

## 1. Variación anualizada de los principales componentes de la demanda agregada

En el Gráfico N°1 se muestra la variación anualizada de los principales componentes del producto, correspondiente al cierre del segundo trimestre de 2021. Durante este período, la formación bruta de capital fijo (FBCF) fue el componente que evidenció la mayor contracción en términos anualizados, ubicándose en 33%. Esta dinámica podría estar explicada por una reducción sostenida en la cantidad de activos fijos adquiridos o producidos, tanto por el sector público como privado, impulsado por la contracción de la actividad económica nacional.

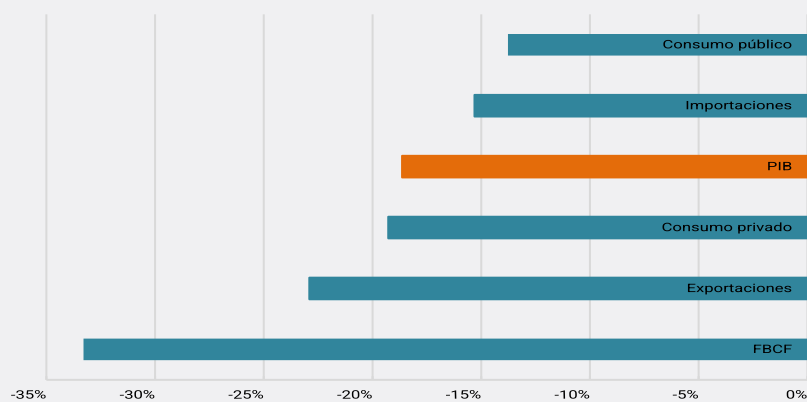
Posteriormente, las exportaciones registraron una contracción de 23%. De acuerdo con lo anterior, la exclusión de Venezuela de los mercados internacionales, el estado de deterioro que atraviesa el sector petrolero y un sector privado contraído, son determinantes que han influido en este resultado.

Seguidamente, el consumo privado mostró una caída de 19%. La contracción sostenida del ingreso real de los hogares y el crédito personal, han sido impulsores que han influido sobre el comportamiento de esta variable.

De la misma forma, las importaciones registraron una contracción de 16%. Este comportamiento podría estar explicado mayormente por el aislamiento de los mercados internacionales provocado por las sanciones internacionales, aunado a la caída sostenida del ingreso nacional.

Finalmente, el consumo público registró la menor contracción, siendo de 14%. En particular, el deterioro sostenido del presupuesto del sector público es un impulsor de este resultado, explicado por la dinámica inflacionaria que atraviesa el país, aunado a otros factores económicos e institucionales.

Gráfico N°1: Variación anualizada de los principales componentes del PIB real al segundo trimestre de 2021



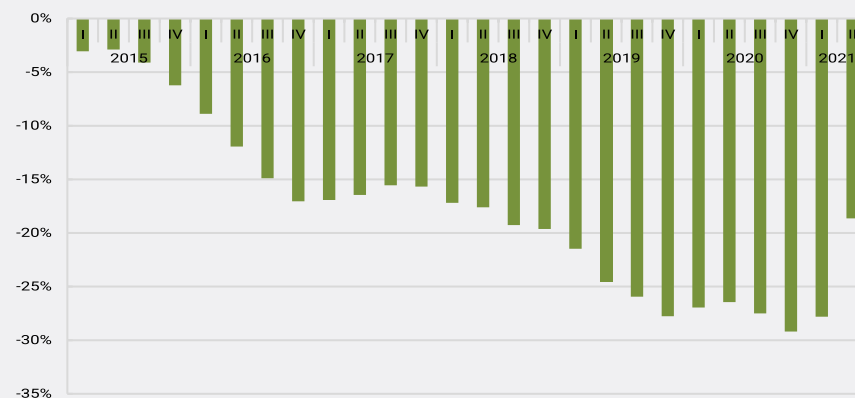
Fuente: Econométrica.

## 2. Variación anualizada del PIB

En el Gráfico N°2 se describe la variación anualizada del PIB, desde el primer trimestre de 2015 hasta el segundo trimestre de 2021. En el segundo trimestre de 2021, el PIB se contrajo interanualmente 18,6%. Esta caída fue menor en 9 puntos porcentuales (pp) a la registrada en el primer trimestre de 2021 (27,8%). De acuerdo con lo anterior, este comportamiento evidencia síntomas de una posible recuperación económica, sobre todo con respecto al segundo trimestre de 2020, cuando el país atravesaba por la fase más aguda de la cuarentena social obligatoria en respuesta a la pandemia por el COVID-19. Sin embargo, a pesar que la caída del PIB durante el segundo trimestre del 2021 se desaceleró con respecto al primer trimestre de 2021, este resultado también demuestra los profundos desequilibrios que persisten en la economía nacional, los cuales se han traducido en una recesión económica de siete años consecutivos.

En este marco, la dinámica evidenciada por el PIB ha persistido en el tiempo debido a la ausencia de políticas económicas que generen estabilidad de precios, confianza en la moneda nacional y, principalmente, una reactivación sostenida del aparato productivo nacional. Aunado a lo anterior, pese a que en el 2021 las restricciones han sido implementadas de una forma más laxa con respecto a 2020, la crisis sanitaria y las restricciones de movilidad propiciadas por el esquema 7+7, han constituido factores que han dificultado una recuperación absoluta de la actividad económica nacional, entre otros factores macroeconómicos.

Gráfico N°2: Variación anualizada del PIB



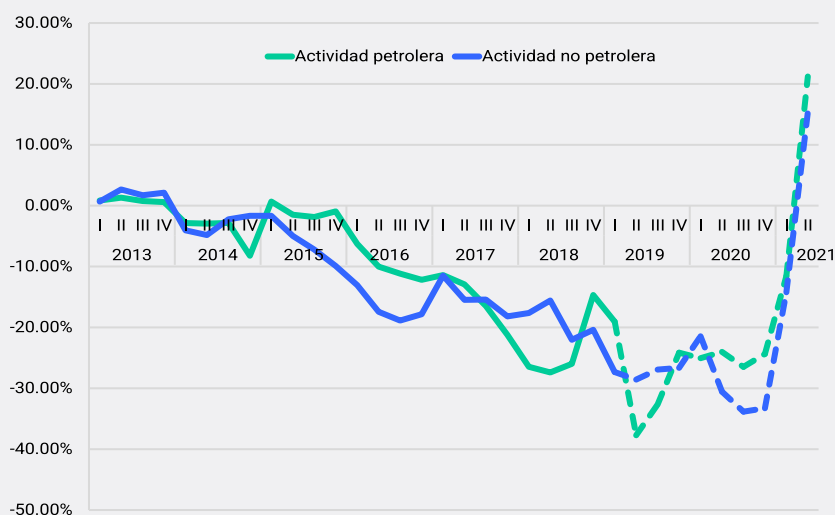
Fuente: Econométrica.

## 3. PIB petrolero vs. PIB no petrolero

El Gráfico N°3 muestra la variación interanual del PIB petrolero y PIB no petrolero, expresados en bolívares reales, desde el primer trimestre de 2013 hasta el segundo trimestre del 2021. Con respecto al PIB petrolero, en el primer trimestre de 2021, registró una contracción de 11,6%, sin embargo, durante el segundo trimestre, evidenció una expansión de 21,2%. En particular, este comportamiento se encuentra explicado por una recuperación de la actividad petrolera, impulsada por un conjunto de iniciativas del Gobierno Central para reactivar la producción en la Faja petrolífera del Orinoco.

Por otra parte, el PIB no petrolero registró una caída de 14,2% durante el primer trimestre de 2021, no obstante, en el segundo trimestre mostró un incremento de 15,4%. Este comportamiento estaría impulsado, principalmente, por una mayor actividad económica respecto al segundo trimestre del 2020, propiciado por un levantamiento paulatino de las restricciones al COVID-19, un restablecimiento parcial del suministro de combustible y el avance del programa de vacunación en el país.

Gráfico N°3: Variación interanual del PIB petrolero y PIB no petrolero



Fuente: BCV y Econométrica.

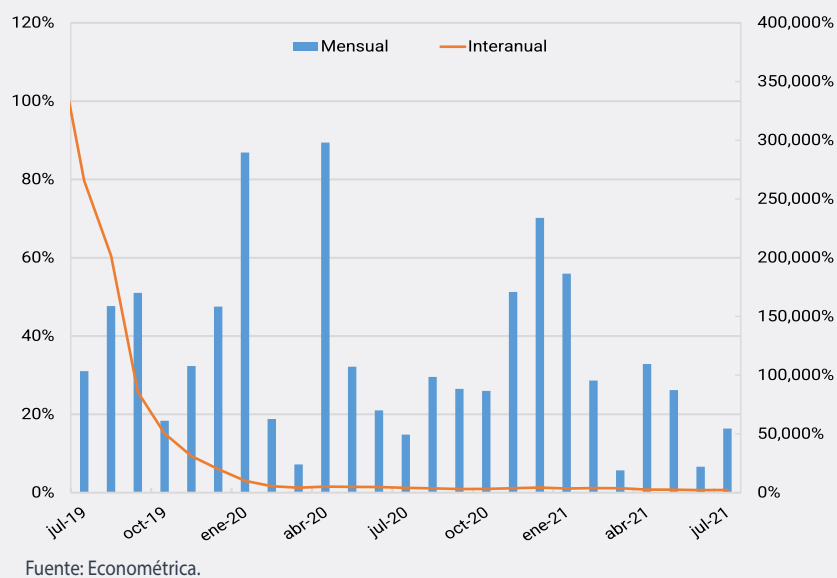
## 4. Inflación mensual e interanual

En el Gráfico N°4 se muestra la variación mensual e interanual del IPC-E, desde julio de 2019 hasta julio de 2021. En julio de 2021, la inflación mensual fue de 16%; dicha cifra se debe, principalmente, al incremento evidenciado por el tipo de cambio paralelo. Mientras que, en términos interanuales, la variación registrada fue de 2.244%.

Los grupos que presentaron una mayor variación a la registrada en la inflación general fueron: vestido y calzado (26%), restaurantes y hoteles (21%), transporte (20%), servicios de la vivienda excepto teléfono (17%), comunicaciones (17%) y salud (16%). El grupo con menor variación fue bebidas alcohólicas y tabaco, con un incremento intermensual de 7%.

Por otra parte, es posible una mayor variación en el nivel de precio en los próximos meses si hay un mayor crecimiento en los agregados monetarios y el dólar de mercado. Además, el sector servicios continuará ajustando sus tarifas debido a los rezagos que presentan éstos frente a sus pares internacionales.

Gráfico N°4: Inflación mensual e interanual

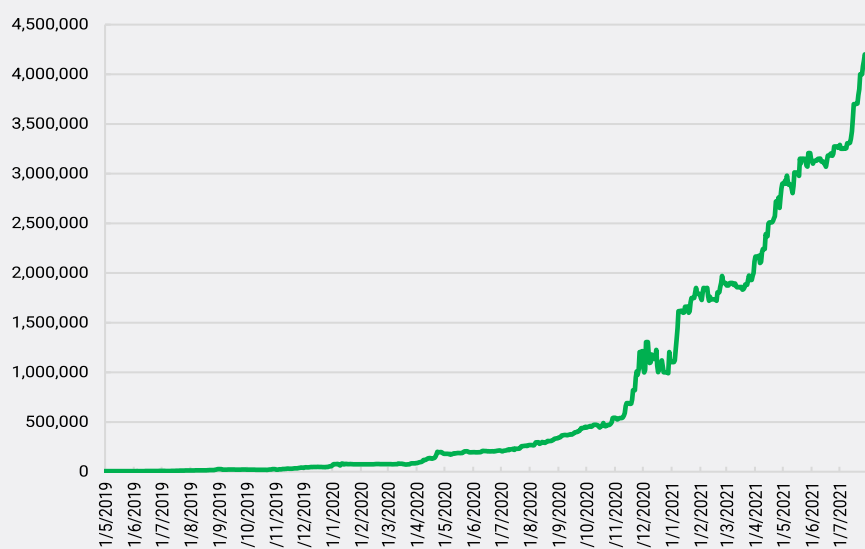


Fuente: Econométrica.

## 5. Tipo de cambio de mercado

En el Gráfico N°5 se observa la cotización del tipo de cambio de mercado, desde mayo de 2019 hasta julio de 2021. Al cierre de julio de 2021, el tipo de cambio de mercado registró un aumento de 27% respecto al mes anterior, ubicándose en Bs./\$ 4.139.112. Entre los factores que pudieran explicar este comportamiento se encuentran: el crecimiento de los agregados monetarios y la poca oferta de divisas que satisfaga la demanda del mercado. Por otra parte, en términos interanuales, el tipo de cambio de mercado evidenció un incremento de 1.444%, debido a las expectativas al alza del mismo ante la pérdida de compra del bolívar y el ambiente de incertidumbre en la economía venezolana.

Gráfico N°5: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)

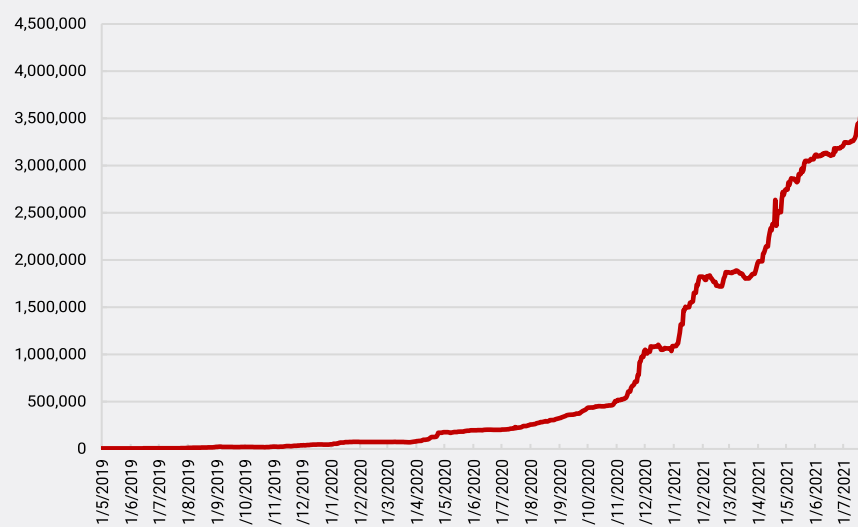


Fuente: DolarToday.

## 6. Tipo de cambio de oficial

En el Gráfico N°6 se muestra la cotización del tipo de cambio oficial, desde mayo de 2019 hasta julio de 2021. En julio, el tipo de cambio oficial registró un incremento intermensual de 24%, cerrando en Bs./\$. 3.983.174. En lo que va de año el aumento acumulado suma 266%, inferior al 430% registrado en igual lapso de 2020. Por último, la variación interanual del tipo de cambio oficial se situó en 1.442%. Destaca que desde que el BCV derogó las mesas de cambio, el tipo de cambio oficial ha sido devaluado siguiendo la misma tendencia del dólar de mercado. Es por ello que el BCV ha estado realizando intervenciones cambiarias con la finalidad de reducir la brecha entre ambos tipos de cambios. En julio de este año la autoridad monetaria intervino 7 veces en el mercado cambiario oficial.

Gráfico N°6: Tipo de cambio oficial (Bs/\$)

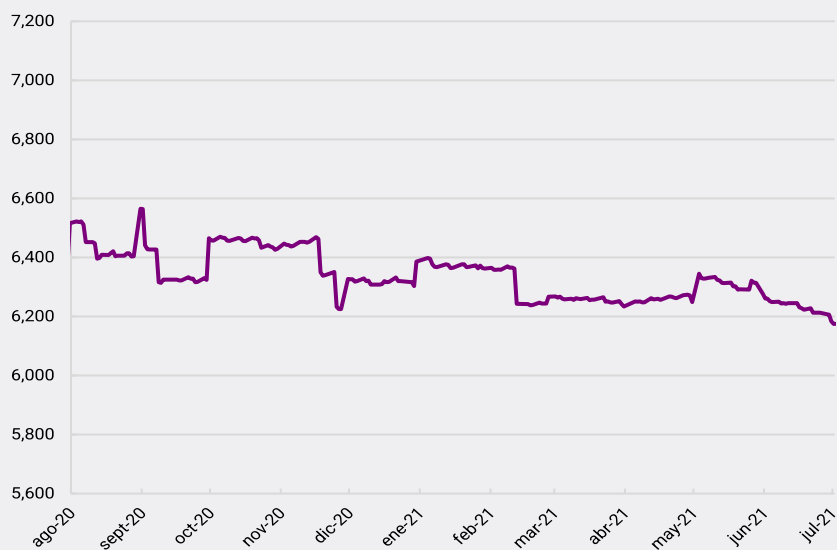


Fuente: BCV.

## 7. Reservas internacionales

En el Gráfico N°7 se muestran las reservas internacionales expresadas en millones de dólares, desde agosto del 2020 hasta julio del 2021. Las reservas internacionales al cierre de julio 2021, registraron un aumento de \$60 millones respecto a junio, ubicándose en \$6.241 millones. Este comportamiento podría estar explicado por: 1) un aumento en efectivo E/M (divisas) bien sea por la venta de oro o ingresos por exportaciones; u 2) incremento de oro o su valor. Debido al rezago en las estadísticas presentadas en el balance monetario por el BCV, no es posible identificar oficialmente las razones detrás de este resultado. Sin embargo, en lo que ha transcurrido de año, las reservas internacionales acumulan una disminución de \$142 millones.

Gráfico N°7: Reservas internacionales (millones de US\$)

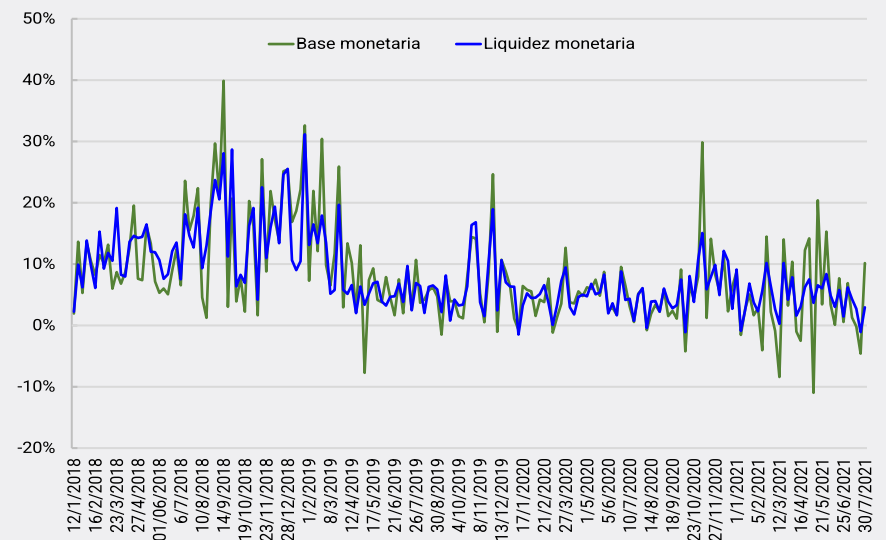


Fuente: BCV.

## 8. Liquidez y base monetaria

En el Gráfico N°8 se observa la variación semanal de la liquidez y base monetaria, desde enero de 2018 hasta julio de 2021. Al cierre de la semana del 30 de julio, la liquidez monetaria tuvo una variación intersemanal de 3%, mientras que la base monetaria registró un aumento de 10%. Por otra parte, en términos interanuales, la liquidez y la base monetaria aumentaron en 896% y 1.266%, respectivamente. Este comportamiento estaría explicado por el crecimiento en el crédito bancario y, por el otro lado, la expansión de la base realizada por el BCV para financiar el déficit fiscal del Gobierno.

Gráfico N°8: Variación semanal de la liquidez y base monetaria

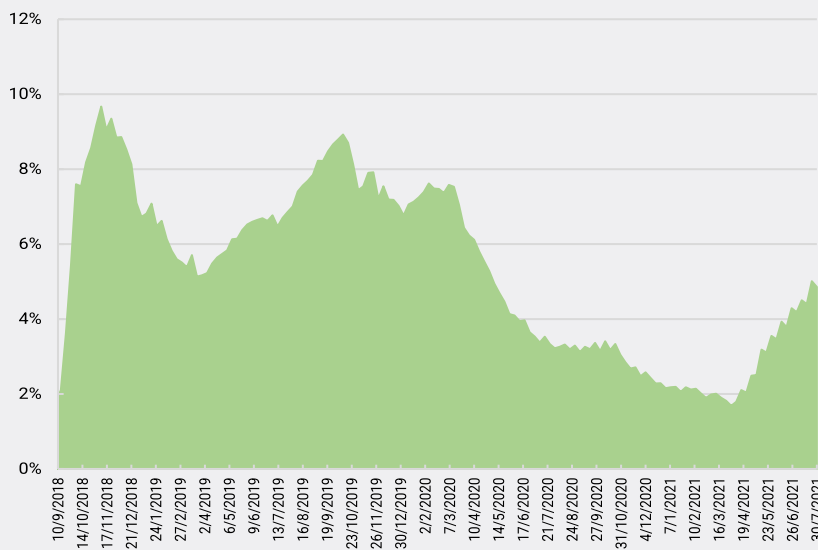


Fuente: BCV y Econométrica.

## 9. Razón entre efectivo y liquidez monetaria

En el Gráfico N°9 se observa el efectivo en manos del público como porcentaje de la liquidez monetaria. Al cierre de la semana del 23 de julio, esta razón se ubicó en 5,01%. En particular, este comportamiento se ha venido observando paulatinamente desde inicios de abril del presente año. Sin embargo, la misma se ubicó en 4,86% en la semana del 30 de julio, debido a una leve disminución del efectivo en manos del público respecto a la liquidez.

Gráfico N°9: Razón entre efectivo y liquidez monetaria

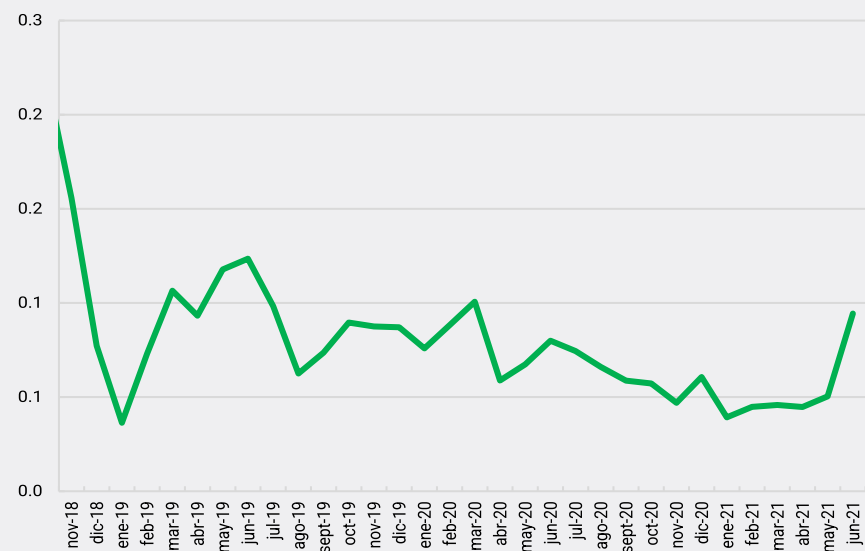


Fuente: BCV y Econométrica.

## 10. Razón entre base monetaria y reservas internacionales

En el Gráfico N°10 se observa la ratio entre la base monetaria y las reservas internacionales, desde octubre de 2018 hasta mayo de 2021. Para este cálculo, la base monetaria fue expresada en millones de dolares estadounidense al cierre del tipo de cambio oficial del mes. Al cierre de junio de 2021, esta razón se situó en 9,44%, aumentando en 4 puntos porcentuales (pp) respecto al mes anterior. Este comportamiento se debe que la base monetaria en dólares creció en una mayor cuantía que las reservas internacionales.

Gráfico N°10: Razón entre base monetaria y reservas internacionales



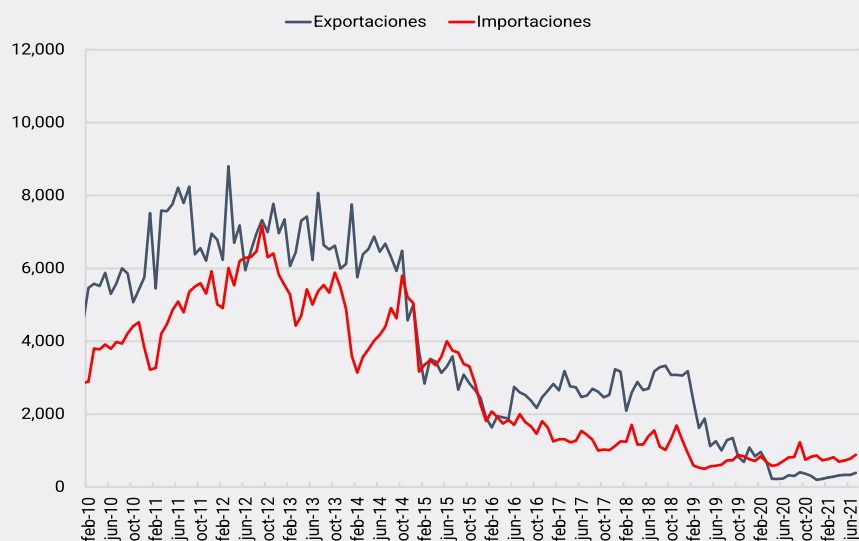
Fuente: BCV y Econométrica.

## 11. Exportaciones e importaciones

En el Gráfico N°11 se puede observar las exportaciones e importaciones, expresadas en millones de dólares, desde febrero de 2010 hasta julio de 2021. De acuerdo con nuestras estimaciones, en julio de 2021, las exportaciones se ubicarían en \$388 millones, constituyendo esta cifra una variación mensual y anual de 17% y 21%, respectivamente. En particular, este comportamiento podría estar explicado por un incremento sostenido de las exportaciones petroleras, las cuales aumentaron por segundo mes consecutivo, ubicándose en 713.097 barriles por día en julio, de acuerdo con cifras de Reuters.

Por otra parte, según nuestras estimaciones las importaciones se situaron en \$887 millones, registrando un crecimiento intermensual de 14%, mientras que en términos interanuales el incremento fue de 9%. Conforme con lo anterior, esto se debe a la política de exoneración de aranceles que ha establecido el Ejecutivo desde 2018, la cual se ha profundizado desde el primer semestre de 2021.

Gráfico N°11: Exportaciones e importaciones (millones de US\$)



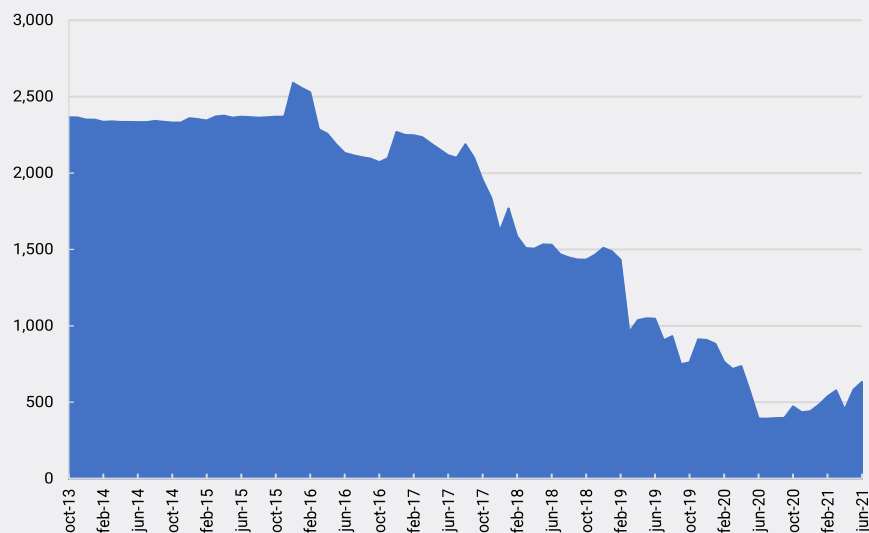
Fuente: Direction of Trade Statistics (DOTS) y Econométrica.

## 12. Producción petrolera venezolana (mbd)

Según el último informe de la OPEP, la producción petrolera venezolana se ubicó en 633 mbd en junio de 2021. Este resultado representa una recuperación de 9% respecto al mes anterior. Esto pudiera estar explicado por el proceso de reactivación de la Faja petrolífera del Orinoco. A pesar de que en términos interanuales la producción incrementó 61%, esta cifra está lejos de ubicarse por encima de 1,5 mbd (junio 2018).

Por otra parte, a finales del pasado julio la estatal petrolera venezolana, Pdvsa, adquirió el 100% de la participación la empresa Petrocedeño. Esta era una empresa mixta con las empresas francesa y noruega, TotalEnergies y Equinor. Esta acción pudiera estar relacionada con el deseo del Gobierno Central de recuperar la producción, cuyo complejo integra la rica Faja del Orinoco (este). Destaca que los riesgos a sanciones y el ambiente de incertidumbre han implicado dificultades para que las empresas

Gráfico N°12: Producción petrolera (mbd)

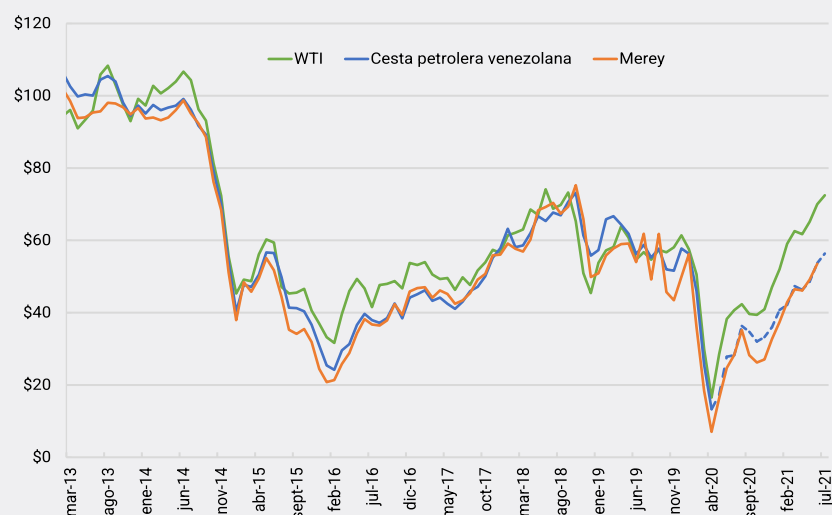


Fuente: OPEC.

### 13. Cesta petrolera venezolana, WTI y Merey

En el Gráfico N°13 se observa la cesta petrolera venezolana (CPV), el West Texas Intermediate (WTI) y el crudo tipo Merey. En julio de 2021, el precio promedio de WTI se situó en \$72,49 por barril, lo que representó un aumento de 4% respecto al mes anterior. Este resultado explicado por expectativas positivas ante la mejora de las tasas de vacunación y, por ende, la demanda de crudo se recupera. Por otra parte, para mayo estimamos que la CPV se ubicaría en \$56,36 por barril, lo que se traduciría en un aumento de 5% respecto al mes anterior. Mientras que el precio del crudo Merey cotizó en \$53,52 por barril en junio de 2021, lo que representa una recuperación de 9%, según datos de la OPEP.

Gráfico N°13: Cesta petrolera venezolana (CPV),  
 West Texas Intermediate (WTI) y Merey



Fuente: OPEC, EIE y Econométrica