

BANCO
CENTRAL
DE VENEZUELA



INFORME
A LA ASAMBLEA
NACIONAL
SOBRE
LOS RESULTADOS
ECONÓMICOS DEL
AÑO 2006

MARZO DE 2007

Índice

1. Introducción	4
2. Políticas cambiaria y monetaria	8
2.1. Lineamientos de política cambiaria	8
2.2. Ejecución de la política cambiaria	8
2.3. Lineamientos de política monetaria	9
2.4. Ejecución de la política monetaria	14
2.5. Agregados monetarios y tasas de interés	15
3. Resultados	21
3.1. Sector real	21
3.1.1. Producto	21
3.1.2. Empleo	23
3.1.3. Precios	24
3.2. Sector externo	27
3.3. Sistema financiero	30
3.3.1 Mercado de capitales	36
3.4. Gestión financiera del Gobierno central	40
4. Anexos	47



INTRODUCCIÓN

1. Introducción

En virtud del artículo 79 de la Ley del Banco Central de Venezuela, este Instituto informa a la Asamblea Nacional sobre los resultados obtenidos, el cumplimiento de sus metas y políticas, así como sobre el comportamiento de algunas variables macroeconómicas del país durante el año 2006. Este informe contribuye al fortalecimiento de la institucionalidad en materia de coordinación macroeconómica, la cual, en el ordenamiento legal vigente, tiene un papel fundamental en el mantenimiento de una senda de estabilidad económica, política y social que permita el cumplimiento del plan de desarrollo económico y social 2001-2007, cuyo fin último es el bienestar de la sociedad.

Basadas en el principio de la coordinación, las instituciones responsables de la política económica, en el contexto de la naturaleza indicativa del Marco Plurianual del Presupuesto, establecieron y anunciaron objetivos de crecimiento, inflación y balance externo, y las acciones en materia de política fiscal, monetaria y cambiaria compatibles con esos objetivos, durante el ejercicio económico-financiero 2006, todo ello plasmado en el Acuerdo Anual de Políticas 2006 suscrito entre el BCV y el Ministerio de Finanzas, en representación del Ejecutivo Nacional.

La política fiscal mantuvo su orientación expansiva en aras de estimular la actividad económica y atender necesidades sociales, al tiempo que la política monetaria contribuyó a generar las condiciones favorables a la intermediación crediticia, así como a la estabilidad de las tasas de interés y del mercado monetario, todo ello en el marco del régimen de administración de divisas. Esta combinación de políticas fue posible ante la continuidad del entorno internacional favorable que alentó la obtención de significativos ingresos externos, fundamentalmente petroleros, lo cual redundó en la acumulación de un nivel importante de reservas internacionales y de otros activos financieros del sector público en el exterior.

El conjunto de políticas implementadas determinó que continuara la senda de crecimiento económico sostenido, significativo y generalizado de la economía venezolana por 13 trimestres consecutivos, fundamentalmente impulsado por el sector no petrolero; una tasa de inflación de

17%; una reducción en la tasa de desempleo de 1,9 puntos porcentuales; un superávit global en la balanza de pagos de US\$ 4.736 millones, que condujo a la obtención de un nivel de reservas internacionales brutas (BCV y FEM) de US\$ 37.440 millones al cierre; un déficit del Gobierno central que hasta el tercer trimestre de 2006 se redujo en 3,2 puntos porcentuales con respecto a igual lapso de 2005 y un saldo de la deuda pública directa bruta que al cierre del año se contrajo en US\$ 2.737 millones (5,8%). Todo ello se reflejó en una disminución del indicador Embi Plus del riesgo país venezolano (42,8%).

La tasa de crecimiento de la actividad económica resultó en alrededor de 5 puntos porcentuales por encima de la meta fijada en el Acuerdo Anual de Políticas. Sin embargo, la obtención de esta tasa de crecimiento económico generó presiones sobre los precios que condicionaron la estrategia de regulación de la liquidez del BCV a través de sus operaciones de mercado abierto. En este sentido, desde el primer trimestre, el Instituto comenzó a fortalecer los instrumentos de control del excedente monetario, al emitir una resolución que amplió los instrumentos de captación bancaria sujetos a la normativa de encaje. Adicionalmente, el 31 de julio se comenzó a aplicar un encaje marginal de 30% sobre el aumento del saldo de las obligaciones sujetas a encaje mantenidas por las instituciones financieras al 14 de julio (tanto para inversiones cedidas como para aquellas sujetas al esquema de encaje de 15%), acompañado de una medida complementaria que exceptuó a los bancos pequeños y los especializados en microfinanzas.

En el mes de septiembre, el Instituto estableció un esquema diferenciado de tasas de interés para desestimular la excesiva colocación de recursos bancarios, particularmente provenientes de instituciones públicas, en instrumentos de absorción del BCV. Al modificar las tasas de absorción, se decidió mantener inalteradas la tasa activa máxima (28%), la tasa de los depósitos de ahorro (6,5%) y la tasa para los depósitos a plazo (10%), e incluir los depósitos a plazo menores a 28 días y los certificados de participación en todos los horizontes de maduración, para favorecer a los ahorristas y propiciar su acceso al circuito de intermediación formal.

De esta manera, la política monetaria propendió a la consecución de un crecimiento sostenido y a aminorar las presiones inflacionarias existentes en la economía, en un marco de acciones,

coordinadas con el Ejecutivo Nacional para absorber los excesos de liquidez; entre estas últimas acciones se cuenta la colocación en el mercado interno de títulos públicos denominados en divisas la dotación al BCV por parte del Ministerio de Finanzas de bonos de la deuda pública con características apropiadas para ser utilizados en la política monetaria, y el ordenamiento de las colocaciones del sistema financiero público.

2

POLÍTICAS CAMBIARIA Y MONETARIA

2. Políticas cambiaria y monetaria

2.1. Lineamientos de política cambiaria

La política cambiaria continuó desarrollándose bajo el régimen de administración de divisas adoptado en febrero de 2003, en el cual el BCV fija un monto de disponibilidad de divisas acorde con los objetivos de producto, precios y equilibrio externo. Durante el año, sólo se realizaron pequeñas modificaciones al marco que rige algunas de las operaciones del régimen de administración de divisas; específicamente, se aprobaron dos providencias: la N° 75¹ que establece el procedimiento de bloqueo de tarjeta de crédito en caso de que el titular haya excedido el cupo para compras en el exterior, así como el pago de dicho excedente, y la autorización de la entrega de efectivo a los viajeros, por una sola vez en el año calendario, de €400 para destinos en el continente europeo y de US\$ 400 para otros destinos; y la providencia N° 77² que incluye al Banco del Tesoro como institución financiera a través de la cual se puede tramitar la compra de divisas en efectivo para viajes, en el caso de que el solicitante no posea tarjeta de crédito o que ésta no esté habilitada para viajes al exterior.

Como acción de política prevista en el Acuerdo Anual de Políticas Económicas 2006, el BCV y el Ejecutivo Nacional acordaron no modificar el tipo de cambio oficial, al mantener la paridad establecida el 1 de marzo de 2005, de Bs. 2.144,60 por dólar de Estados Unidos de América para la compra, y Bs. 2.150,00 por dólar de Estados Unidos de América para la venta y pago de deuda pública externa.

2.2. Ejecución de la política cambiaria

Las autorizaciones mensuales de los montos de disponibilidad de divisas sumaron en el año US\$ 30.400 millones, 25,6% por encima de las registradas el año anterior (US\$ 24.200 millones). Tal comportamiento fue posible ante la evolución favorable del entorno externo, que se evidenció en un precio promedio para la cesta petrolera venezolana de US\$/b 56,44, frente a US\$/b 46,03 en

¹ Gaceta Oficial N° 38.468 de fecha 28 de junio de 2006.

² Gaceta Oficial N° 38.513 de fecha 1 de septiembre de 2006.

2005, lo que favoreció que el nivel de reservas internacionales netas del Instituto se situara en US\$ 36.470 millones al cierre de 2006 (US\$ 29.374 millones en 2005).

Las liquidaciones de divisas a través de los operadores cambiarios alcanzaron US\$ 20.846, lo que representa un incremento de 24,8% con respecto a 2005 (US\$ 16.701 millones), monto en el que la partida de importación de bienes y servicios tuvo una participación de 75,6%. Las liquidaciones para importación mediante el Convenio Aladi mostraron un incremento de 63,0%, para finalizar en US\$ 5.454 millones, y las correspondientes al sector público se situaron en US\$ 2.432 millones³.

Finalmente, en los meses de abril y mayo, el BCV aportó al Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), US\$ 4.275 millones de las reservas internacionales, al seguir el cronograma acordado con el Ejecutivo Nacional.

2.3. Lineamientos de política monetaria

La actuación del BCV acompañó la orientación del resto de las políticas públicas en cuanto al sostenimiento de las condiciones que permitieran una expansión de la actividad económica, al tiempo que coadyuvó a moderar el crecimiento acelerado de la liquidez en el mercado monetario. Para ello ejecutó un seguimiento constante de un conjunto amplio de indicadores (monetarios, fiscales, cambiarios, de precios, actividad económica y sociales) que le permitieron ajustar oportunamente los instrumentos a su disponibilidad.

Durante el primer trimestre del año, cuando la tasa de variación de los precios mostraba una senda descendente, el Instituto inició una estrategia de reducción del costo de la política monetaria a través de la disminución de la tasa de interés de sus instrumentos de absorción, junto a la modificación del plazo de maduración de los instrumentos.

³ Esta cifra incluye transferencias a la Oficina Nacional del Tesoro por US\$ 1.222, realizadas durante los meses de septiembre, octubre y diciembre y no considera operaciones de refinanciamiento de deuda pública externa, operaciones del literal k del Convenio Cambiario N° 7 (Gaceta Oficial N° 37.936 de fecha 12 de mayo de 2004), ni operaciones realizadas por Bandes.

A partir del 1 de febrero entraron en vigencia las nuevas tasas de interés a ser aplicadas por el Instituto en sus operaciones de absorción y de inyección con certificados de depósito y repos. Las tasas de interés para los plazos a 28 días fueron establecidas en 10,0% (absorción) y 18,0% (inyección), al eliminarse el plazo de 56 días. Asimismo, se iniciaron las colocaciones a 14 días con una tasa de 9,25% para operaciones de absorción y 17,0% para las de inyección.

Con el propósito de evitar que el nuevo grupo de tasas marcadoras de las operaciones de mercado abierto afectaran la remuneración de los ahorristas, se modificó la metodología para fijar las tasas de interés del mercado al desvincularlas de las tasas de los certificados de depósito del BCV. Así, se mantuvo el tope máximo para la tasa de interés activa en 28,0%, el mínimo para los depósitos a plazo en 10,0% y los depósitos de ahorro en 6,5%, tal como se estableció en la resolución de mayo de 2005.

Posteriormente, el Directorio del Instituto, con el objetivo de evitar presiones inflacionarias adicionales, mediante el fortalecimiento de los instrumentos de control de liquidez emitió una resolución que amplía los instrumentos de captación bancaria sujetos a la normativa de encaje que permitió sincerar la clasificación de las operaciones pasivas de la banca: a partir del 6 de marzo, los derechos de participación cedidos sobre títulos valores (inversiones cedidas) debían mantener un monto igual al 5% de su saldo promedio semanal como fondo mínimo de encaje, porcentaje a incrementarse progresivamente a razón de 0,5 puntos porcentuales cada cuatro semanas hasta equipararse con el coeficiente de encaje legal aplicado al resto de los depósitos bancarios (15%).

En el marco de la coordinación macroeconómica, el Ejecutivo Nacional en el mes de mayo, canceló el saldo remanente de su deuda (macrotítulo) con el BCV por un monto de Bs. 678,8 millardos, mediante la dotación de instrumentos que devengan una tasa de interés fija (TIF) de 9,38% y 9,50%, con vencimiento en los años 2011 y 2012, respectivamente. Esta acción permitió aligerar el costo de la política monetaria sin menoscabar el esfuerzo astringente de las operaciones monetarias del Instituto.

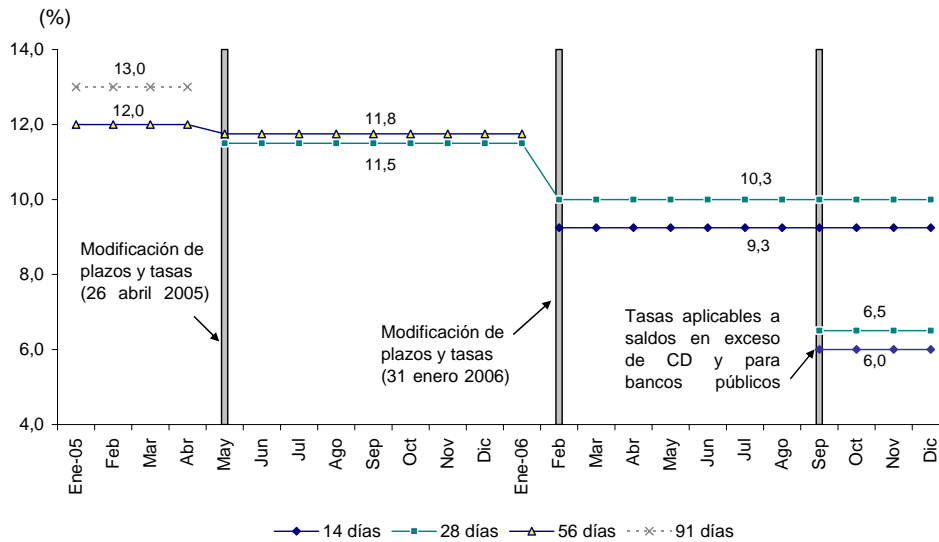
A partir del segundo trimestre del año, el BCV adoptó acciones de política monetaria más activas. Así, el 31 de julio comenzó a aplicarse un encaje marginal de 30% sobre el aumento del saldo de

las obligaciones sujetas a encaje mantenidas por las instituciones financieras al 14 de julio. Esta resolución aplica tanto para las captaciones con el régimen especial de encaje (inversiones cedidas) como para aquellas sujetas al esquema de 15% de coeficiente de reservas requeridas.

Cabe destacar que para evitar los impactos adversos de la medida de encaje marginal sobre bancos pequeños y aquellos especializados en microfinanzas, se emitió una exención a esta medida para las instituciones financieras cuyas obligaciones netas e inversiones cedidas no superen la cantidad de Bs. 90 millones.

En el mes de septiembre se ejecutó una segunda modificación en la estructura de tasas de interés de las operaciones de mercado abierto. En esta oportunidad, el Instituto estableció un esquema diferenciado de tasas de interés que pretendía desestimular la excesiva colocación de recursos bancarios en instrumentos de absorción del BCV. Este esquema consistió en remunerar a 6,5% y 6,0% las operaciones de absorción con plazos de 28 y 14 días, respectivamente, si los saldos acreedores mantenidos por las instituciones financieras en el BCV exceden el monto registrado al 7 de septiembre de 2006. De mantenerse el saldo por debajo del correspondiente a la fecha indicada, la tasa de remuneración de estos títulos continuaría siendo la vigente desde enero (9,25% para plazos de 14 días y 10,0% para plazos de 28 días). Las entidades bancarias privadas estarían sujetas al esquema de remuneraciones antes descrito, mientras que el total de las operaciones de absorción con instituciones financieras públicas devengarían una tasa de interés de 6,5% y 6,0% para los plazos a 28 y 14 días, respectivamente.

Evolución de las tasas de absorción del BCV



Fuente: BCV.

En cuanto a los topes de tasas de interés para las operaciones activas y pasivas, tal como se mencionó, el BCV desvinculó la metodología de cálculo de éstos de la tasa de las operaciones de absorción. Los niveles máximos y mínimos establecidos en enero fueron ratificados y se amplió la cobertura de los instrumentos de captación sujetos al tope mínimo de tasa de interés, al incluir los depósitos a plazo menores a 28 días y los certificados de participación en todos los horizontes de maduración (ambos a tasa de interés de 10%), para contribuir a propiciar la ampliación y profundización del ahorro en el sistema financiero.

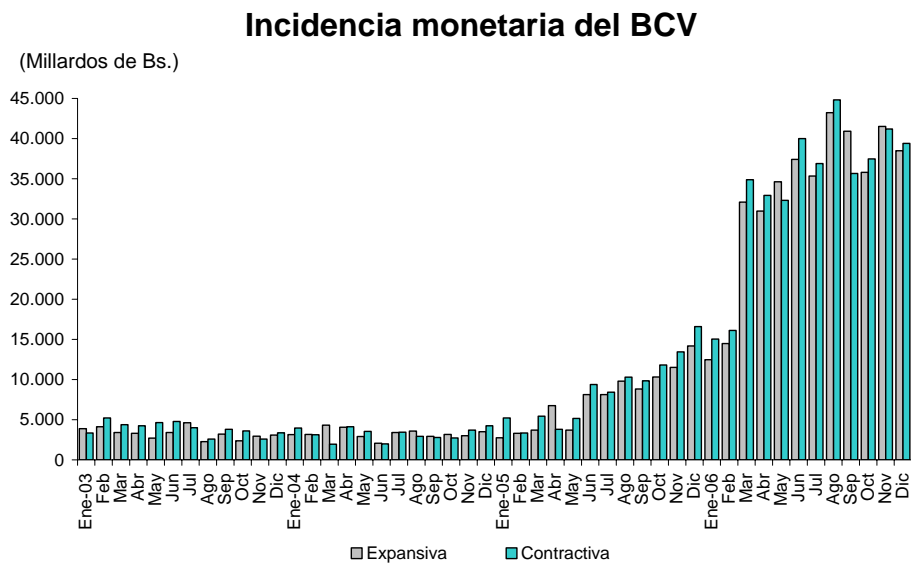
En materia de comisiones bancarias, en el mes de abril el Instituto emitió una resolución que consolidó todas las medidas vigentes. Posteriormente, en agosto se aprobó una resolución complementaria que prohíbe el ajuste por concepto de comisiones, tarifas o recargos no autorizados en la anterior resolución, a los bancos, entidades de ahorro y préstamos y demás instituciones financieras.

Principales medidas de política monetaria adoptadas por el BCV durante el 2006

Fecha	Instrumento	Medidas
31 de enero	SE MODIFICAN PLAZOS Y TASAS DE LAS OPERACIONES EN MERCADO ABIERTO (OMA)	<ul style="list-style-type: none"> • Se incorporó el plazo de 14 días para absorción e inyección (tasa de 9,25 %) • Se eliminó el plazo de 56 días (tasa 11,75%) • Se mantuvo la tasa de asistencia crediticia (28,5%) • Se mantuvo el plazo de 28 días para absorción e inyección (bajó tasa a 10%)
09 de febrero	ENCAJE SOBRE INVERSIONES CEDIDAS	<ul style="list-style-type: none"> • Se establece que las inversiones cedidas deben formar parte de las obligaciones sujetas a encaje, con una tasa de 5% que se incrementará en forma gradual en cero coma cinco puntos porcentuales (0,5%) cada cuatro semanas hasta llegar al quince por ciento
18 de julio	ENCAJE MARGINAL DEL 30%	<ul style="list-style-type: none"> • A partir del 31 de julio, las instituciones financieras deben encajar un 30% sobre el aumento de las obligaciones sujetas a encaje, respecto al valor de estas obligaciones registradas el 14 de julio de 2006. • En el supuesto de que las obligaciones netas más inversiones cedidas no supere la cantidad de Bs. 90 millardos, las instituciones financieras no estarán sujetas a la aplicación de esta medida.
07 de septiembre	SE MODIFICAN TASAS DE LAS OPERACIONES EN MERCADO ABIERTO (OMA)	<ul style="list-style-type: none"> • El BCV acordó mantener la tasa de interés para las operaciones de absorción a 28 y 14 días en 10% y 9,25% respectivamente, hasta el saldo mantenido por cada institución financiera al 07-09-06. • Por su parte, para las operaciones de absorción que realicen las instituciones financieras del sector privado por el monto que exceda el saldo al 07-09-06 se estableció una tasa de interés de 6,5% y 6% para los plazos a 28 y 14 días. Adicionalmente, par
22 de septiembre	CORRECCIÓN DE LA RESOLUCIÓN DE LA MEDIDA DE ENCAJE DEL 07-09-06	<ul style="list-style-type: none"> • En el supuesto de que las obligaciones netas más inversiones cedidas no supere la cantidad de Bs. 90 millardos, las instituciones financieras no estarán sujetas a mantener un encaje mínimo del 30% del monto correspondiente al saldo marginal. Los increme

2.4. Ejecución de la política monetaria

El BCV intensificó su actuación a través de las operaciones de absorción con certificados de depósito, en el segundo trimestre del año. Esta acción fue complementada con la reapertura en el mes de mayo de las operaciones de venta de títulos públicos con pacto de recompra (repos), a partir de la cancelación del Ejecutivo Nacional del macrotítulo y la entrega al Instituto de bonos de la deuda pública nacional. En efecto, el BCV incrementó sus operaciones de absorción en el segundo trimestre en 55,4% respecto al trimestre anterior.

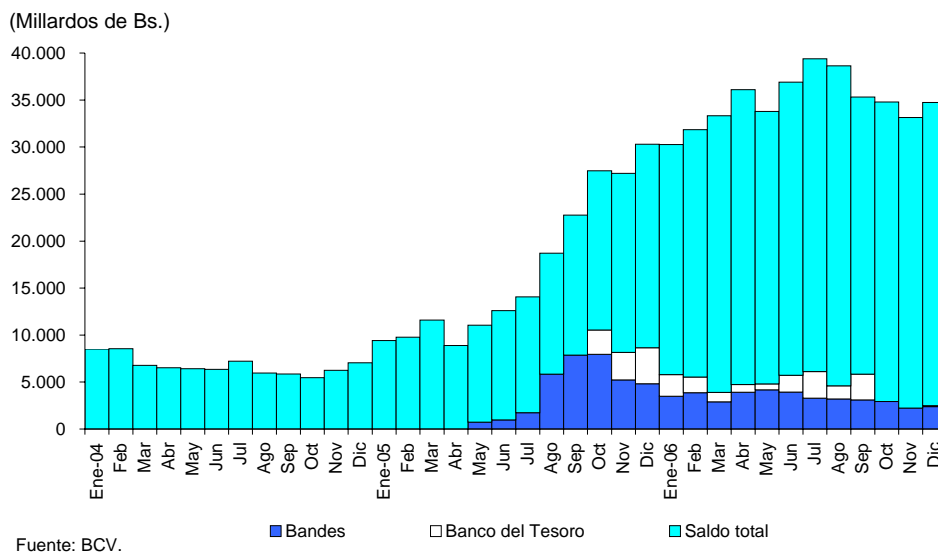


Fuente: BCV.

Las normas en materia de constitución del encaje legal (marginal), en un contexto de aumento sustancial de los depósitos, significaron un incremento en la tasa de encaje efectivo mantenido por la banca. Sin embargo, la acción contractiva sobre la oferta monetaria fue contrarrestada por el mecanismo de ajuste que el sistema financiero utilizó para cumplir con el nuevo requerimiento de encaje: las instituciones bancarias financiaron parte del aumento del monto de encaje con recursos liberados mediante el vencimiento de los instrumentos de absorción mantenidos con el Banco Central.

Con la medida del encaje marginal, el BCV logró atenuar los costos de su política monetaria, al tiempo que se observó una reducción en el saldo en circulación de los certificados de depósito, el cual disminuyó 11,8% entre los meses de julio y diciembre.

Saldo en circulación de certificados de depósitos



La modificación de las tasas de las operaciones de absorción que realiza el BCV con instituciones financieras públicas, vigente a partir del 7 de septiembre, incidió en la composición del saldo de certificados de depósito. En efecto, la participación que mantienen los bancos públicos (Bandes y Banco del Tesoro) sobre el total, pasó de 28,6% en diciembre de 2005 a 15,5% en junio y 7,1% en diciembre de 2006. El saldo total de los certificados de depósito al cierre del año representó 77,6% de la base monetaria (131,3% en diciembre de 2005).

2.5. Agregados monetarios y tasas de interés

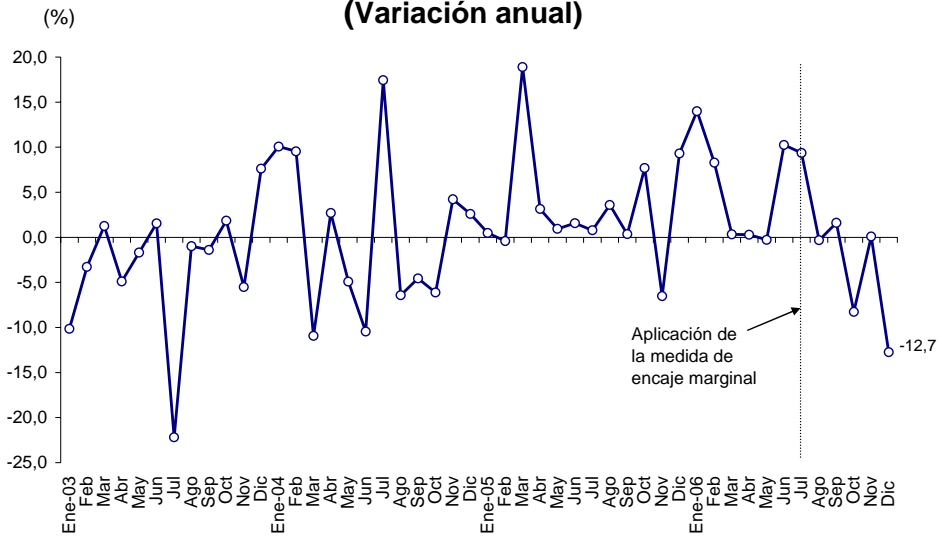
El mercado monetario continuó incidido por el mantenimiento del sistema administrado de divisas, la expansión de las fuentes tradicionales de creación de dinero y, en particular, por el conjunto de medidas de política monetaria adoptados por el BCV en el transcurso del período.

La combinación de dichos factores determinó un crecimiento nominal de la base monetaria de 94,0% respecto a 2005, impulsado principalmente por el significativo incremento registrado durante el segundo semestre del año (67,7%). En términos reales, el aumento de este agregado fue de 65,9% (22,2% en 2005). El crecimiento acelerado que registró la base monetaria en la segunda mitad del año incorpora los efectos que tuvo la medida establecida por el BCV referente a la aplicación de un encaje legal marginal del 30%. La base monetaria ajustada por el efecto de las medidas de encaje experimentó un crecimiento de 57% en términos nominales.

La incidencia neta del sector público (sin Pdvsa) sobre la base monetaria fue de Bs. 42.840 millones, superior en 67% a la registrada en 2005, en tanto que la incidencia expansiva de la gestión financiera interna de Pdvsa (Bs. 26.777,9 millones) fue superior en 36,3% respecto a la inyección registrada el año precedente. En relación con las fuentes contractivas del dinero base, se tiene que por la vía cambiaria se lograron esterilizar recursos por Bs. 32.196,6 millones (30,9% más que en 2005), mientras que la incidencia neta del BCV contrajo recursos por Bs. 9.355,7 millones (19,5% menos que en 2005).

La medida del encaje marginal tuvo su efecto directo sobre el coeficiente de reservas bancarias, que registró un aumento de 35,3% en el segundo semestre del año, lo que produjo a su vez una caída interanual del multiplicador monetario (K1) de 12,7%. Las medidas de encaje adoptadas en 2006, expresadas en bolívares, permitieron absorber recursos por un monto de Bs. 8.945 millones.

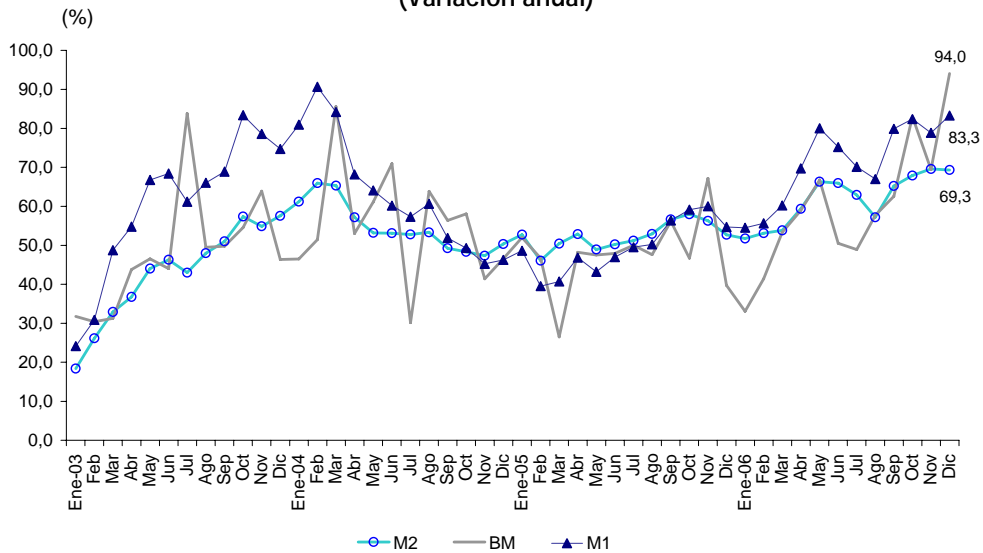
Multiplicador monetario K1 (Variación anual)



Fuente: BCV.

En lo que respecta a los agregados monetarios más amplios, se tiene que tanto el circulante (M1) como la liquidez monetaria (M2) experimentaron incrementos nominales interanuales de 83,3% y 69,3%, en cada caso, para superar los registros de 2005 (54,7% y 52,7%, respectivamente). En términos reales, el crecimiento fue de 56,7% y 44,8% para cada agregado.

Agregados monetarios (Variación anual)



Fuente: BCV.

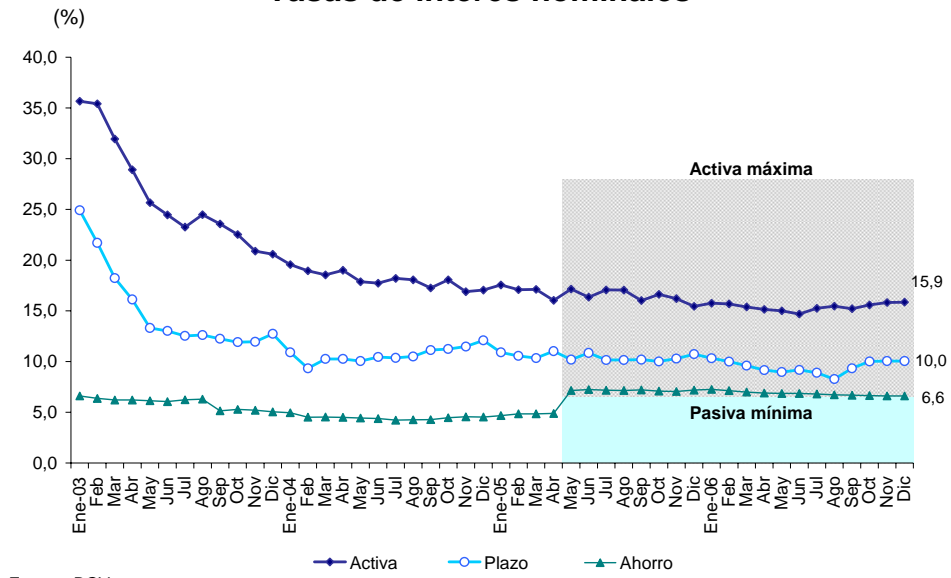
En el mercado interbancario de fondos se evidenció un descenso en el promedio de reservas bancarias excedentes al pasar de Bs. 1.671,6 millardos en el año 2005 a Bs. 1.057,8 millardos en el período bajo análisis. Como proporción de la base monetaria, dicha variable registró un promedio de 3,7% en 2006 frente a 8,7% en 2005. Esta reducción obedece en parte a los efectos derivados de la implementación del esquema progresivo de encaje legal sobre los derechos de participación cedidos sobre títulos valores (inversiones cedidas), vigente desde marzo, así como a los provenientes del establecimiento del encaje marginal sobre el total de obligaciones sujetas a encaje vigente desde agosto de 2006.

Ante los menores niveles de reservas bancarias, la tasa *overnight* del mercado interbancario de fondos alcanzó un promedio de 5,4% durante 2006, ligeramente superior a la observada en el año precedente (4,9%).

Las tasas de interés nominales de la banca comercial y universal mostraron durante el año un comportamiento bastante estable como resultado de las políticas implementadas por BCV, en el contexto de la vigencia de topes mínimos y máximos para las tasas de ahorro, a plazo y operaciones activas, fijados en mayo de 2005.

En este sentido, la tasa de interés correspondiente a las operaciones activas se situó en 15,86% al cierre del año, lo que significó un leve incremento respecto a diciembre de 2005 (0,42 puntos porcentuales), en tanto que las tasas pasivas se redujeron 0,69 y 0,57 puntos porcentuales para los depósitos a plazo y ahorro (10,73% y 7,19% al finalizar 2005).

Tasas de interés nominales



Fuente: BCV.

3

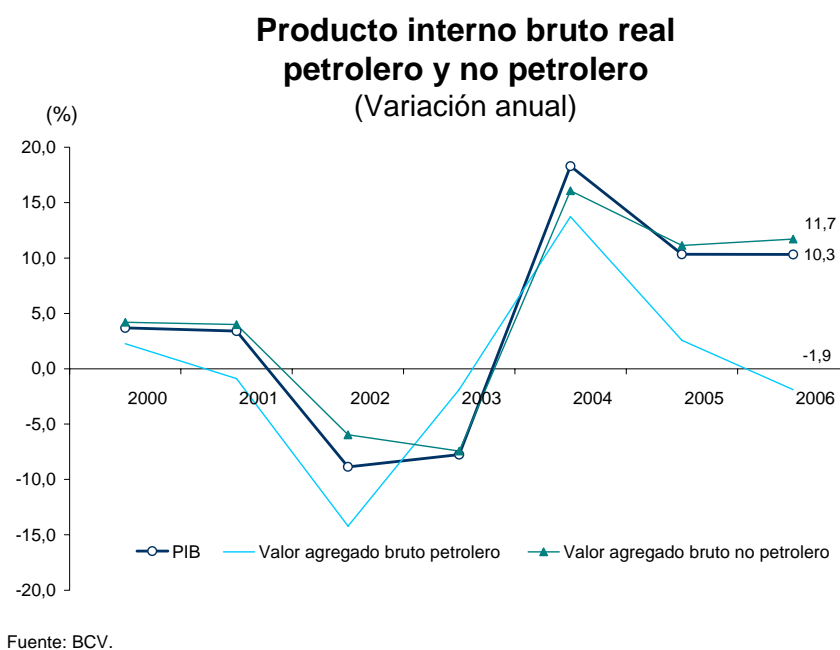
RESULTADOS

3. Resultados

3.1. Sector real

3.1.1. Producto

Cifras preliminares de la actividad económica para 2006 indican que el producto interno bruto (PIB) a precios constantes registró un incremento de 10,3%. Cabe destacar que el desempeño del PIB estuvo fundamentalmente determinado por el sector no petrolero, cuyo valor agregado bruto registró un incremento de 11,7%, al considerar que el de la actividad petrolera se redujo en 1,9%.

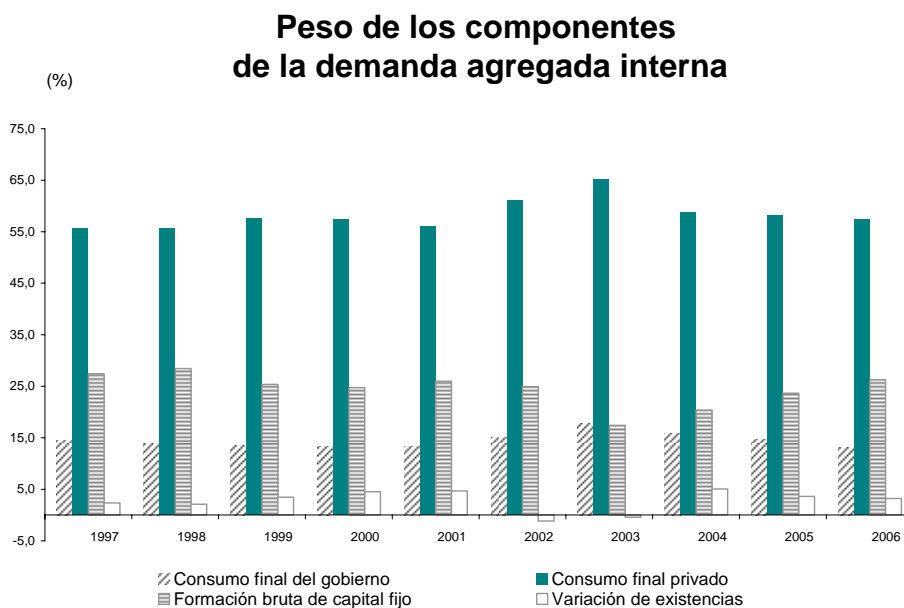


El resultado del sector no petrolero de la economía se sustentó esencialmente en el mayor dinamismo experimentado por su componente privado, el cual aceleró su ritmo de crecimiento en 1,7 puntos porcentuales para ubicarse en 13,9%; mientras que el componente público aminoró su variación anual (3,9%) en 3,4 puntos porcentuales. En general, todas las actividades no petroleras de la economía exhibieron variaciones positivas, entre las que destacan: instituciones financieras (39,2%); construcción (32,1%); comunicaciones (23,2%); comercio y servicios de reparación (19,9%); servicios comunitarios, sociales y personales (16,3%); transporte y almacenamiento (12,3%); y manufactura (10,4%), las cuales representaron 67% del sector.

La política fiscal de corte expansivo y la política monetaria direccionada en pro de la intermediación crediticia y la estabilidad de las tasas de interés, favorecieron la expansión de la demanda agregada interna y, por ende, la del PIB. La demanda agregada interna mostró por segundo año consecutivo una importante variación (20,2%).

Dada su importante participación, el aumento del consumo (16,5%), en especial el privado (18,8%), fue el componente que más contribuyó al resultado de la demanda agregada interna. Ello se relaciona con las mejoras del ingreso medio de la población, derivadas de los incrementos en el empleo y en las remuneraciones reales, así como con las mayores facilidades crediticias y las transferencias de recursos asociadas con los programas sociales.

Por su parte, el significativo crecimiento exhibido por la formación bruta de capital fijo (33,5%) obedeció, fundamentalmente, al importante monto de recursos que el sector público destinó a la realización de obras de infraestructura; este comportamiento determinó un aumento en la participación de la inversión dentro del PIB alcanzara el 30,7% y dentro de la demanda agregada interna fuera de 26,3%.

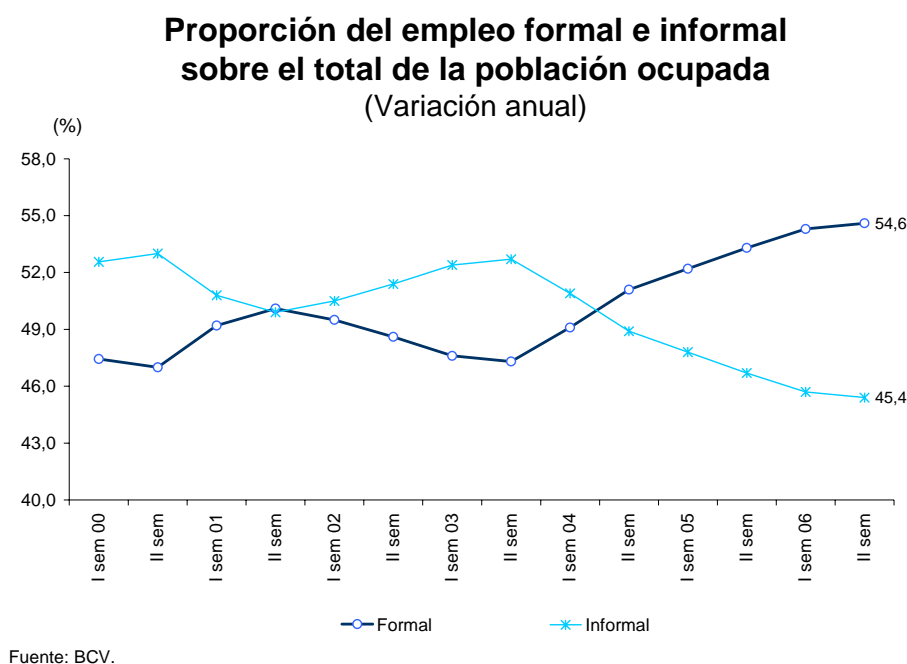


Fuente: BCV.

3.1.2. Empleo

Cifras del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) para el segundo semestre del año, señalan que la tasa de desocupación mantuvo su tendencia decreciente al ubicarse en 9,5%, 1,9 puntos porcentuales por debajo del registro de igual período del año anterior. Este resultado respondió a los efectos combinados del mayor nivel de actividad económica, que hizo posible la creación de nuevos puestos de trabajo, así como a las políticas de escolaridad y de transferencias de recursos gracias a programas sociales implementados por el Gobierno, las cuales estimularon el aumento de personas dedicadas a actividades educativas y a los quehaceres del hogar.

Al comparar el crecimiento del número de empleados del sector público con respecto al sector privado se observó que el primero lo hizo a un ritmo mayor (9,2%) que el segundo (2,4%); sin embargo, debido a su tamaño, el privado creó una mayor cantidad de puestos de trabajo. El incremento en las tasas de contratación por parte de ambos sectores contribuyó a que la participación del sector informal dentro del total de ocupados continuara disminuyendo.



El índice de remuneraciones de los asalariados (IRE) que elabora el BCV (base 1997), experimentó un incremento de 18,8% al comparar el cuarto trimestre de 2006 con igual período del

año previo. Por sector institucional, se evidenció un mayor crecimiento en las remuneraciones de los trabajadores del sector público respecto a lo devengado por el sector privado (29,6% contra 14,2%).

En términos reales, el indicador de remuneraciones mostró un ascenso de 2,4%. Al desagregar este resultado se observó que la medición del sector público registró un incremento de 11,6%, en tanto que la del sector privado se contrajo en 1,6%. Entre las actividades privadas que exhibieron mayores incrementos en sus remuneraciones reales destacan: transporte, almacenamiento y comunicaciones (9,7%); intermediación financiera (6,1%) y manufactura (3,2%).

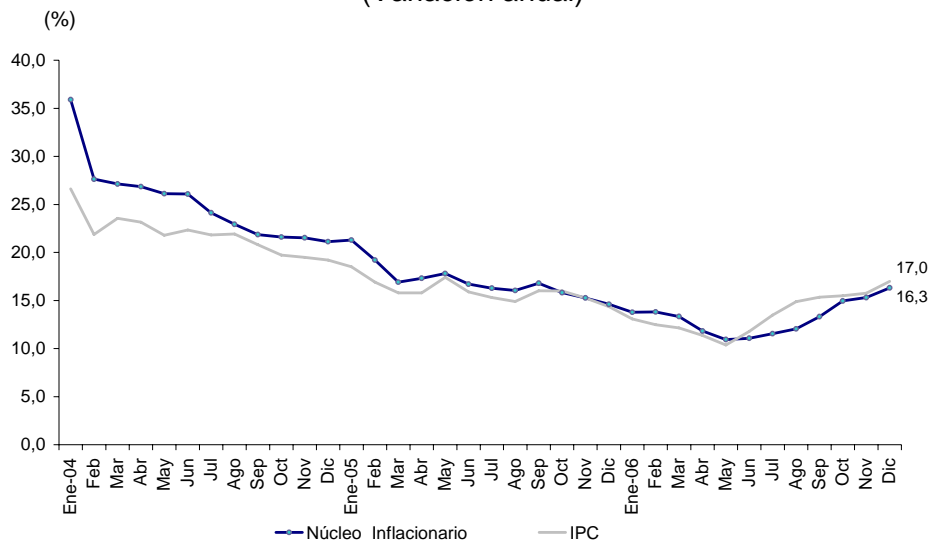
Durante 2006, el Ejecutivo Nacional decretó dos incrementos –en febrero y en septiembre– del salario mínimo nominal, así como su homologación para todos los trabajadores. Este ajuste permitió que el salario mínimo en promedio supere en 12,5% el valor de la canasta alimentaria normativa y que se incrementara en 11,4% en términos reales, para continuar así el proceso de recuperación del poder adquisitivo de los trabajadores iniciado desde 2003.

3.1.3. Precios

La inflación, medida a través del índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas, alcanzó 17,0%. La actuación del Instituto a través de las operaciones de absorción de liquidez en el mercado monetario, el mantenimiento de un sólido nivel de reservas internacionales, el funcionamiento del Fonden , la mayor oferta externa (importaciones) y el compromiso con la estabilidad del tipo de cambio nominal, fueron elementos fundamentales que permitieron contener las presiones inflacionarias. De igual forma contribuyó el mantenimiento de la política de administración y control de precios llevada a cabo por el Ejecutivo Nacional desde febrero de 2003, así como los programas de distribución de bienes de primera necesidad a través de la red Mercal.

La inflación medida a través del núcleo inflacionario se situó en 16,3%, 1,7 puntos porcentuales por encima del registro del año 2005. La brecha entre la inflación anualizada calculada a través del núcleo y del IPC permaneció en promedio cercana a cero (0,2 puntos porcentuales).

IPC y núcleo inflacionario (Variación anual)

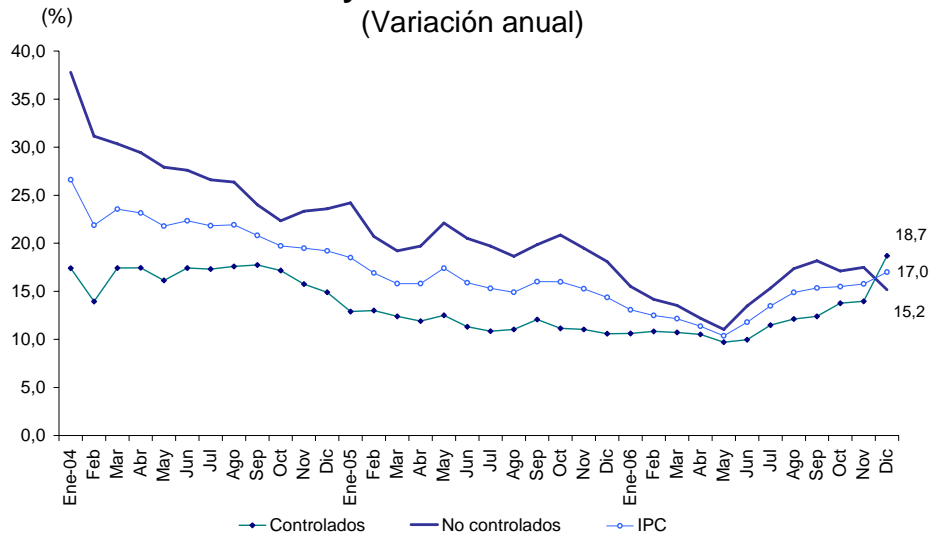


Fuente: BCV.

Como resultado de la política de administración de precios, los bienes y servicios sujetos a control, mostraron una aceleración de 4,6 puntos porcentuales en su variación interanual que se ubicó en 15,2%.⁴ Por su parte, los bienes no controlados registraron una inflación anual de 18,7%, resultado ligeramente superior al obtenido en 2005 (18,1%).

⁴ Entre los aumentos autorizados destacan: los precios del café, las matrículas escolares y las tarifas de transporte y de telefonía celular.

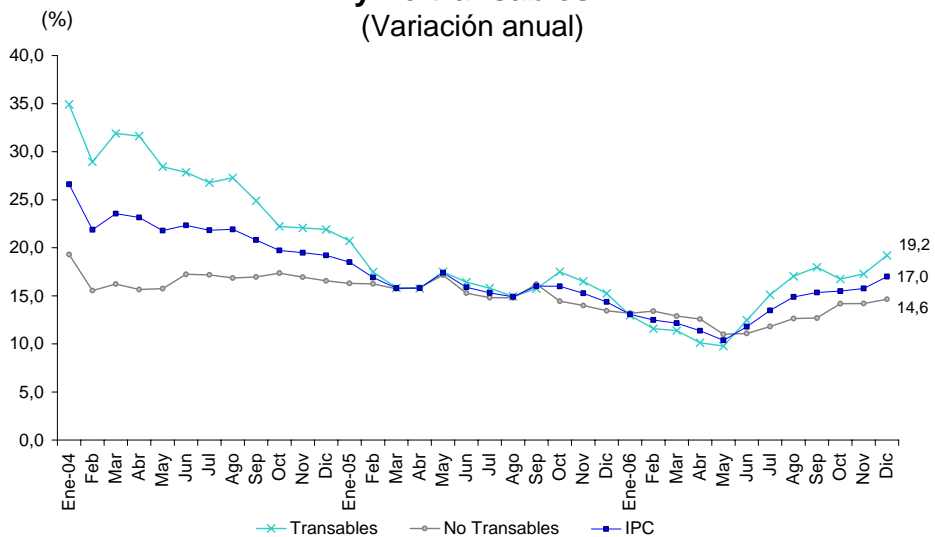
IPC desagregado en bienes controlados y no controlados (Variación anual)



Fuente: BCV.

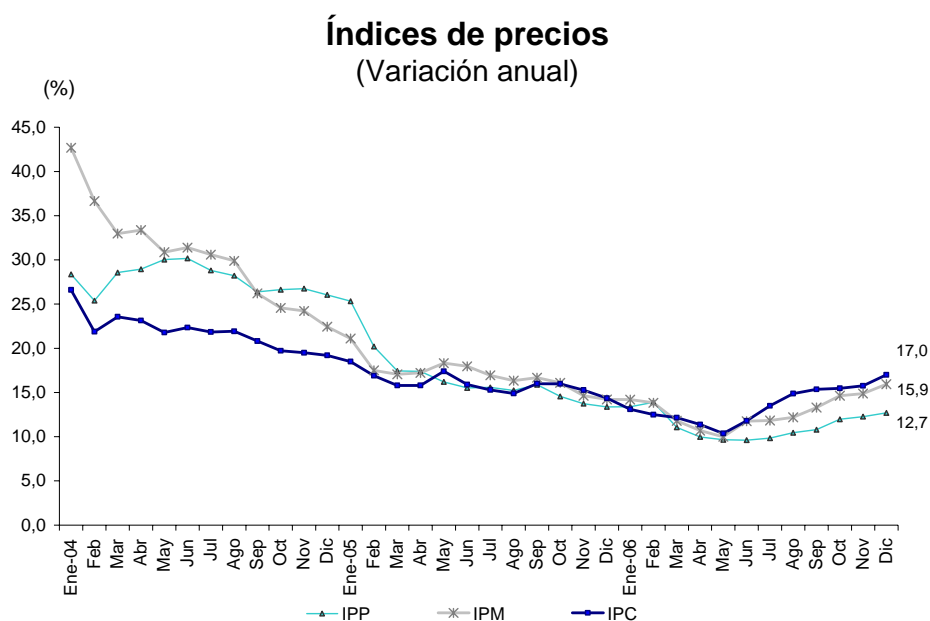
Asimismo, los precios de los bienes y servicios transables se incrementaron en 19,2%, mientras que los no transables aumentaron en 14,6%.

IPC desagregado en bienes transables y no transables (Variación anual)



Fuente: BCV.

Al evaluar el índice de precios al mayor (IPM), se observó que la inflación asociada con la cadena de comercialización acompañó el comportamiento de los indicadores de precios hasta ahora reseñados, al registrar una tasa de variación interanual de 15,9%. El comportamiento del IPM obedeció fundamentalmente a la evolución de los precios de los bienes de procedencia nacional, ya que los bienes importados mantuvieron su tendencia a la desaceleración. Por su parte, el índice de precios al productor (IPP) exhibió una leve desaceleración en su tasa de variación interanual (0,7 puntos porcentuales) que se ubicó en 12,7%. Destaca el mantenimiento de las variaciones tanto del IPP como del IPM por debajo de la registrada por el IPC general.



Fuente: BCV.

3.2 Sector externo

La persistencia del crecimiento económico mundial favoreció a los mercados de productos básicos, lo cual, en presencia de elementos de inestabilidad geopolítica, propició un aumento en los precios del petróleo, que permitió el incremento de los ingresos por exportación, especialmente los petroleros. Las importaciones de bienes y servicios acompañaron la expansión del producto, en un contexto de mayor asignación de divisas por parte de Cadivi.

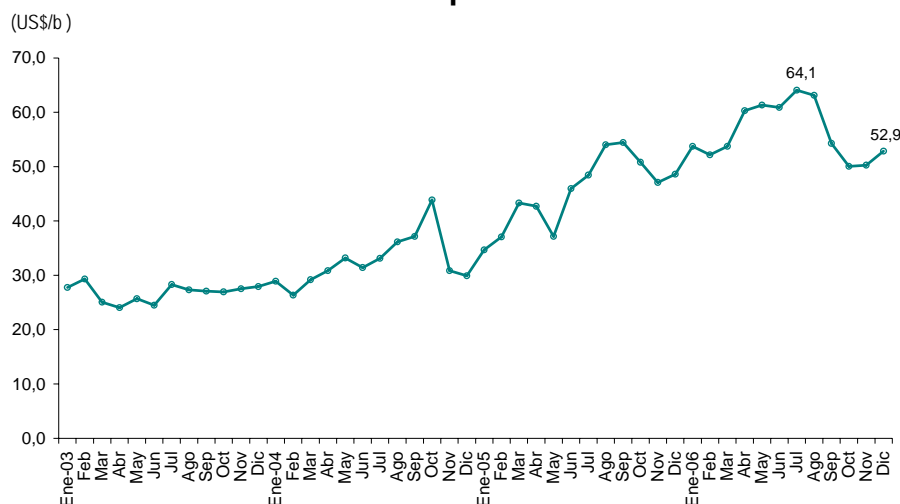
Cifras preliminares indican que las transacciones externas exhibieron un superávit global de US\$ 4.736 millones (2,8% del PIB), mientras que las reservas internacionales brutas al cierre del año (BCV y FEM) ascendieron a US\$ 37.440 millones.



Fuente: BCV.

La cuenta corriente presentó un excedente de US\$ 27.167 millones (16,2% del PIB) que refleja el comportamiento positivo de la balanza comercial de bienes. Las ventas externas totales ascendieron a US\$ 65.210 millones, explicadas por las exportaciones petroleras que se ubicaron en US\$ 58.438 millones, al responder en buena medida al precio de la cesta petrolera venezolana, que promedió US\$/b 56,44 (22,6% por encima del promedio registrado en 2005).

Precio de la cesta petrolera venezolana

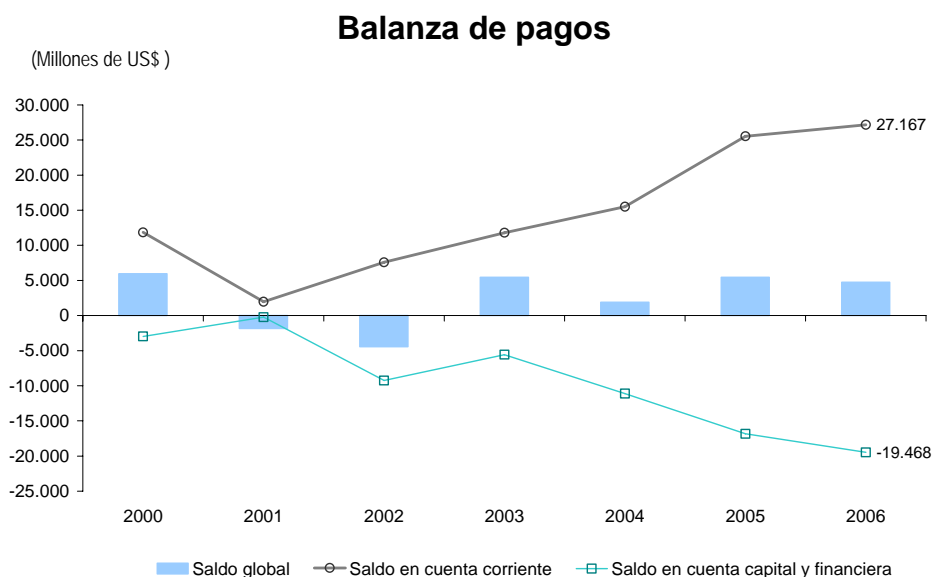


Fuente: Menpet.

El valor de las exportaciones no petroleras, por su parte, exhibió una reducción (8,2%) que podría responder a la reorientación, principalmente de productos básicos como hierro y acero, hacia la producción nacional para satisfacer la demanda interna, particularmente en el sector construcción.

Las importaciones crecieron (36,0%) al alcanzar durante el año US\$ 32.226 millones (19,2% del PIB), debido a las necesidades derivadas del auge de la actividad económica interna y la asignación oportuna de divisas por parte de Cadivi y el BCV. Por destino económico, resalta el aumento de las importaciones de bienes para la formación bruta de capital (46,4%), seguido de los crecimientos de las importaciones de bienes para el consumo final y el consumo intermedio, 34,7% y 29,9%, respectivamente.

La cuenta de capital y financiera arrojó un resultado de US\$ -19.468 millones (11,6% del PIB). Este resultado es explicado en un 65,7% por las transacciones financieras del sector público, tales como la amortización de deuda reestructurada por parte del Gobierno, la adquisición de instrumentos de cartera por entes de la administración pública (destacan los recursos del Fonden) y el aumento del financiamiento comercial de la industria petrolera a sus clientes externos.



3.3 Sistema financiero

La banca comercial y universal continuó presentando resultados positivos en las principales cuentas que conforman su balance, dada la permanencia de condiciones económicas favorables en el contexto del régimen de administración de divisas. En tal sentido, las cuentas del activo y pasivo bancario exhibieron incrementos anuales nominales de 74,6% y 79,6%, respectivamente.

Al evaluar el comportamiento de las colocaciones bancarias, se observa que las orientadas a las inversiones en valores del sector público alcanzaron el mayor dinamismo dentro del activo total. Lo anterior se reflejó en el aumento que experimentaron las inversiones en valores en términos nominales (74,6%) y por la cartera de créditos (62,8%). El repunte de las inversiones en valores fue estimulado por la mayor posición en activos externos permitida por el Banco Central a la banca en el mes de junio y por las mayores colocaciones de bonos de deuda pública⁵ durante el año 2006 (18,6% frente a la caída de 27,8% en 2005).

⁵ Las colocaciones del mes de noviembre y diciembre de 2006 incluyen títulos denominados en divisas pagaderos en bolívares al tipo de cambio oficial de Bs. 2.150,0.

Al analizar sectorialmente la estructura de las inversiones en valores se constató que las orientadas al sector privado registraron la más alta variación anual (86,2%), mientras que las dirigidas al sector público, si bien no crecieron a un ritmo similar, detentaron al cierre del año 76,4% de las inversiones en valores brutas⁶.

La cartera de créditos continuó su tendencia creciente evidenciada en años anteriores (108,7% en 2004 y 74,9% en 2005), pero a una tasa menor, lo que redundó en una disminución de la intermediación crediticia⁷ de 3,0 puntos porcentuales para situarse en 55,3%. No obstante, dentro del activo total, los créditos mantuvieron la participación más alta (41,0%), ya que las inversiones en valores detentaron la misma ponderación (29,5%).

Además de la expansión de la actividad económica, el comportamiento de los préstamos guarda relación con las condiciones financieras relacionadas con el mantenimiento del límite máximo de la tasa de interés activa fijado en abril de 2005, la aplicación de tasas de interés preferenciales para algunos sectores económicos y la obligatoriedad por parte de la banca de orientar porcentajes mínimos de su cartera de créditos hacia áreas consideradas prioritarias para el desarrollo económico y social del país (agrícola, hipotecario, microcrédito y turismo⁸).

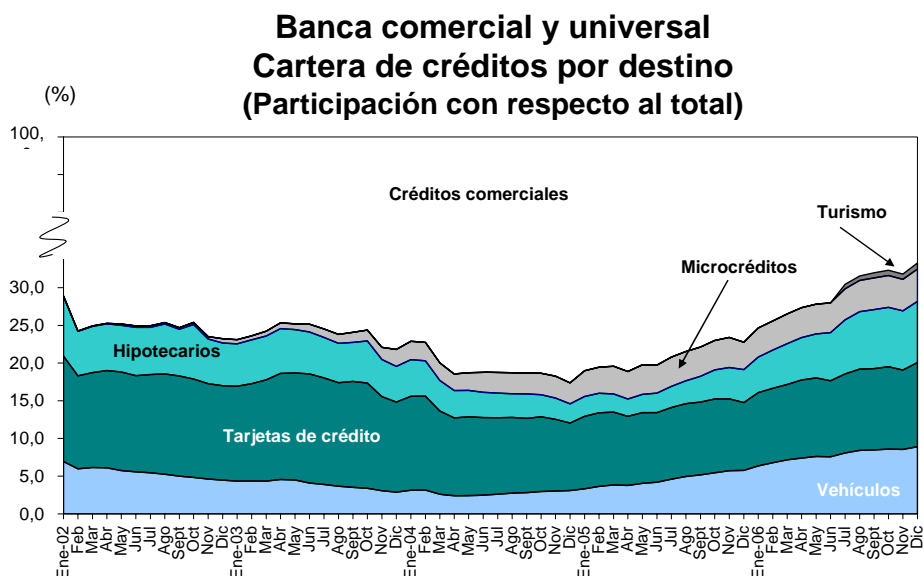
Al desglosar la cartera de créditos por destino económico, se evidencia que los préstamos otorgados a las familias para la adquisición, remodelación, refracción y construcción de viviendas se constituyeron en el rubro que experimentó el mayor crecimiento anual (nominal 202,2% y real 158,4%). Igualmente, resalta el ascenso real mostrado por el crédito al consumo, fundamentalmente el utilizado para la compra de vehículos (113,6%) y, en menor medida, para los consumos con tarjetas de crédito (72,8%). Si bien estas carteras evidenciaron acelerados crecimientos y ganancias en participación durante 2006, aún representan una parte minoritaria dentro del total de créditos bancarios, al detentar la de consumo 20,1% y la hipotecaria 8,1%, ya

⁶ Inversiones en valores + inversiones cedidas.

⁷ Cartera de créditos vigente / Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

⁸ El sector de microcréditos no posee tasa preferencial y el mínimo de cartera al sector turismo se estableció en agosto de 2006.

que en conjunto, los empréstitos comerciales⁹ y los agrícolas mantienen el 66,7% del total. Cabe resaltar, que dentro de los préstamos comerciales, la cartera a la industria manufacturera y al comercio, mayor y detal, restaurantes y hoteles representaron al cierre del año el 33,2% de la cartera total bruta (39,8% en 2005).



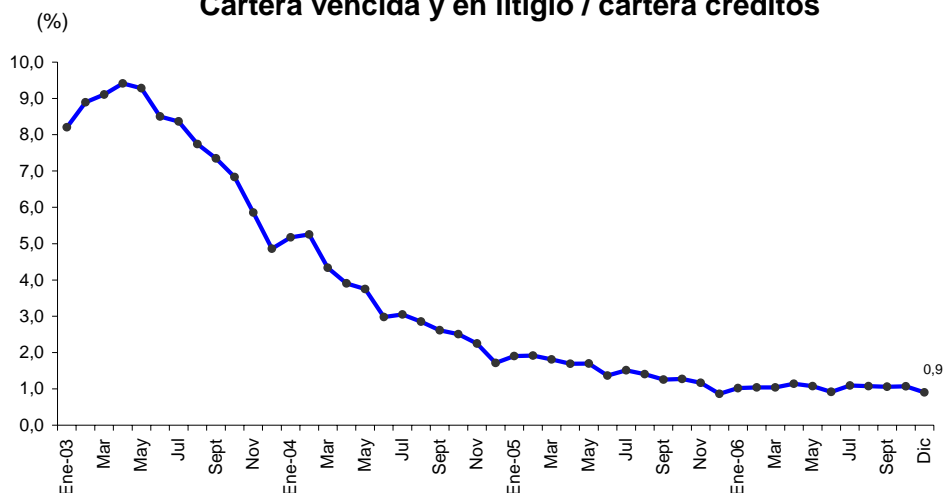
El indicador de morosidad¹⁰ se mantiene por debajo del 1%, y el nivel de aprovisionamiento de la cartera morosa¹¹ continúa favorable. Al evaluar la calidad de la cartera crediticia de la banca se aprecia que la morosidad experimentó un aumento anual de 72,5%, en lo que la cartera vencida tuvo la mayor incidencia y, en menor medida, los créditos en litigio.

⁹ Incluye los créditos a la industria manufacturera; exploración de minas y canteras; electricidad, gas y agua; comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles; actividades no bien especificadas; servicios comunales y transporte, almacenamiento y comunicaciones.

¹⁰ Cartera morosa (vencida y en litigio) / cartera de créditos.

¹¹ Provisión para cartera de créditos / cartera inmovilizada.

Banca comercial y universal Cartera vencida y en litigio / cartera créditos

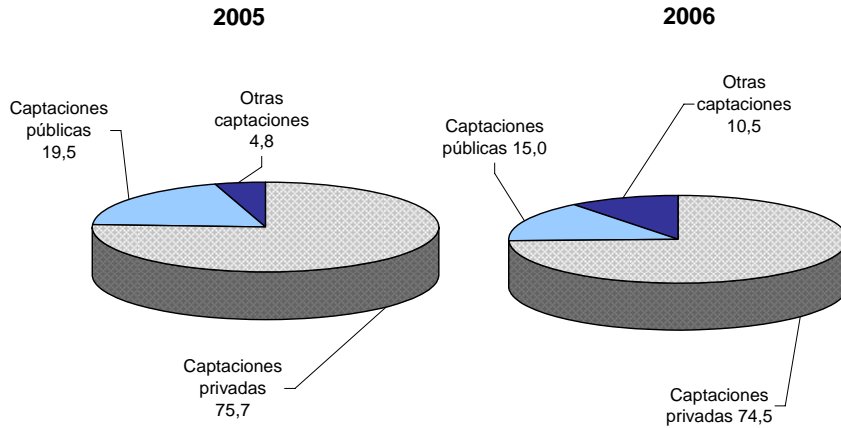


Fuente: Sudeban.

Las disponibilidades de la banca experimentaron un incremento anual de 127,7% superior al observado en 2005 (45,7%), debido al alza registrada, principalmente, en la cuenta del BCV por concepto de encaje legal (152,7%), cuyo peso representó 80,1% del total de disponibilidades al cierre de 2006. Al extraer del total de disponibilidades el saldo correspondiente al encaje legal, se evidenció un ascenso de 53,7% frente a 15% en 2005.

Las captaciones totales de la banca comercial y universal evidenciaron un aumento de 82,6% en términos nominales (56,1% real) al cierre de diciembre. El incremento de los depósitos a la vista (66,6%) y de ahorro (47,7%) continúa reflejando las preferencias de los agentes por poseer instrumentos de disponibilidad inmediata. Por su parte, los depósitos a plazo mostraron un crecimiento de 1,2% en términos nominales (una reducción en términos reales de 13,5%).

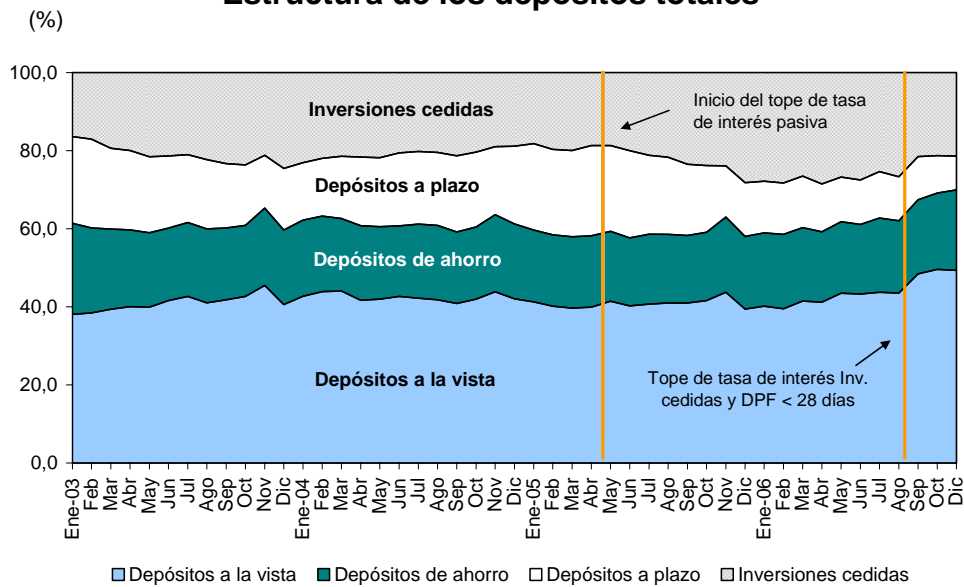
Banca comercial y universal Composición de las captaciones totales



Fuente: Sudeban.

Los depósitos del sector privado crecieron en 80%, 25,5 puntos porcentuales más que en 2005, en tanto que los depósitos provenientes del sector público aumentaron en 40,6%. Las personas jurídicas detentan 55,7% de las captaciones provenientes del sector privado.

Banca comercial y universal Estructura de los depósitos totales



Fuente: Sudeban.

La tendencia a aumentar la proporción de los certificados de participación dentro de la estructura de captaciones bancarias durante 2005 y parte de 2006, atendió a una menor oferta de depósitos a plazo y a mayores inversiones cedidas. Al incluirse este tipo de captaciones a la cobertura de la regulación de tasas en el mes de septiembre, los incentivos a utilizar este mecanismo se disiparon y la participación de las inversiones cedidas tendió a estabilizarse alrededor de 21% del total de captaciones durante el cuarto trimestre del año.

La tasa de crecimiento de las inversiones cedidas (18,3%) resultó inferior a la registrada en 2005 (156,6%), lo cual estaría vinculado tanto a la medida de encaje como a la regulación de tasas en septiembre. De hecho, la variación intermensual al cierre de septiembre registró una caída de 17,5%.

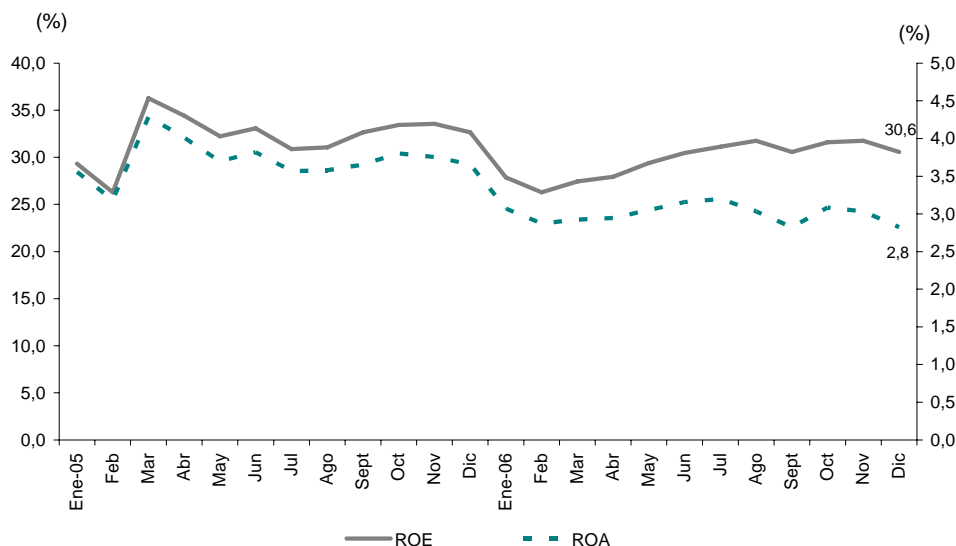
El patrimonio de la banca creció nominalmente en 35,1% debido, principalmente, al ascenso registrado por el resultado acumulado (45,0%), los aportes patrimoniales no capitalizados (30,7%) y las reservas de capital (28,0%). Estos crecimientos fueron suficientes para contrarrestar la pérdida percibida por las inversiones en valores restringidas para la venta (24,2%) y el descenso en los ajustes de patrimonio (32,0%).

Al analizar los indicadores de rentabilidad de la banca a través de los indicadores de rentabilidad sobre activo (ROA)¹² y rentabilidad sobre patrimonio (ROE)¹³, se observa que ambos reflejaron caídas de 0,8 y 2,1 puntos porcentuales, para cerrar en 2,8% y 30,6%, respectivamente. En la reducción del ROA incidieron las menores ganancias percibidas por la cartera de créditos producto de la implementación de tasas preferenciales a ciertos sectores económicos y la permanencia del tope máximo de la tasa activa.

¹² Resultado neto a activo promedio.

¹³ Resultado neto a patrimonio promedio.

Banca comercial y universal Indicadores de rentabilidad



Fuente: Sudeban.

3.3.1. Mercado de capitales

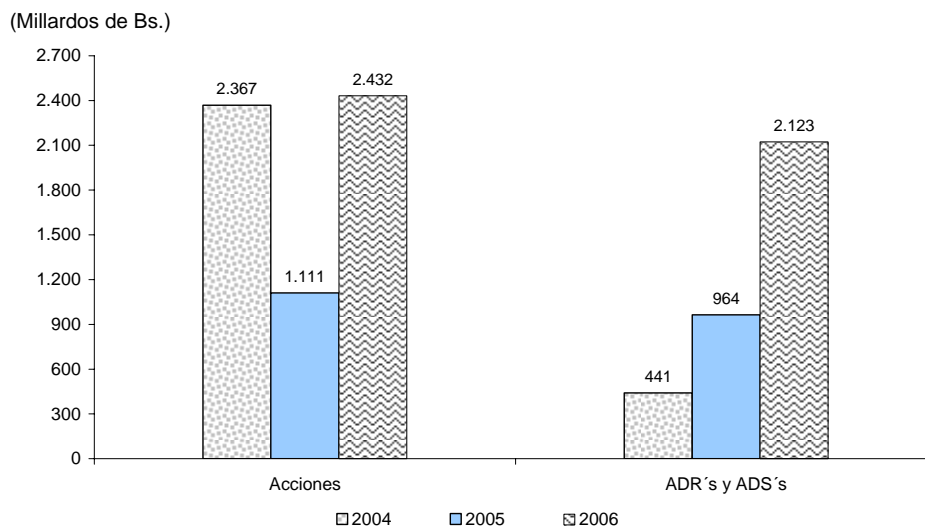
Las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) mostraron un crecimiento anual de 38,1% vinculado, fundamentalmente, con las mayores transacciones efectuadas con instrumentos de renta variable (119,4%), dado que las negociaciones con títulos de renta fija evidenciaron una caída de 70,1%.

El favorable desempeño del mercado de renta variable se produjo por los elevados volúmenes negociados con acciones en el mercado local (118,7%) y por el dinamismo de las operaciones efectuadas tanto con *American Depositary Receipts* (ADR's)¹⁴ como con *American Depositary Shares* (ADS)¹⁵, las cuales crecieron en 127,3% respecto al año anterior.

14 El ADR es la acción de una corporación extranjera que puede comprarse o venderse en el mercado de valores. Las acciones subyacentes al ADR se llaman ADS.

15 El ADS es el título individual emitido bajo un certificado de ADR que se opera en el mercado foráneo. El ADR representa una cantidad específica de acciones o ADS's.

Títulos de renta variable negociados en la Bolsa de Valores de Caracas



Fuente: BVC.

Las empresas que destacaron en el corro capitalino por el volumen de sus operaciones mensuales fueron: Mercantil Servicios Financieros clase A y clase B, Banco Provincial, Corpbanca¹⁶, Canarias y Econoinvest, vinculadas con el sector financiero, y las empresas Sivensa, Compañía Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela (Cantv) y Electricidad de Caracas (EDC), del sector industrial. Cabe destacar que este grupo de empresas detentó más del 70% del volumen total accionario mensual, con una incidencia positiva en los resultados anuales arrojados por los índices financiero¹⁷ e industrial¹⁸ (189,8% y 127,3%, respectivamente).

Las operaciones con acciones de empresas venezolanas que cotizan en el mercado de Nueva York continuaron la tendencia creciente evidenciada desde 2004, al crecer en 120,3% en 2006. Cabe destacar que estas acciones no han dejado de reflejar ascensos anuales desde que reanudaron en

¹⁶ La Comisión Nacional de Valores autorizó el 31/10/2006, la Oferta Pública de Toma de Control (OPTC) sobre 4,105% + 11,3529% del capital social de esta institución financiera, con un precio por acción de Bs. 1.612,49. Adicionalmente a esta OPTC, en el mes de febrero se realizó otra con el hotel Tamanaco por 7,11% de su capital social y con un precio por acción de Bs. 6.713.40.

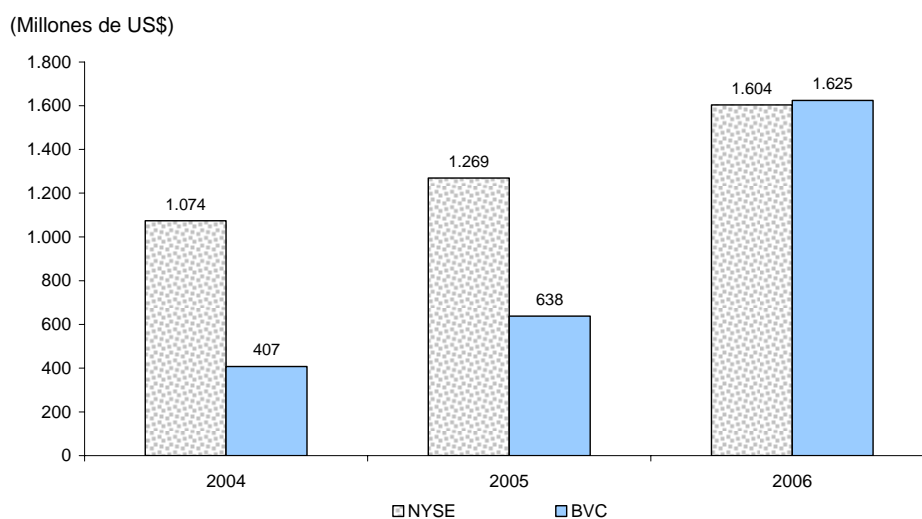
¹⁷ Bancos Provincial, Venezolano de Crédito, Banesco Banco Universal y Mercantil Servicios Financieros A y B.

¹⁸ Cantv clase D, Cemex tipo I y tipo II, Corimon, EDC, Envases Venezolanos, Fondo de Valores Inmobiliarios clase B, H.L. Boulton, Manpa, Mantex, Sivensa y Venepal clase B.

febrero de 2003 sus transacciones en el mercado secundario. La Cantv al igual que en años anteriores, se mantuvo como la principal empresa dinamizadora en este mercado, seguida por las empresas Sivensa, International Briquettes Holding¹⁹ y EDC.

El monto total en dólares transado con ADR's en el mercado de Nueva York²⁰ alcanzó la cantidad de US\$ 1.604,4 millardos, lo que significó un incremento anual de 26,4%. Por su parte, las operaciones en la BVC con acciones de empresas que se negocian en mercados foráneos ascendieron en 156,2%.

Acciones de empresas que cotizan en mercados foráneos



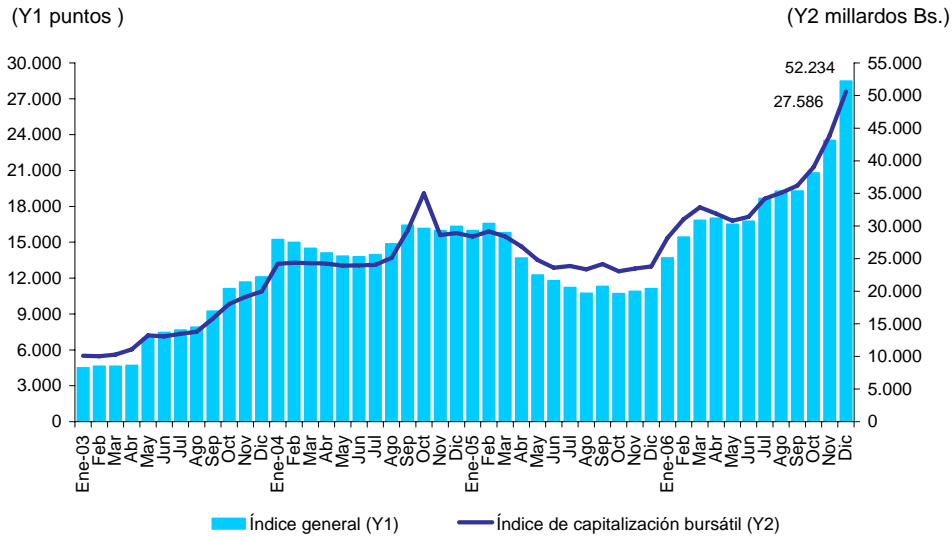
Fuente: BVC y Bloombergs.

La evolución positiva que tuvo el mercado accionario aunado al incremento mostrado en los precios de todas las acciones durante 2006 determinó que tanto el índice de capitalización bursátil (ICB) como la capitalización del mercado, presentaran elevadas tasas de variación anual. En efecto, el resultado de ambos indicadores revirtieron la caída registrada en 2005 (31,9% y 17,7%, respectivamente), al crecer en 156,1% y 112,6%.

¹⁹ Empresa perteneciente al sector industria manufacturera y construcción. Agrupa las plantas de producción de briquetas de Sivensa, C.A, Ferrominera del Orinoco C.A. y posee el 40% de las acciones de Fior de Venezuela, S.A.

²⁰ De acuerdo con cifras reportadas por Bloomberg y registradas en el informe mensual de la Bolsa de Valores de Caracas.

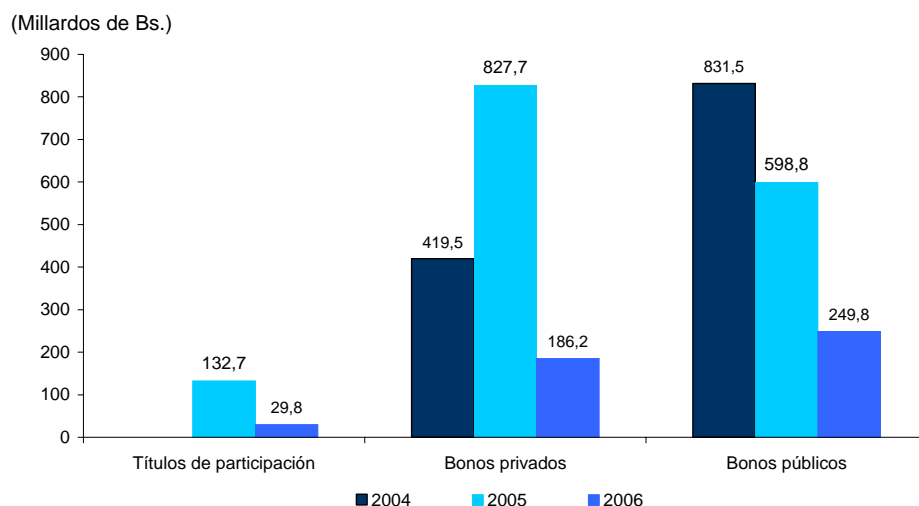
Índices de la Bolsa de Valores de Caracas



Fuente: BVC.

El desenvolvimiento de los instrumentos de renta fija, a diferencia del accionario, exhibió una disminución (70,1%) propiciada tanto por el descenso de los títulos del sector público (Vebonos) como por los del sector privado (papeles comerciales, bonos quirografarios y obligaciones). En efecto, las operaciones de renta fija realizadas por el sector privado experimentaron un retroceso al pasar de un crecimiento anual de 97,3% en 2005 a una caída de 77,5%, y en el caso de los bonos públicos se evidenció una profundización de la tendencia decreciente observada en el año previo al presentar una variación anual negativa de 58,3%.

Títulos de renta fija negociados en la Bolsa de Valores de Caracas



Fuente: BVC.

3.4. Gestión financiera del Gobierno central

Según cifras del Ministerio de Finanzas disponibles para el período enero-septiembre de 2006, la gestión financiera del Gobierno central muestra un superávit primario y financiero de 1,8% y 0,1% del PIB, respectivamente; resultados inferiores en 3,7 puntos porcentuales y 3,2 puntos porcentuales a los registrados para igual lapso de 2005. Esta evolución se explica por el crecimiento menos que proporcional de los ingresos fiscales con respecto al gasto público.

Gobierno central
Gestión financiera
(% del PIB)

	Enero - septiembre		Variación absoluta en términos del PIB
	2006 (*)	2005 (*)	2006/2005
Ingresos totales	20,5	20,1	0,3
Petroleros	10,6	9,5	1,1
No petroleros ^{1/}	9,9	10,6	(0,8)
Gastos totales	20,3	16,9	3,5
Corrientes	15,0	12,4	2,6
Capital	4,6	3,8	0,9
Extratesoro	0,5	0,4	0,1
Concesión neta de préstamos	0,3	0,3	(0,0)
Superávit o déficit global	0,1	3,3	(3,2)
Superávit o déficit primario	1,8	5,5	(3,7)

1/ Incluye Impuesto al Débito Bancario y utilidades del BCV. Estas últimas representaron 1,7% y 0,2% del PIB en 2005 y 2006, respectivamente.

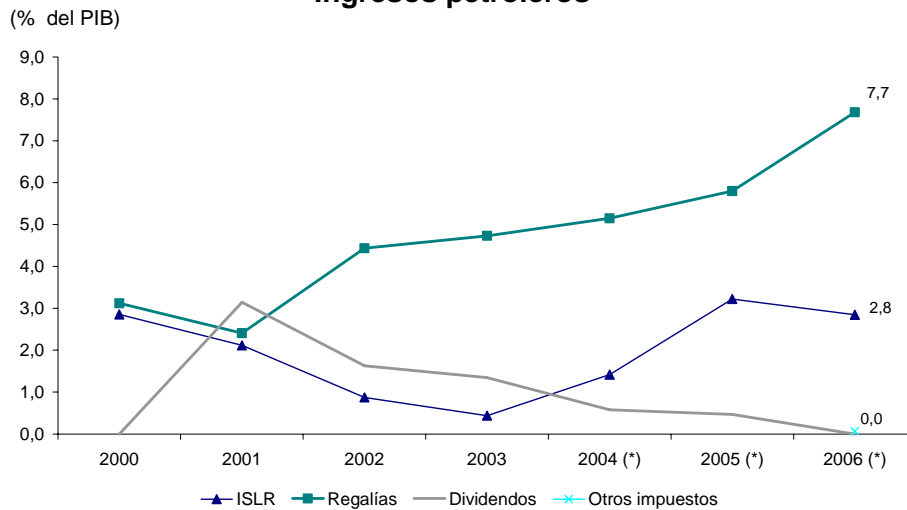
(*) Cifras preliminares al tercer trimestre.

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Los ingresos totales experimentaron un incremento de 30,1% con respecto a enero-septiembre de 2005. Los mayores ingresos petroleros (en 1,1 puntos porcentuales del PIB) se asocian al efecto favorable en las cuentas públicas del nivel de precio nominal de la cesta petrolera venezolana, particularmente en el segundo y tercer trimestre del año (US\$/b 60,8 y US\$/b 60,6), lo que favoreció la mayor percepción de recursos por concepto de regalías petroleras (1,9 puntos porcentuales del PIB). Asimismo, los cambios introducidos en el primer trimestre al esquema impositivo para las empresas petroleras bajo la figura de asociaciones estratégicas y el establecimiento del impuesto de extracción en 33,3% del valor de todos los hidrocarburos líquidos extraídos de cualquier yacimiento²¹, favorecieron los mayores recursos obtenidos por regalías. En tanto, los pagos del impuesto sobre la renta al fisco nacional por parte de la industria se redujeron en 0,4 puntos porcentuales del PIB, dados los aportes realizados por Pdvsa principalmente al Fonden, mientras que los dividendos lo hicieron en 0,5 puntos porcentuales del PIB.

²¹ Ello conforme a la Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 1.510 con Fuerza de Ley Orgánica de Hidrocarburos, Gaceta Oficial N° 38.443 de fecha 24 de mayo de 2006. El impuesto de extracción se calcula sobre la misma base establecida para el cálculo de la regalía en dinero. Al calcular este impuesto, el contribuyente tiene el derecho a deducir lo que hubiese pagado por regalía, incluso la regalía adicional que esté pagando como ventaja especial. Además de este impuesto de extracción, la reforma señalada estableció el impuesto superficial, el impuesto de consumo propio, el impuesto de consumo general y el impuesto de registro de exportación. Gaceta Oficial N° 38.443 de fecha 24 de mayo de 2006.

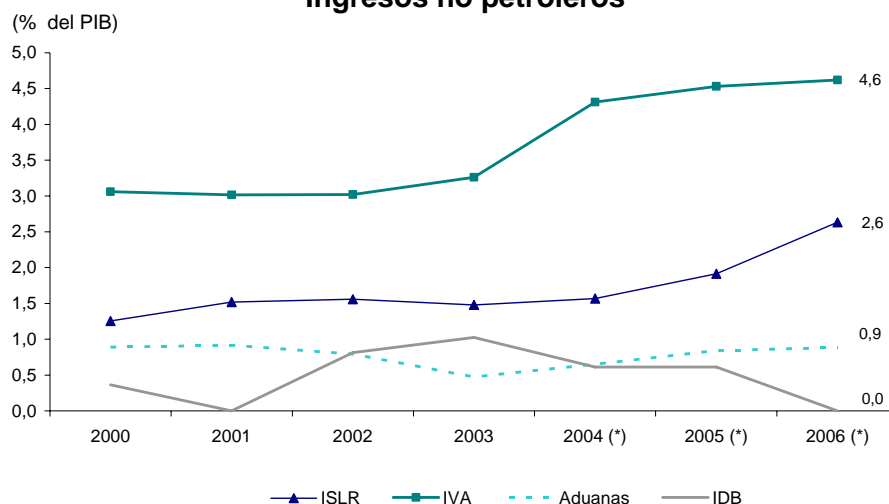
Gobierno central Ingresos petroleros



(*) Cifras preliminares. Las cifras de cada año corresponden al acumulado enero-septiembre.
Fuente: Ministerio de Finanzas.

Los ingresos no petroleros disminuyeron en 0,8 puntos porcentuales del PIB, explicado en parte, por la desaceleración que mostró el impuesto al valor agregado (IVA), asociado con la presencia de una menor alícuota respecto al mismo lapso de 2005 (14,0% frente a 15,0%). El impuesto sobre la renta (ISLR) mantuvo relativamente invariable su tasa de variación nominal. En relación con el impuesto al débito bancario, disminuyó su aporte al fisco en 0,5 puntos porcentuales del PIB, una vez que este tributo fuese eliminado a partir del 10 de febrero de 2006.

Gobierno central Ingresos no petroleros

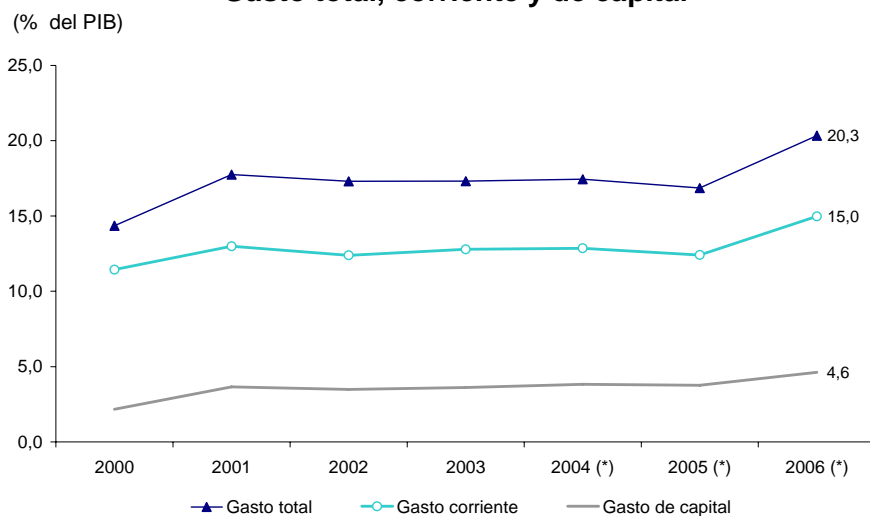


(*) Cifras preliminares. Las cifras de cada año corresponden al acumulado enero-septiembre.
Fuente: Ministerio de Finanzas.

Vale la pena resaltar en la evolución de los ingresos no petroleros, la mayor participación (de 26,3% hasta 32,4%) que alcanzó el impuesto sobre la renta entre las tres principales fuentes de ingreso interno (ISLR, IVA y aduanas). La participación del IVA se redujo de 62,2% a 56,8% en 2006, en tanto que, el aporte de la renta aduanera permaneció en alrededor de 11,0%.

Por su parte, el gasto público total y primario nominal se expandieron en 54,3% y 63,0%, respectivamente, con respecto al lapso enero-septiembre de 2005, lo que representó una aceleración en comparación con las tasas de variación observadas en igual período del año previo (37,5% y 42,8%). Los gastos público total y primario acumulados hasta el tercer trimestre de 2006 representaron 20,3% y 18,7% del PIB, respectivamente.

Gobierno central Gasto total, corriente y de capital



(*) Cifras preliminares. Las cifras de cada año corresponden al acumulado enero-septiembre.
Fuente: Ministerio de Finanzas.

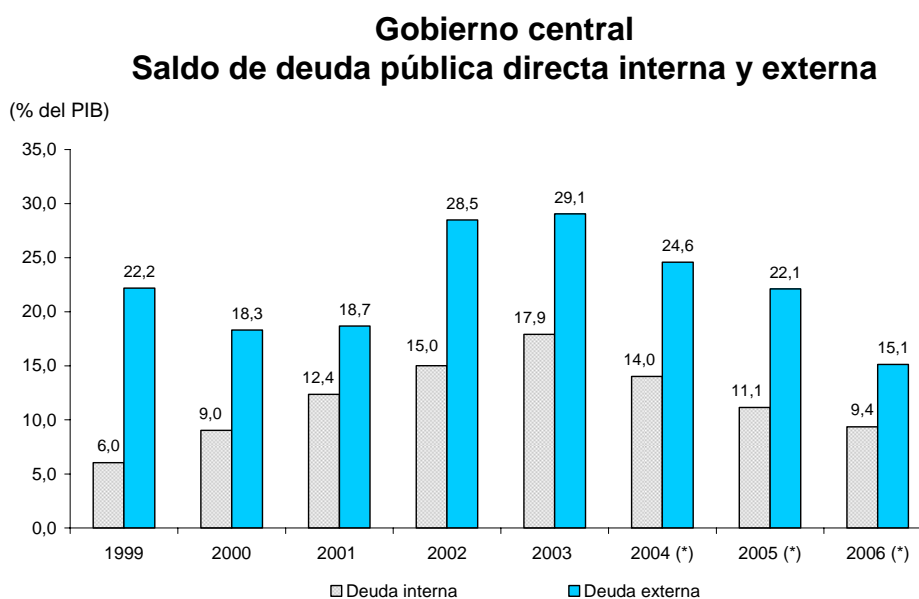
Las erogaciones corrientes se incrementaron en 54,3% para alcanzar un nivel de 15,0% del PIB en el período enero-septiembre de 2006, con aumentos destacados en las partidas de compra de bienes y servicios (243,0%) y transferencias corrientes a organismos públicos (65,2%). El gasto de capital se ubicó en 4,6% del PIB, fundamentalmente, a través de las transferencias de capital a organismos públicos que alcanzaron 4,4% del PIB. Estas evoluciones determinaron que las participaciones dentro del gasto primario de la compra de bienes y servicios (9,0%) y de las transferencias corrientes a organismos públicos (44,5%) se ubicaran por encima de los correspondientes promedios para igual período del bienio 2004-2005 (4,8% y 42,0%, respectivamente).

En lo que respecta al endeudamiento neto, el resultado fue negativo (0,7% del PIB) y menor que el registrado en 2005 (3,0% del PIB), como consecuencia de la variación nula en el endeudamiento interno neto (0,0% del PIB) y de un endeudamiento externo neto negativo (0,7% del PIB). Vale decir que durante el primer trimestre no se realizaron colocaciones de deuda en el mercado interno; éstas se reiniciaron a partir del segundo trimestre del año. Asimismo, en el mes de mayo el Ministerio de Finanzas canceló el remanente de la deuda con el BCV por Bs. 679 millones²².

²² Dicha acreencia se originó en un préstamo al Gobierno nacional en 1990, para el refinanciamiento de la deuda externa de la República en el contexto del Plan Brady. En 1997 fueron documentadas en US\$ 3.686,7 millones a un plazo de 18 años.

El resultado negativo en el endeudamiento externo neto está asociado a la ejecución del Plan de Reducción de Deuda Pública adelantado por el Gobierno nacional, que contempló la recompra de Bonos Brady Par y Descuento en operaciones que tuvieron lugar durante los dos primeros trimestres del año. Este plan permitió reducir en el año el saldo de la deuda externa directa bruta en US\$ 3.907 (12,5%), cifra que representa 2,2% del PIB²³. La liberación de garantías asociada con esta estrategia permitió refinanciar préstamos provenientes de organismos bilaterales y multilaterales, así como reducir las necesidades de financiamiento de 2006. Cabe destacar que las operaciones de recompra fueron financiadas con recursos acumulados en ejercicios anteriores, así como mediante la utilización de fondos provenientes del Fonden.

El saldo de la deuda pública total directa bruta al 31/12/2006 se redujo a 24,5% del PIB, el cual refleja una disminución de 8,8 puntos del PIB con respecto al año 2005. La deuda externa se situó al cierre del año en US\$ 27.236 millones y la interna en Bs. 36.230 millardos



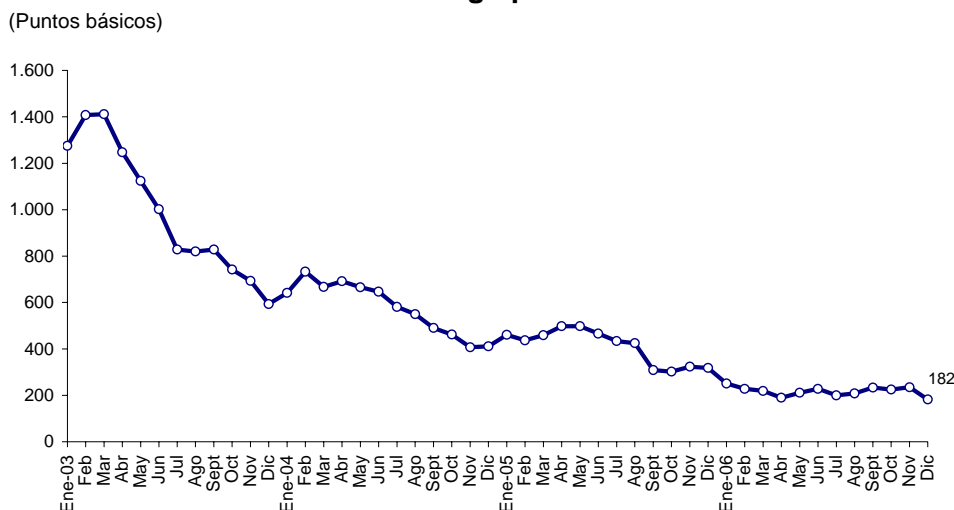
(*) Cifras preliminares. Las cifras de 2006 son al 31 de diciembre.
Fuente: Ministerio de Finanzas.

En cuanto a las condiciones en los mercados financieros internacionales, en el caso específico de Venezuela, el indicador *emerging markets bond index plus* (Embi Plus) se redujo 136 puntos

²³ De acuerdo con el Ministerio de Finanzas, el Plan de Reducción de Deuda Pública generaría una disminución en el servicio de la deuda por US\$ 676 millones en 2006, así como un ahorro anual a partir de 2007 de US\$ 450 millones.

básicos (pb) (42,8%) al ubicarse en 182 pb sobre la curva de rendimiento de los bonos del tesoro estadounidense²⁴. Esta mejora en la prima de riesgo es explicada por el favorable desempeño de los precios del petróleo, el sólido nivel de reservas internacionales, el superávit registrado en la cuenta corriente y el sostenido y significativo crecimiento económico.

Diferencial Embi Plus asociado al riesgo país Venezuela



Fuente: JP Morgan.

La conjunción del entorno internacional favorable y la presencia de liquidez en el mercado interno coadyuvó al éxito que tuvo la emisión combinada de títulos argentinos y venezolanos por parte de la República, que se denominó “Bono del Sur”, cuya oferta resultó en la adjudicación de aproximadamente US\$ 1 millardo²⁵. Cada título de esta emisión tuvo un valor nominal de Bs. 2.150.00026, con una proporción fija de 50% correspondiente al bono venezolano (Ticc042017), 30% correspondiente al Boden12 y 20% correspondiente al Boden15, estos últimos emitidos por la República Argentina. Los bonos argentinos colocados a través del Bono del Sur habían sido adquiridos previamente por Venezuela en concordancia con la política del Gobierno nacional de fortalecimiento de un mercado secundario de deuda latinoamericana.

²⁴ Venezuela mostró la mayor disminución en el indicador de riesgo país, con respecto a México, Colombia y Brasil.

²⁵ Según el Ministerio de Finanzas se recibieron órdenes de compra que superaron en más de nueve veces el monto convocado.

²⁶ Esta emisión está constituida por títulos denominados en dólares americanos, pagaderos en bolívars a la tasa de cambio oficial.



ANEXOS

Principales agregados macroeconómicos

	2006 (*)	2005*	2004*
PIB a precios constantes de 1997 (variación %)			
Total	10,3	10,3	18,3
Petrolero	(1,9)	2,6	13,7
No petrolero	11,7	11,1	16,1
Superávit o déficit del Gobierno central (% del PIB)^{1/}	0,1	3,3	(1,2)
Saldo en cuenta corriente (millones de US\$)	27.167,0	25.534,0	15.519,0
Reservas internacionales brutas (millones de US\$)			
BCV	36.672,0	29.636,0	23.498,0
FEM	768,0	732,0	710,0
Movimiento cambiario del BCV (millones de US\$)	7.036,0	6.138,0	2.832,0
Base monetaria (variación %)	94,0	39,7	46,6
Liquidez monetaria (variación %)	69,3	52,7	50,4
Banca comercial y universal			
Cartera de crédito total (variación %)	62,8	74,8	108,7
Inversiones en valores totales (variación %)	74,6	31,4	34,2
Captaciones totales (variación %)	82,6	53,1	57,8
Patrimonio total	35,1	33,4	36,3
Tasa de interés (%)^{2/}			
Activa	15,4	16,6	18,1
Pasiva	9,5	10,4	10,7
Tipo de cambio nominal (Bs./US\$)			
Promedio	2.150,0	2.112,4	1.887,5
Puntual	2.150,0	2.150,0	1.920,0
Índice de precios al consumidor (variación %)^{3/}	17,0	14,4	19,2

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas.

1/ Cifras provisionales correspondientes al período enero-septiembre de cada año.

2/ Corresponde al promedio simple de las tasas de interés de activas y pasivas de la banca comercial y universal (cobertura nacional).

3/ Variación anualizada: diciembre del año t respecto a diciembre del año t-1.

Fuente: BCV.

Agregados monetarios (Millardos de bolívares)

	Circulante (M1)	Var. % interanual	Liquidez monetaria (M2)	Var. % interanual	Base monetaria	Var. % interanual
2005						
Enero	27.270,7	48,6	46.246,4	52,7	16.342,9	52,0
Febrero	27.114,1	39,5	46.474,2	46,1	15.786,8	46,7
Marzo	27.965,1	40,7	48.600,3	50,4	16.725,0	26,5
Abril	27.797,1	46,8	48.819,1	52,9	16.378,7	48,2
Mayo	28.332,1	43,2	49.084,2	48,9	16.659,4	47,5
Junio	30.130,0	47,0	51.445,6	50,3	17.745,0	47,9
Julio	31.863,9	49,5	54.347,9	51,2	18.524,8	50,0
Agosto	32.705,1	50,2	55.813,8	52,9	18.783,3	47,6
Septiembre	33.967,8	56,4	57.458,8	56,7	19.521,7	56,1
Octubre	35.763,1	59,2	60.002,9	58,0	19.391,1	46,7
Noviembre	41.934,4	60,0	67.413,6	56,3	25.120,9	67,2
Diciembre	42.913,1	54,7	70.796,0	52,7	23.086,5	39,7
2006						
Enero	42.137,8	54,5	70.172,0	51,7	21.752,5	33,1
Febrero	42.200,6	55,6	71.157,4	53,1	22.321,8	41,4
Marzo	44.816,4	60,3	74.753,7	53,8	25.640,8	53,3
Abril	47.173,1	69,7	77.799,0	59,4	26.028,1	58,9
Mayo	51.005,4	80,0	81.635,9	66,3	27.783,3	66,8
Junio	52.793,7	75,2	85.383,8	66,0	26.713,9	50,5
Julio	54.205,0	70,1	88.533,8	62,9	27.593,2	49,0
Agosto	54.620,8	67,0	87.746,6	57,2	29.622,8	57,7
Septiembre	61.112,0	79,9	94.936,2	65,2	31.745,1	62,6
Octubre	65.232,4	82,4	100.745,5	67,9	35.491,1	83,0
Noviembre	75.000,7	78,9	114.328,7	69,6	42.565,2	69,4
Diciembre	78.680,7	83,3	119.892,1	69,3	44.795,4	94,0

Fuente: BCV.

Tasas de interés del mercado financiero^{1/}

(En porcentaje)

	Tasa activa	Tasa pasiva ^{2/}	Depósitos a 30 días	Depósitos a 60 días	Depósitos a 90 días
2004^{3/}	18,09	10,67	11,23	11,97	12,60
2005^{3/}	16,64	10,45	10,85	11,39	11,63
Enero	17,55	10,91	11,35	12,20	13,27
Febrero	17,08	10,56	10,98	11,99	12,14
Marzo	17,11	10,34	10,45	11,58	12,02
Abril	16,04	11,03	10,98	11,82	12,26
Mayo	17,14	10,19	10,86	11,23	11,62
Junio	16,35	10,85	11,20	11,50	11,64
Julio	17,06	10,16	10,91	11,06	11,34
Agosto	17,05	10,16	10,60	11,07	10,87
Septiembre	16,01	10,18	10,66	11,01	10,80
Octubre	16,62	10,01	10,58	10,91	11,11
Noviembre	16,20	10,30	10,72	11,11	11,22
Diciembre	15,44	10,66	10,94	11,14	11,22
2006^{3/}	15,40	9,50	10,17	10,25	10,26
Enero	15,75	10,32	10,69	11,02	10,86
Febrero	15,69	10,00	10,25	10,54	10,61
Marzo	15,39	9,60	10,23	10,32	10,29
Abril	15,14	9,15	10,15	10,27	10,17
Mayo	15,00	8,97	10,11	10,24	10,23
Junio	14,69	9,17	10,20	10,14	10,24
Julio	15,25	8,90	10,25	10,14	10,18
Agosto	15,45	8,26	10,06	10,07	10,15
Septiembre	15,21	9,34	10,03	10,07	10,13
Octubre	15,58	10,02	10,03	10,04	10,08
Noviembre	15,83	10,04	10,03	10,07	10,11
Diciembre	15,86	10,04	10,03	10,06	10,10
Var. abs. 2005-2004	-1,46	-0,22	-0,38	-0,58	-0,97
Var. abs. 2006-2005	-1,24	-0,95	-0,68	-1,14	-1,37

1/ Cobertura nacional.

2/ Corresponde al promedio de los depósitos a plazo fijo.

3/ Promedios simples.

Fuente: BCV.

Producto interno bruto
(Millones de bolívares)

	A precios de 1997			Variación %	
	2006 (*)	2005 (*)	2004 (*)	2006/2005	2005/2004
Actividad petrolera	7.408.250	7.549.545	7.360.757	(1,9)	2,6
Actividad no petrolera	38.408.406	34.375.854	30.934.134	11,7	11,1
Minería	328.994	316.744	322.227	3,9	(1,7)
Manufactura	8.504.984	7.703.951	7.033.466	10,4	9,5
Electricidad y agua	1.178.421	1.109.179	1.021.500	6,2	8,6
Construcción	3.365.831	2.547.040	2.069.021	32,1	23,1
Comercio y servicios de reparación	5.294.841	4.414.513	3.629.818	19,9	21,6
Transporte y almacenamiento	1.818.344	1.618.470	1.424.859	12,3	13,6
Comunicaciones	1.938.464	1.573.450	1.311.744	23,2	20,0
Instituciones financieras y seguros	2.153.263	1.546.725	1.149.005	39,2	34,6
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	5.029.118	4.648.351	4.314.106	8,2	7,7
Servicios comunitarios, sociales y personales y productores de servicios privados no lucrativos	2.668.140	2.294.172	2.085.260	16,3	10,0
Productores de servicios del Gobierno general	5.794.570	5.584.836	5.211.603	3,8	7,2
Resto ^{1/}	3.022.082	2.876.665	2.664.478	5,1	8,0
Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	2.688.646	1.858.242	1.302.953	44,7	42,6
Impuestos netos sobre los productos	5.521.210	4.604.601	3.877.452	19,9	18,8
Producto interno bruto	51.337.866	46.530.000	42.172.343	10,3	10,3

(*) Cifras provisionales.

1/ Incluye agricultura y restaurantes y hoteles.

Fuente: BCV.

Balanza de pagos
(Millones de US\$)

	2006 (**)	2005(*)
Cuenta corriente	27.167	25.534
Saldo en mercancías	32.984	31.780
Exportaciones FOB	65.210	55.473
Petroleras	58.438	48.069
No petroleras	6.772	7.404
Importaciones FOB	(32.226)	(23.693)
Saldo en servicios	(4.259)	(3.866)
Saldo en renta	(1.512)	(2.281)
Transferencias corrientes	(46)	(99)
Cuenta capital y financiera	(19.468)	(16.841)
Inversión directa	(2.632)	1.400
Inversión de cartera	(7.622)	(788)
Otra inversión	(9.214)	(17.453)
Errores y omisiones	(2.963)	(3.236)
Saldo global	4.736	5.457
Variación neta de reservas	(4.736)	(5.457)
Banco Central de Venezuela ^{1/}	(4.700)	(5.435)
BANDES	-	-
Fondo de Estabilización Macroeconómica	(36)	(22)

(*) Cifras provisionales.

(**) Cifras estimadas.

1/ Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio, precios y actualización contable en los balances del BCV.

Fuente: BCV.

Indicadores de precios

(Variación interanual %)

	2006	2005
Índice de precios al consumidor (IPC)		
General	17,0	14,4
Alimentos y bebidas no alcohólicas	26,0	19,9
Bebidas alcohólicas y tabacos	19,9	18,2
Vestido y calzado	9,5	10,3
Alquiler de viviendas	6,5	7,4
Servicios de la vivienda, excepto teléfono	2,9	6,7
Equipamiento del hogar	18,3	15,7
Salud	13,0	12,3
Transporte	15,4	15,9
Comunicaciones	7,3	6,7
Esparcimiento y cultura	12,8	5,2
Servicio de educación	16,4	14,5
Restaurantes y hoteles	25,4	20,4
Bienes y servicios diversos	12,8	12,9
Bienes	19,2	15,2
No controlados	18,7	18,1
Controlados	15,2	10,6
Servicios	14,6	13,4
Indicador de difusión (porcentaje)^{1/}	41,7	35,7
Núcleo inflacionario	16,3	14,6
Índice de precios al mayor (IPM)		
General	15,9	14,2
Nacional	18,0	15,3
Importado	9,2	10,9
Índice de precios a nivel de productor		
Industria manufacturera privada (IPP)	12,7	13,4

1/ Promedio del año.
Fuente: BCV.

Banca comercial y universal
Resumen del balance de situación

	(Millardos de bolívares)			Variación porcentual	
	2006	2005	2004	2006/2005	2005/2004
Total activo	147.626,8	84.529,5	56.272,9	74,6	50,2
Disponibilidades ^{1/}	34.392,7	15.102,9	10.367,7	127,7	45,7
Cartera de créditos	60.588,9	37.213,9	21.283,9	62,8	74,8
Vigente	61.337,5	37.668,7	21.473,5	62,8	75,4
Reestructurada	105,5	151,7	264,0	(30,4)	(42,5)
Vencida	504,5	285,1	297,2	77,0	(4,1)
Litigio	48,4	35,7	67,2	35,7	(47,0)
Menos:					
Provisión para cartera de créditos	1.407,0	927,2	818,0	51,7	13,3
Inversiones en valores ^{2/}	43.567,6	24.958,2	18.986,9	74,6	31,4
Colocaciones en el BCV y operaciones interbancarias	18.788,4	12.890,2	6.993,3	45,8	84,3
Títulos valores para negociar	1.471,5	1.259,8	415,5	16,8	203,2
Títulos valores disponibles para la venta	11.857,6	4.441,1	4.933,1	167,0	(10,0)
Títulos valores mantenidos hasta su vencimiento	6.537,2	4.526,0	5.000,5	44,4	(9,5)
De disponibilidad restringida	4.384,2	996,0	1.643,3	340,2	(39,4)
Otros títulos valores	580,6	896,2	53,2	(35,2)	1.584,4
Menos:					
Provisión para inversiones en títulos valores	52,0	51,2	52,0	1,6	(1,5)
Intereses y comisiones por cobrar ^{3/}	1.259,0	971,1	691,6	29,6	40,4
Inversiones en empresas filiales, afiliadas y sucursales en el exterior ^{4/}	2.401,7	2.277,1	2.114,7	5,5	7,7
Otros activos ^{5/}	5.417,0	4.006,3	2.828,0	35,2	41,7
Total pasivo	134.950,6	75.149,0	49.243,1	79,6	52,6
Depósitos totales	123.842,1	67.820,6	44.301,1	82,6	53,1
A la vista	69.613,2	35.737,7	22.199,3	94,8	61,0
De ahorro	29.065,3	16.822,2	10.148,0	72,8	65,8
A plazo	12.172,7	12.033,1	10.151,4	1,2	18,5
Otras captaciones del público ^{6/}	12.990,9	3.227,5	1.802,4	302,5	79,1
Otras cuentas del pasivo ^{7/}	11.108,5	7.328,4	4.942,0	51,6	48,3
Gestión operativa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Patrimonio	12.676,2	9.380,5	7.029,8	35,1	33,4

1/ Se refiere a las disponibilidades netas ya que incluye la provisión para disponibilidades.

2/ Incluye inversiones en: títulos valores para negociar, títulos disponibles para la venta, títulos mantenidos hasta su vencimiento, en otros títulos valores y títulos por disponibilidad restringida.

3/ Incluye los rendimientos por cobrar: por disponibilidades, por inversiones en valores, por cartera de crédito y otras cuentas por cobrar. Adicionalmente incluye comisiones por cobrar y la provisión.

4/ Incluye participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y las provisiones.

5/ Incluye bienes realizables, bienes de uso y otros activos.

6/ Incluye los derechos y participaciones sobre títulos valores y captaciones del público restringidas.

7/ Incluye obligaciones con el Banap y otros financiamientos obtenidos. Adicionalmente, contempla los gastos por pagar: por captaciones del público, por obligaciones con el BCV, por obligaciones con el Banap, por otros financiamientos obtenidos, por otras obligaciones por intermediación financiera, por obligaciones convertibles en capital y por obligaciones subordinadas. Finalmente, otras obligaciones por intermediación financiera, obligaciones subordinadas y obligaciones convertibles en capital y otros pasivos.

Fuente: Sudeban.

Banca comercial y universal
Indicadores financieros
(En porcentajes y millardos de bolívares)

	2006	2005	2004
Intermediación crediticia ^{1/}	55,3	58,3	50,5
Intermediación financiera ^{2/}	94,6	97,0	95,2
Suficiencia patrimonial ^{3/}	8,6	12,5	12,5
Cartera inmovilizada ^{4/}	0,9	0,8	1,6
Cartera vencida y en litigio / patrimonio	4,4	3,4	5,2
Provisión para cartera de créditos ^{5/}	2,3	2,4	3,7
Provisión para cartera de créditos / cartera inmovilizada	254,5	289,1	224,5
Cartera de créditos vigente / activo total	41,5	44,6	38,2
Cartera de créditos total / activo total	41,0	44,0	37,8
Inversiones en valores / activo total	29,5	29,5	33,7
Liquidez inmediata ^{6/}	31,0	23,4	24,4
Resultado neto / activo promedio (ROA)	2,8	3,7	5,9
Resultado neto / patrimonio promedio (ROE)	30,6	32,7	45,2
Endeudamiento ^{7/}	10,6	8,0	7,0
Patrimonio promedio	11.028	8.205	6.094
Activo promedio	116.078	70.401	28.136

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Cartera de créditos vigente / depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

2/ (Cartera de créditos vigente + inversiones en valores) / depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

3/ Patrimonio / activo.

4/ Cartera de créditos vencida y en litigio / cartera de créditos bruta.

5/ Provisión para cartera de créditos / cartera de créditos bruta.

6/ Disponibilidades / depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

7/ Pasivo / patrimonio.

Fuente: Sudeban y BCV.

Distribución de la cartera de crédito
Banca comercial y universal
(millardos de bolívares)

	Créditos comerciales ^{1/}	Crédito al consumo			Préstamos hipotecarios	Créditos a la microempresa	Créditos agrícolas	Créditos turismo	Provisión	Total neto
		Vehículos	Tarjetas de crédito	Total						
2004										
Diciembre	15.309	683	1.980	2.664	565	636	2.929	-	818	21.284
2005										
Diciembre	25.020	2.207	3.427	5.634	1.664	1.386	4.438	-	927	37.214
2006										
Diciembre	34.407	5.514	6.927	12.441	5.028	2.655	6.967	499	1.407	60.589
Variación absoluta										
Dic.06/Dic.05	9.387	3.307	3.500	6.807	3.364	1.270	2.528	499	480	23.375
Dic.05/Dic.04	9.711	1.523	1.447	2.970	1.099	750	1.509	-	109	15.930
Variación relativa										
Dic.06/Dic.05	37,5	149,8	102,1	120,8	202,2	91,6	57,0	100,0	51,7	62,8
Dic.05/Dic.04	63,4	222,9	73,1	111,5	194,5	118,0	51,5	-	13,3	74,8

1/ Incluye créditos orientadas a los sectores: exploración de minas e hidrocarburos; construcción; industria manufacturera; transporte, almacenamiento y comunicaciones; electricidad, gas y agua; comercio mayor y detal, restaurantes y hoteles; servicios sociales, comunales y personales y actividades no bien especificadas.

Fuente: Sudeban.

Banca comercial y universal

Resumen del estado de ganancias y pérdidas

	(Millardos de bolívares)			Variación porcentual	
	2006	2005	2004	2006/2005	2005/2004
Ingresos financieros:	11.456,2	8.314,7	6.445,5	37,8	29,0
Créditos	3.466,0	4.761,8	3.154,9	(27,2)	50,9
Inversiones en valores	7.484,3	3.226,0	3.043,7	132,0	6,0
Otros	505,8	326,9	246,9	54,7	32,4
Gastos financieros:	4.017,4	3.148,0	1.818,9	27,6	73,1
Margen financiero bruto	7.438,8	5.166,6	4.626,6	44,0	11,7
Ingresos por RAF ^{1/}	201,3	164,7	192,5	22,2	(14,4)
Gastos por I y DAF ^{2/}	773,5	357,3	252,4	116,5	41,6
Margen financiero neto	6.866,7	4.974,0	4.566,6	38,1	8,9
Otros ingresos operativos ^{3/}	4.351,7	3.309,4	2.609,3	31,5	26,8
Otros gastos operativos	506,7	382,4	392,7	32,5	(2,6)
Margen intermediación financiera	10.711,7	7.901,0	6.783,2	35,6	16,5
Gastos de transformación:	6.809,6	4.956,0	3.814,2	37,4	29,9
G. de personal	2.963,1	2.064,9	1.548,6	43,5	33,3
G. operativos y de administración	3.293,1	2.542,3	2.048,4	29,5	24,1
G. aporte al Fogade	427,2	270,5	167,5	57,9	61,5
G. aporte a la Sudeban	126,2	78,4	49,7	61,0	57,6
Margen operativo bruto	3.902,1	2.945,0	2.969,0	32,5	(0,8)
Otros ingresos ^{4/}	317,1	253,7	263,1	25,0	(3,6)
Otros gastos ^{5/}	570,6	480,9	490,2	18,7	(1,9)
Margen del negocio	3.648,6	2.717,8	2.741,8	34,2	(0,9)
Ingresos extraordinarios	29,7	19,2	13,3	54,5	44,3
Gastos extraordinarios	128,9	78,2	77,7	64,8	0,7
Resultado bruto del ejercicio antes de ISLR	3.549,4	2.658,8	2.677,5	33,5	(0,7)
Impuesto sobre la Renta	269,0	116,6	79,2	130,7	47,2
Impuesto a los Activos Empresariales	(0,8)	(1,1)	0,0	100,0	0,0
Resultado neto	3.281,2	2.543,3	2.598,2	29,0	(2,1)

Nota: La información primaria proviene de los balances de publicación consolidados.

1/ Corresponde a recuperación de activos financieros.

2/ Corresponde a gastos por: incobrabilidad y desvalorización de activos financieros.

3/ Incluye: comisiones por servicios, ingresos por diferencias en cambio y operaciones con derivados y otros ingresos.

4/ Incluye ingresos por bienes realizables, programas especiales y operativos varios.

5/ Incluye gastos por depreciación, amortización y desvalorización de bienes diversos y gastos operativos varios.

Fuente: Sudeban.

Gobierno central
Gestión financiera
(% del PIB)

	2006 (*)	2005 (*)	Variación absoluta en términos del PIB 2006/2005
Ingresos totales	20,5	20,1	0,4
Petroleros	10,6	9,5	1,1
Impuesto sobre la Renta	2,8	3,2	-0,4
Regalía	7,7	5,8	1,9
Dividendos	0,0	0,5	-0,5
Otros impuestos	0,1	0,0	0,1
No petroleros	9,9	10,6	-0,8
Impuesto sobre la Renta	2,6	1,9	0,7
Impuesto al Valor Agregado	4,6	4,5	0,1
Importación ordinaria	0,9	0,8	0,0
Renta de licores	0,1	0,1	0,0
Renta de cigarrillos	0,2	0,2	0,0
Derivados del petróleo	0,1	0,1	0,0
Débito bancario	0,1	0,6	-0,5
Utilidades cambiarias	0,2	1,7	-1,6
Regalías mineras	0,1	0,0	0,1
Otros ingresos	1,0	0,6	0,4
Gastos totales	20,3	16,9	3,5
Corrientes	15,0	12,4	2,6
Remuneraciones	2,3	2,2	0,1
Compra de bienes y servicios	1,7	0,6	1,1
Otros	0,2	0,2	0,0
Intereses deuda pública	1,7	2,2	-0,5
Internos	0,6	1,0	-0,4
Externos	1,1	1,2	-0,1
Subsidios y transferencias	9,2	7,3	1,9
Al sector público	8,3	6,4	1,9
Al sector privado	0,9	0,8	0,1
Capital	4,6	3,8	0,9
Formación bruta de capital	0,2	0,2	0,0
Transferencias	4,4	3,5	0,8
Al sector público	4,4	3,5	0,8
Al sector privado	0,0	0,0	0,0
Extratesoro	0,5	0,4	0,1
Concesión neta de préstamos	0,3	0,3	0,0
Superávit o déficit global	0,1	3,3	-3,1
Superávit o déficit primario	1,8	5,5	-3,7

(*) Cifras preliminares al tercer trimestre.
Fuente: Ministerio de Finanzas.