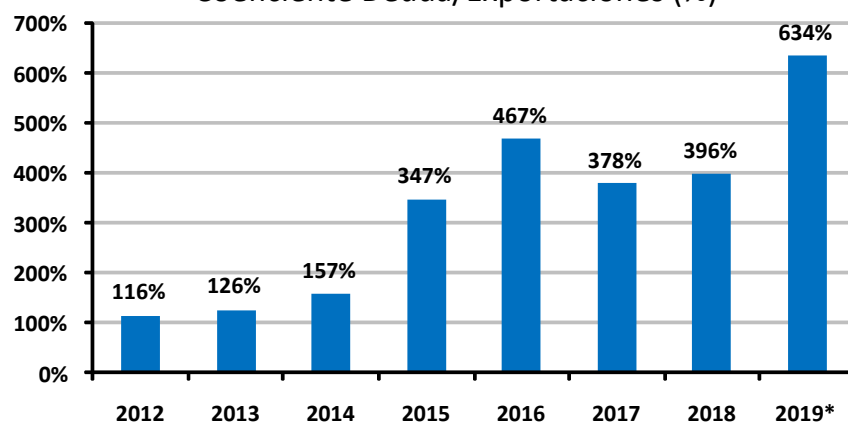
En cuanto al Gobierno Central, la caída en la producción y exportaciones petroleras, naturalmente, ha reducido significativamente los ingresos fiscales en términos de divisas y bolívares reales. En adición la fuerte contracción del nivel de actividad y la mayor informalización de la economía se han reflejado en la caída en los ingresos fiscales reales ordinarios no vinculados al sector petroleros (Impuesto Sobre la Renta, IVA, aranceles y otros impuestos indirectos). Esta contracción en los ingresos ordinarios no ha podido ser compensada por los ajustes en el gasto real, aunque debe destacarse que este ha caído sustancialmente por varias razones: la caída en los salarios reales pagados a los empleados públicos, la reducción de las transferencias del Gobierno Central al resto del Sector Público, el *default* en el servicio de la deuda pública externa, el retraso en el pago a proveedores y la paralización de obras y proyectos públicos. El importante ajuste del tipo de cambio nominal, que lleva asociado la generación de utilidades cambiarias, y las medidas fiscales orientadas a elevar la recaudación tributaria real mediante el acortamiento de los plazos de pago, no han sido tampoco suficientes para revertir la tendencia ya crónica a un importante déficit fiscal que en los últimos 7 años ha estado por encima del 10% del PIB. Para este año se está estimando que el déficit fiscal alcance un 11,5% del PIB, que si

bien sería más bajo que el promedio registrado entre 2012 y 2018 (16,4%) no deja de ser un nivel extraordinariamente elevado, especialmente si se tiene en cuenta el hecho de que este problema de las finanzas públicas se ha convertido en un factor más estructural que coyuntural (ver Cuadro N° 1).

Si bien el Gobierno ya había perdido el acceso a los mercados financieros internacionales mucho antes de la aplicación de las sanciones internacionales, estas últimas han emporado aún más la situación de las finanzas públicas venezolanas, entre otras cosas porque han dificultado las relaciones con los tenedores de la cuantiosa deuda externa venezolana. Como es conocido, el Gobierno suspendió los pagos de intereses y capital desde finales de 2017, montos que se han ido sumando al total adeudado a los tenedores de los bonos. Además hay que agregar la capitalización de los intereses asociados a las otras deudas y reclamos sobre el Gobierno Central, PDVSA y otras empresas públicas que no han sido atendidas. Hoy se estima que el saldo de la deuda externa del Sector Público represente el 634% de las exportaciones, un incremento de 60% respecto al valor del indicador en 2018; incremento que se explica no sólo por el incremento de la capitalización del servicio no cancelado sino también por la

reducción de las exportaciones (Ver Gráfico N°13).

Gráfico N° 13
Coeficiente Deuda/Exportaciones (%)



Fuentes:

BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

Latin American Concensus Forecast. (2019). *Latin American Concensus Forecast June 2019*. Concensus Economics.

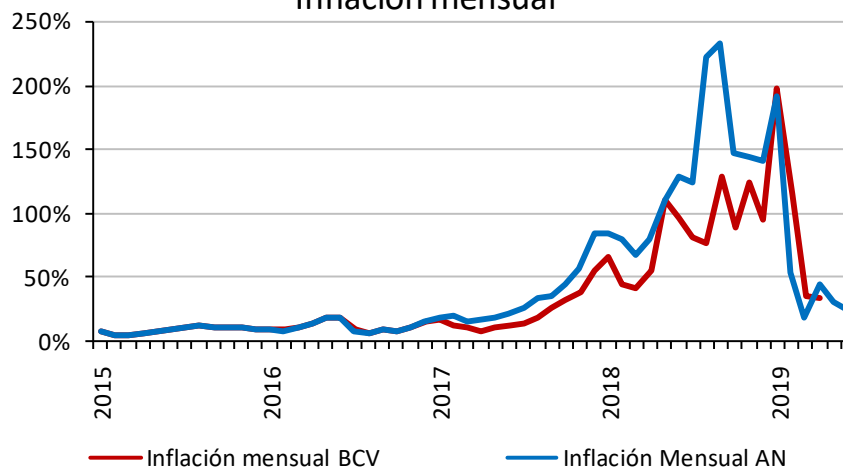
Rendivalores. (s.f.). *Rendivalores: calendario de pago de bonos Venezuela*.

Recuperado el 10 de julio de 2019, de Rendivalores:

<http://rendivalores.com/#calendario>

Cálculos propios

Gráfico N°14
Inflación mensual



Fuentes:

Asamblea Nacional. (10 de julio de 2019). *Asamblea Nacional Índice Nacional de Precios al Consumidor*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Asamblea Nacional: <http://www.asambleanacional.gob.ve/>

BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>

La reducción de la expansión en los agregados monetarios, la tendencia del tipo de cambio a apreciarse y la continua contracción de la demanda agregada real han incidido desacelerando el ritmo de la hiperinflación en los últimos cuatro meses, período en el cual la tasa de inflación mensual promedio se estima en 31,2%, por debajo de la inflación mensual promedio registrada entre enero y febrero que fue de 155,5%.

Aun asumiendo que la reciente reducción en la tasa de inflación se mantenga el resto del año, se estima que los precios terminarían incrementándose 9.416%; una tasa más baja que en 2018 (1.698.848%), pero que sin duda seguirá siendo, por mucho, la más alta de América Latina y el mundo. La monetización del déficit financiero del sector público, el deslizamiento del tipo de cambio nominal, la contracción de la oferta interna y externa de productos continuarán siendo los factores que empujan al alza los precios, mientras que la política económica contractiva, la reducción de las distorsiones cambiarias y la apreciación real del tipo de cambio no serán suficientes para revertir el severo problema inflacionario que desde hace ya bastante tiempo caracteriza a la economía venezolana.

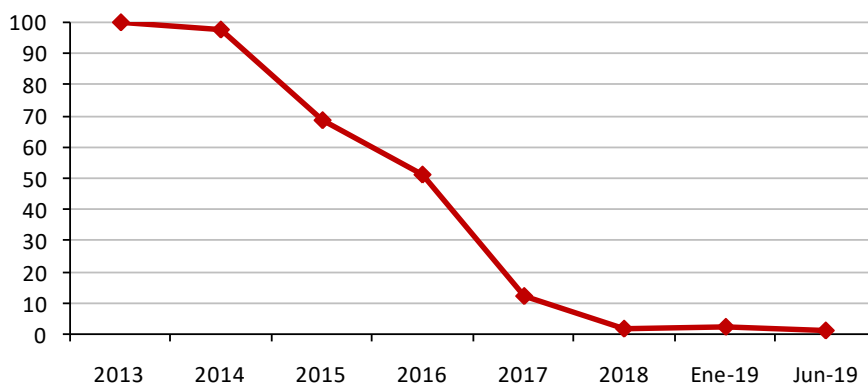
Dado el escaso avance en las reformas estructurales y en la corrección de los factores esenciales que han generado los

acumulados desequilibrios macroeconómicos, una nueva aceleración de la tasa de inflación, que devuelva la economía a los terrenos hiperinflacionarios formales (tasa de inflación mensual sostenida superior al 50%) es bastante probable.

Como ya se mencionó antes, los salarios han sido uno de los principales instrumentos que se han utilizado para ajustar el gasto del sector público, pero también el sector privado. Si bien desde el 2013 hasta la fecha se han decretado 29 incrementos en el salario mínimo estos incrementos han estado muy por debajo de la elevación de los precios en general y de los bienes de primera necesidad en particular. De hecho el salario mínimo real se ha reducido en el período comentado en un 97% (ver Gráfico N°12). Teniendo en cuenta la evolución mensual, el salario real en junio de este año representó el 50% de lo que fue en enero pasado. Sin temor a equivocarnos, se puede afirmar que aun considerando que las ganancias desinflacionarias de los últimos dos meses se mantuvieran, los salarios reales seguirán deteriorándose. Si bien la emigración masiva ha ayudado a reducir la magnitud absoluta del desempleo, su impacto sobre los salarios ha sido muy bajo ya que aún se registra un importante excedente de oferta laboral frente a una demanda de trabajo en el

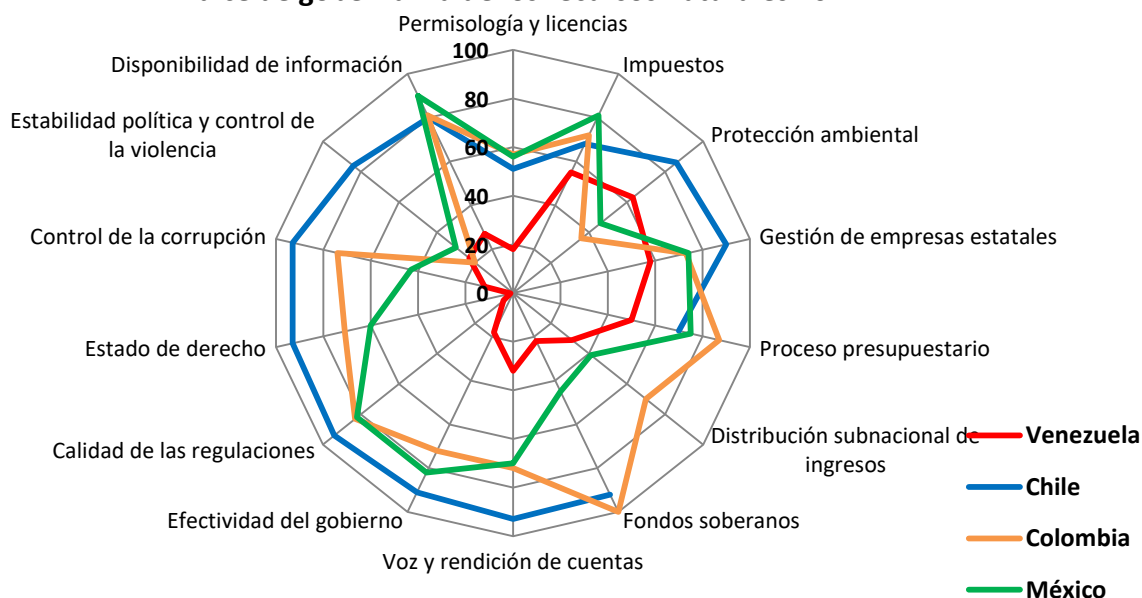
sector formal de la economía que no ha cesado de descender.

Gráfico N°15
Índice de Salario Mínimo Real (Base 2013)



Fuentes:
 Asamblea Nacional. (10 de julio de 2019). *Asamblea Nacional Índice Nacional de Precios al Consumidor*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Asamblea Nacional: <http://www.asambleanacional.gob.ve/>
 BCV. (s.f.). *Banco Central de Venezuela Estadísticas*. Recuperado el 15 de julio de 2019, de Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve>
 Cálculos propios

Gráfico N° 16
Índice de gobernanza de los recursos naturales 2017



Por último nos parece relevante comentar los resultados del “Índice de

Gobernanza de los Recursos Naturales No Renovables” publicados

recientemente por el *Natural Resource Governance Institute (NRGI)*¹. Los resultados de la medición de este índice no sólo dan cuenta del grado de deterioro institucional del país sino que brinda elementos para evaluar la distancia y posición relativa de Venezuela con relación a otros países que explotan recursos naturales no renovables. En su más reciente edición el índice ha sido estimado con información del 2017 y sus

¹ El *NRGI* es una organización independiente, con sede en Nueva York, dedicada a mejorar la gobernanza de los países sobre sus recursos naturales para promover un desarrollo sostenible e inclusivo. El índice intenta medir el conjunto de instituciones, reglas y prácticas que determinan cómo se toman las decisiones en una economía que explota, procesa y mercadea recursos naturales no renovables. Se estima para 81 países que producen el 82% del petróleo, el 78% del gas y el 72% del cobre que se extrae a nivel mundial. El índice está compuesto de tres componentes. El primero es el régimen de extracción de valor de los recursos naturales no renovables que comprende: la gobernanza de las concesiones, el régimen de exploración y explotación, la protección del ambiente, la recaudación de ingresos públicos, y el desempeño de las empresas estatales. El segundo componente se refiere a la gestión de los ingresos generados por la explotación de los recursos naturales, donde se consideran: el proceso presupuestario, la distribución subnacional de estos ingresos y la administración de los fondos soberanos, en caso de que existan. En el tercer componente se miden las condiciones generales de gobernabilidad que incluyen: la transparencia y la rendición de cuentas, la libertad de expresión, la preservación del estado de derecho, el control de la corrupción, la estabilidad política, la calidad de las regulaciones y los indicadores que miden la eficiencia gubernamental.

resultados se muestran en el Grafico N° 16 y el Anexo N° 2.

Como puede observarse, en la muestra de países seleccionada Venezuela ocupa la peor situación institucional en prácticamente todas las variables consideradas, además las brechas con respecto a estas otras economías son cuantitativamente muy significativas. La posición del país es particularmente desventajosa en las variables relacionadas con las condiciones generales de gobernabilidad y todo lo que tiene que ver con la gestión de los ingresos generados por las actividades extractivas de hidrocarburos y mineras.

La información ofrecida por el índice es de máxima importancia para evaluar la competitividad del país como centro de atracción de la inversión extranjera asociada al desarrollo de los sectores primarios. Los resultados ilustran el enorme esfuerzo que el país debe realizar en el desarrollo del marco institucional y legal para alcanzar el nivel de nuestros principales competidores en el área de la explotación de este tipo de recursos, donde obviamente aún seguimos concentrando nuestras principales ventajas comparativas.

Cuadro N°1

Agregados e Indicadores Macroeconómicos									
Variable	Unidad de Medida	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (p)
SECTOR REAL									
PIB real	Var %	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17	-15,6	-16,1	-22
PIB per capita real	Base 1997 BsS/año	20,9	20,9	19,8	18,3	15,1	12,5	10,3	7,9
Consumo real	Var %	6,86	4,44	-3,45	-7,75	-17,5	-12,5	-13,6	-20,3
Inversión real	Var %	23,3	-9,03	-16,91	-17,6	-2,8	-21,8	-21,4	-30,5
SECTOR MONETARIO									
Liquidez Monetaria (M2)	Fin Periodo Var %	61,59	69,69	64,02	100,66	159,16	1120,78	63257,3	901,3(*)
Base Monetaria	Var %	55,34	65,79	70,38	111,21	236,02	1737,08	43949,9	1.418,7(*)
Financiamiento BCV Empresas Públicas No Financieras	Var %	96,15	138,19	57,72	34,35	510,23	2062,30	1.137.860	1.110 (*)
Inflación	INPC (Año) Var %	19,54	52,66	64,69	180,90	274,40	2.586,27	1.698.860	9.419(**)
Tasa de interés real Activa	%	-3,15	-36,97	-47,31	-160,73	-252,87	-2.564,72	-1.698.838	-14.357
Tasa de interés real Pasiva	%	-5,04	-38,16	-50,03	-165,79	-254,39	-2.571,62	-1.698.848	-14.369
SECTOR PÚBLICO									
Balance Fiscal Gobierno central	% PIB	-14,6	-14,06	-16,5	-17,65	-17,5	-19,0	-15,7	-11,5
Deuda Externa Sector Público	Fin Periodo % Exportaciones	115,57	126,31	156,97	346,85	467,31	378,40	396,30	633,76
SECTOR EXTERNO									
Exportaciones	mmm\$	97,88	88,75	74,68	37,24	27,40	34,03	33,68	21,80
Importaciones	mmm\$	65,95	57,18	47,26	33,31	16,37	12,02	14,87	10,90
Balanza en Cta. Corriente	mmm\$	2,59	4,60	4,91	-16,05	-3,87	8,70	6,29	10,90
Reservas Internacionales	mmm\$	29,90	21,00	22,08	16,37	11,00	9,66	8,82	7,30
Índice del tipo de cambio Real Oficial	Fin Periodo Índice base enero 2014	108,23	103,06	61,55	22,06	9,55	0,36	138,63	118,0
Índice del tipo de cambio Real Paralelo	Fin Período Índice base enero 2014	39,70	82,57	133,49	230,12	238,32	318,92	13,78	10,9
Precios Petróleo Cesta Vzla	Promedio \$/b	103,42	100,6	88,4	44,7	35,15	47,63	64,13	59,37

(p) Valores proyectados

(*) Valores al 30/06/2019

(**) Valores estimados con base en tasas anualizadas de inflación al 30/06/2019

Fuentes: BCV, Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas, Latin American Consensus Forecast, Latin Focus Consensus Forecast, FMI, St. Louis FED, OPEP, Rendivalores y Cálculos propios.

Anexo N°1
Medidas Económicas durante el 2019

Área de Política	Medida de Política	Objetivo	Instrumentos
Política Monetaria	Aumento del Encaje Legal (Enero)	Disminución de la inflación	•Incremento del encaje ordinario a 57% y el marginal al 100% sobre las reservas bancarias.
	Aumento de la Tasa de Interés Activa (Enero)	Reducción de la demanda de dinero	•Incremento de 29% a 36 % la tasa de interés que las entidades bancarias podrán cobrar por las operaciones con tarjetas de crédito de descuento, redescuento, reporto y anticipo.
Política Fiscal	Aumento de los Impuestos (Mayo)	Reducción del déficit fiscal	•Aumento de la unidad de cálculo para contrataciones públicas a BsS. 1.150.
Política Cambiaria	Flexibilización de operaciones al menudeo en divisas (Febrero)	Acentuación de las libertades cambiarias	•Los bancos universales podrán vender un máximo, por cliente, de 1.000 euros o su equivalente en otra moneda, al día, 4.000 euros por mes calendario u 8.500 euros por año calendario.
	Apertura del mercado cambiario (Mayo)	Establecimiento de las bases para el mercado de divisas	•Inicio de las operaciones de mesas de cambio administrado por la banca del país.
Distribución del Ingreso	Nuevo salario mínimo (Mayo)	Protección de los ingresos	•Aumento del salario mínimo a Bs. 40.000
	Creación y Actualización de los Bonos y Misiones Sociales (Enero, Marzo y Abril)	Protección social	<ul style="list-style-type: none"> •Bono de Reyes Magos a través del carnet de patria de Bs 12.000. •Hogares de la Patria: se otorgarán entre Bs 8.900 (1 persona) y Bs. 40.000 (6 personas). •Bono José Gregorio Hernández: remuneración de Bs. 7.200 •Parto Humanizado: embarazadas recibirán Bs 6000. •Lactancia Materna: madres recibirán Bs 9600. •Bono de protección Bicentenario de Angostura a través del carnet de la patria por Bs. 18.000 •Bono de la juventud por Bs. 9000. •Bono de carnaval por Bs. 18.000. •Bono Pueblo Valiente: remuneración de Bs. 25.000

Anexo N°2
Índice de Gobernanza de los Recursos Naturales No Renovables

Puntaje del índice (0 ≤ I ≤ 100)

	Venezuela	Noruega	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México
Índice total	33	86	57	71	81	71	54	61
Extracción de valor	48	77	58	62	74	59	51	64
Permisología y licencias	18	49	36	61	51	57	38	56
Impuestos	55	86	43	73	68	72	66	81
Protección ambiental	63	92	71	50	86	36	45	46
Gestión de empresas estatales	58	80	83	65	90	73	56	74
Gestión de ingresos Fiscales	34	84	54	78	81	85	58	54
Proceso presupuestario	50	77	54	79	70	87	60	75
Distribución subnacional de ingresos	31	0	0	78		70	57	41
Fondos soberanos	22	90	0	0	92	100	0	45
Gobernabilidad en general	17	97	58	72	90	67	52	65
Voz y rendición de cuentas	32	99	84	85	93	72	62	70
Efectividad del gobierno	18	99	68	65	91	72	56	82
Calidad de las regulaciones	5	95	28	68	94	83	22	82
Estado de derecho	1	99	41	74	93	71	27	60
Control de la corrupción	12	99	57	66	93	74	51	43
Estabilidad política y control de la violencia	23	98	76	61	84	20	71	30
Disponibilidad de información	27	92	54	83	80	81	74	90

Fuente: Natural Resource Governance Institute. Índice de Gobernanza de los Recursos Naturales No Renovables 2017