

## 1. Variación anualizada del PIB

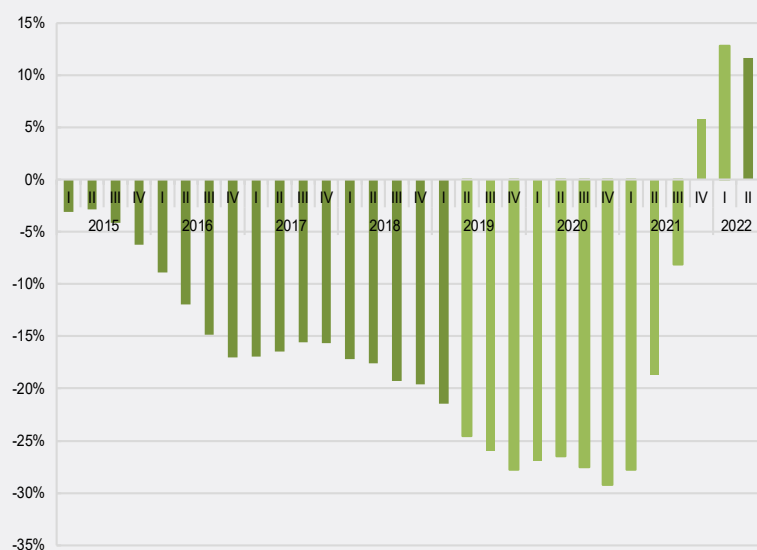
En el segundo trimestre de 2022, la variación anual del Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento de 11,6%. Es el tercer periodo consecutivo en el que la economía muestra una recuperación en la actividad productiva, luego de la profunda recesión experimentada durante 7 años en los que se agudizaron los problemas estructurales propios de la economía nacional.

Desde 2019, las políticas económicas del Banco Central de Venezuela (BCV) y el Ejecutivo han estado orientadas a un enfoque más flexible en comparación con la visión dominante del Estado administrador y controlador que se aplicaron en las últimas 2 décadas. El uso de una política cambiaria de flotación sucia, la ejecución de la política monetaria orientada al control del crecimiento de la base monetaria y una mayor austeridad en el gasto público han brindado condiciones favorables para el crecimiento económico.

El incremento del PIB representa una variación positiva de la actividad económica, sin embargo, los resultados en términos reales se encuentran alejados del nivel de producción obtenidos antes del proceso de recesión. El PIB del trimestre II-2022 representa solo el 30% en comparación con el mismo periodo en 2014. La economía local requiere una serie de elementos de gran importancia para prolongar el crecimiento económico

actual. En primer lugar, debe continuar el proceso de expansión de la cartera de créditos productiva y de consumo del sistema financiero para impulsar una mayor inversión y un aumento de la demanda de bienes y servicios. Para aumentar el nivel de exportaciones e ingresos petroleros se deben mejorar las condiciones políticas y diplomáticas con el gobierno de EEUU para reducir las sanciones económicas. Desde los aspectos internos se debe brindar mayores incentivos y estímulos fiscales a emprendedores y empresarios que apuesten a la producción nacional y debe existir un cambio en las instituciones para se pueda transmitir una mayor transparencia y credibilidad a los agentes económicos.

Gráfico N°1: Variación anualizada del PIB



Fuente: BCV, hasta I trimestre de 2019, y Econométrica.

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

En el segundo trimestre del año, los componentes que constituyen la demanda agregada reflejaron un comportamiento creciente. La variable con mayor aumento fue el consumo de bienes importados con un 42,7%. Este resultado refleja cómo se ha seguido fortaleciendo en el tiempo la relación de dependencia de bienes importados en el consumo de las familias venezolanas. Los productores nacionales se ven afectados por el aumento de las importaciones de bienes y servicios debido a que las condiciones fiscales y tributarias encarecen la producción nacional en comparación con la producción foránea y esto hace compleja la competitividad económica.

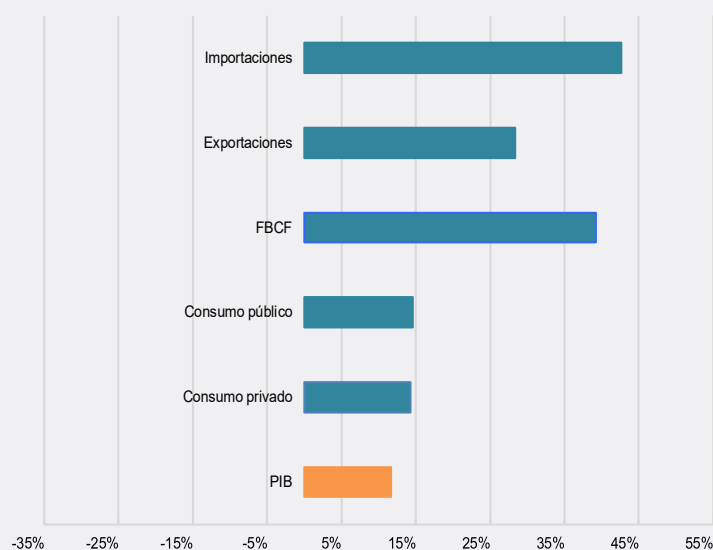
Por su parte, las exportaciones crecieron en 28,3% con respecto al año anterior. El aumento de los precios del petróleo producto del conflicto Rusia-Ucrania ha contribuido en la variación de este indicador a pesar de que los niveles de producción petrolera nacionales están disminuyendo.

El consumo de bienes de capital en el II trimestre varió en 39,3%. El comportamiento positivo del crédito por parte de las entidades bancarias ha favorecido la formación bruta de capital fijo.

El consumo proveniente del sector público sigue mostrando señales de control y austeridad. Para este periodo el consumo de gobierno tuvo un

resultado de 14,6%, un crecimiento discreto en comparación con años anteriores. El consumo privado creció en 14,3% y esto se debe a una mayor recuperación en la actividad económica, aumento de los niveles de ingresos de algunos sectores de la sociedad, en conjunto con remuneraciones en moneda extranjera.

Gráfico N°2: Variación anualizada de los principales componentes del PIB real primer trimestre de 2022



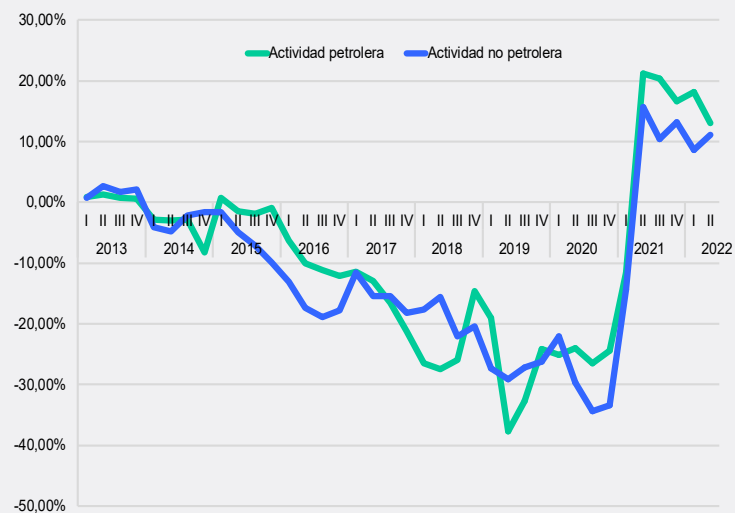
Fuente: Econométrica.

## 3. PIB petrolero vs. PIB no petrolero

La variación interanual del PIB en el segundo trimestre de 2022 fue 13%. A pesar de que la producción petrolera no está creciendo, las alianzas con Irán sobre el suministro de diluyentes, condensados y combustibles han permitido aumentar el PIB de este sector en conjunto con el aumento de los precios petroleros en el mercado internacional. De acuerdo con la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Venezuela en el segundo trimestre reportó una producción promedio de barriles diarios de 746.000.

El PIB no petrolero presentó un crecimiento de 11%. A pesar de que hay una mayor dinámica económica en el país, la deficiencia en los servicios públicos, principalmente, el suministro de electricidad, dificultan en gran medida los procesos productivos y deterioran la capacidad de producción a largo plazo.

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



Fuente: BCV, hasta I trimestre de 2019, y Econométrica.

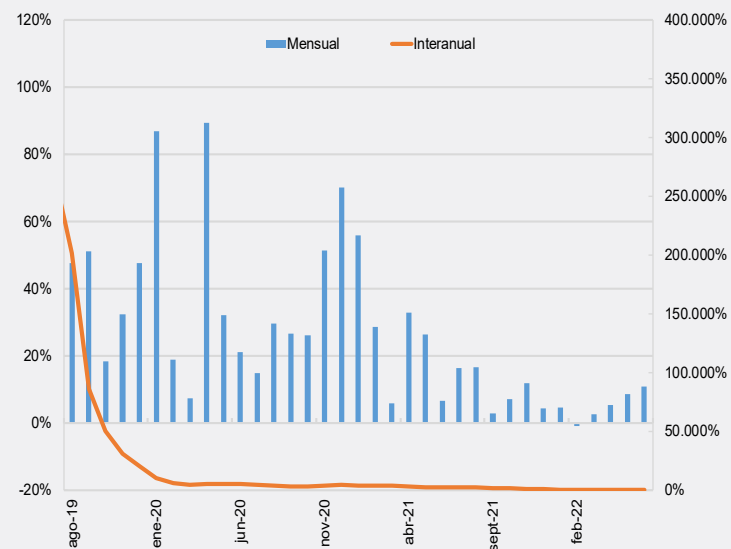
## 4. Inflación mensual e interanual

En el primer semestre del año, la inflación acumulada cerró en 31,09%. En junio, se alcanzó la variación más alta de 2022 con 10,8% y con una inflación interanual de 135,05%. Este aumento en los niveles de precios se puede explicar por el reajuste en términos reales del tipo de cambio de mercado el cual actúa como ancla en los niveles de precios de los bienes y servicios.

En julio, se registró una inflación de 8,5% en la que se destacan variaciones importantes en servicios de salud en 21%, comunicaciones 11%, vestido y calzado 10,2%, el servicio de transporte varió en 9,4%, bienes y equipos del hogar en 8,96%. Por su parte, alimentos y bebidas no alcohólicas registraron un aumento del 7,5%, mientras que servicios de alquiler de vivienda tuvo una variación de 6,5%. Las ciudades que registraron más variaciones de precios fueron San Cristóbal 17%, Ciudad Guayana, 10%, Valencia 9,7% y Caracas 8,9%.

La inflación interanual de este mes alcanzó un nivel de 119%, lo que se traduce en una recuperación de la tendencia decreciente que venía presentando previo al mes anterior. Se espera que al cierre del 2022 la inflación interanual sea de 2 dígitos, en el marco de los objetivos de estabilización inflacionaria que refleja el BCV dentro de sus políticas.

Gráfico N°4: Inflación mensual e interanual

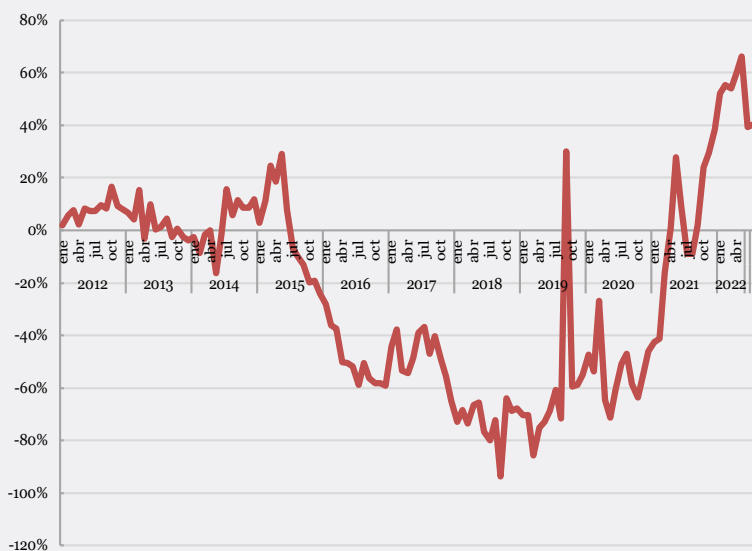


Fuente: Econométrica.

## 5. Recaudación fiscal real

Como lo hemos mencionado en informes anteriores, la recaudación fiscal ha tenido una mayor dinámica producto del efecto rebote de la pandemia y la ligera recuperación en la actividad económica que se ha tenido entre 2021 y 2022. En junio y julio del presente año, las variaciones interanuales de la recaudación reflejaron un incremento de 39,4% y 40,4% respectivamente. Aunque los ingresos fiscales siguen aumentando, se puede evidenciar una desaceleración en el nivel de crecimiento de la recaudación fiscal, esto se debe al comportamiento que está presentando la actividad económica en la actualidad y al incremento de la inflación. En julio, la renta aduanera tuvo una variación importante de 63,3%, mientras que otras rentas internas donde se registra la recaudación del Impuesto de las Grandes Transacciones Financieras (IGTF) presentó una variación de 47,9%. El Impuesto de Valor Agregado (IVA) que nos permite entender el comportamiento del consumo tuvo un aumento de 35,4% y el Impuesto sobre la Renta (ISLR) fue el componente que tuvo un menor crecimiento con 24,2%.

Gráfico N°5: Variación real interanual de la recaudación total

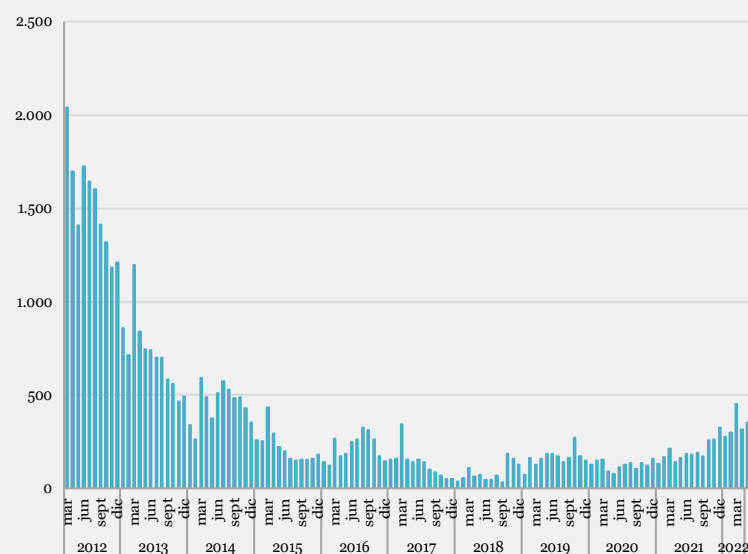


Fuente: Seniat y Econométrica.

## 6. Recaudación fiscal en dólares

Transcurridos los primeros 7 meses del año, la recaudación fiscal estimada en dólares totalizó \$2.383 millones. Mayo fue el mes con mayor recaudación durante el segundo trimestre con \$352 millones. Por su parte, en julio los ingresos del sector público fueron de \$345 millones, conformados por \$156 millones del IVA, \$93 millones por otras rentas internas incluyéndose el IGTF, mientras que la renta aduanera en términos absolutos arrojó \$51 millones y finalmente, el ISLR aportó \$45 millones. La recaudación fiscal equivalente en dólares continúa creciendo, pero también refleja una desaceleración en la dinámica que venía mostrando meses anteriores. La actividad económica de Venezuela tomó un mayor ritmo en el primer trimestre, pero, en el segundo periodo fue creciendo en menor medida.

Gráfico N°6: Recaudación fiscal (millones de US\$)

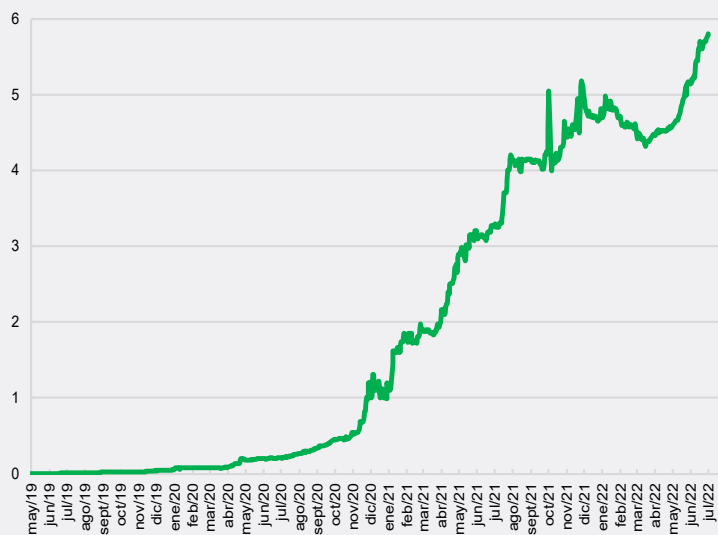


Fuente: Seniat y Econométrica..

## 7. Tipo de Cambio de mercado

El tipo de cambio de mercado ha tenido un comportamiento estable debido a las intervenciones en el mercado de divisas por parte del BCV, pero con una tendencia creciente en el tiempo. En el cierre del trimestre II de 2022, el tipo de cambio de mercado se ubicó en Bs/\$ 5,78. Sin embargo, en el transcurso de julio, el precio del dólar en el mercado ha aumentado progresivamente y se ubicó en un valor de cierre de Bs/\$ 5,90, con una variación de 2,1%. Esta tendencia creciente del tipo de cambio de mercado es explicada por los reajustes en términos reales del precio del dólar y se espera que continúe con su tendencia positiva.

Gráfico N°7: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)

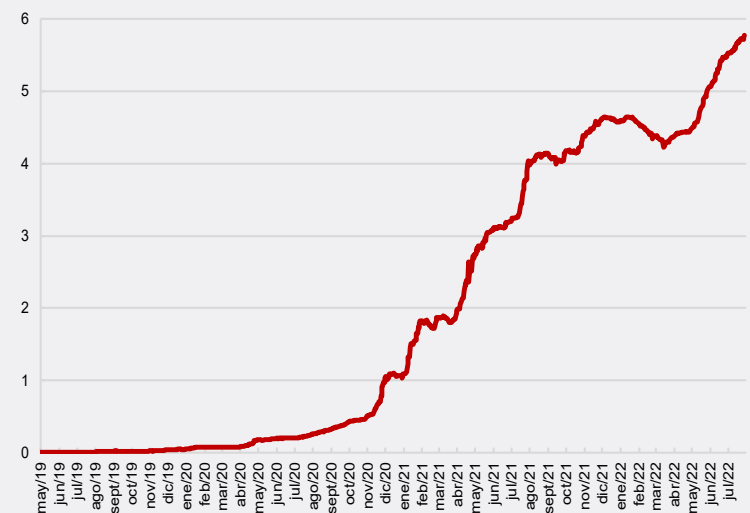


Fuente: DolarToday..

## 8. Tipo de Cambio oficial

El tipo de cambio oficial se caracterizó por mantenerse estable en el trimestre II del año, con un precio de cierre de Bs/\$ 5,53 el 30 de junio. La estabilidad cambiaria ha sido uno de los objetivos principales del BCV, por lo que las políticas económicas han estado orientadas a aumentar la oferta de divisas a través de la asignación de dólares a las entidades bancarias y de esta manera mitigar las presiones alcistas generadas por el aumento de la demanda de moneda extranjera en el mercado. Al cierre de julio, el tipo de cambio oficial se encontró en Bs/\$ 5,77. En los últimos meses, el BCV ha realizado mini depreciaciones sucesivas de la moneda nacional para reducir las brechas entre el tipo de cambio oficial y de mercado.

Gráfico N°8: Tipo de cambio oficial (Bs/\$)



Fuente: BCV...

## 9. Brechas del tipo de cambio

El diferencial entre el tipo de cambio oficial y de mercado en el segundo trimestre del año, se mantuvo dentro de los niveles aceptados (menor al 10%). A excepción de la semana del 15 de mayo en la que la brecha entre ambos tipos de cambios alcanzó su pico más alto de 13,6%. A partir de allí continuó sus niveles admisibles e incluso con una tendencia de reducción entre ambas tasas cambiarias. En julio, el promedio de la brecha se mantuvo en 4%. El diferencial más alto fue de 6,8% el 26 de julio.

Gráfico N°9: Brecha entre el tipo de cambio oficial y de mercado



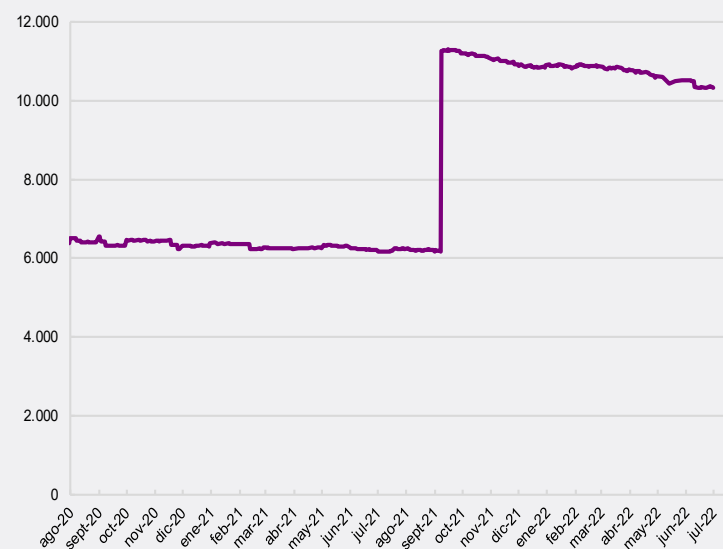
Fuente: Econométrica.

## 10. Reservas internacionales

Culminado el primer semestre de 2022, las reservas se posicionaron en \$10.338 millones. En comparación con el nivel de reservas de diciembre de 2021, se tiene que, hubo una disminución de -\$579 millones. En julio, las reservas internacionales continuaron la tendencia negativa y alcanzaron el valor de \$10.287 millones, lo que refleja una disminución de -\$51 millones en comparación con el cierre de junio. Las reservas internacionales de acuerdo al balance monetario están constituidas por Derechos Especiales de Giro (DEG), oro monetario y otros activos financieros como efectivo en moneda extranjera, depósitos a la vista en bancos del resto del mundo, entre otros. La tendencia decreciente de las reservas internacionales puede ser explicada por el uso de estos recursos como un elemento estabilizador del tipo de cambio a través de las intervenciones cambiarias, también puede explicarse por las variaciones de los precios del oro y el tipo de cambio en el que se estiman los DEG.

Nota: la información suministrada por el BCV no ha sido actualizada para el cierre de mayo, lo que dificulta el análisis comparativo referente a las variaciones de los componentes que conforman las reservas.

Gráfico N°10: Reservas internacionales (millones de US\$)



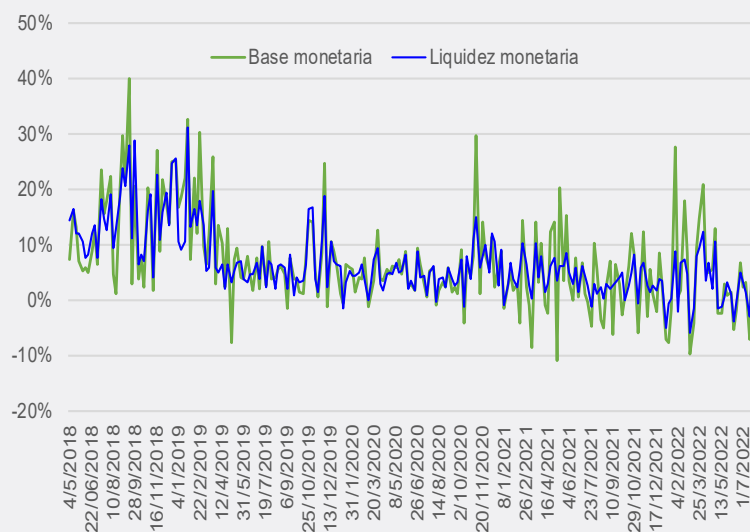
Fuente: BCV..

## 11. Liquidez y base monetaria.

Las políticas del BCV siguen orientadas a controlar el crecimiento de la base monetaria para evitar la inflación. En el segundo trimestre, el promedio de crecimiento semanal de la base fue de 4%, tuvo una importante disminución en la semana 2 y 3 de junio -5,4% y -1,8% respectivamente. Por su parte, la liquidez creció en menor medida que la base, a una tasa promedio semanal de 3%. Al cierre del primer semestre, la variación interanual de la base monetaria fue de 367%, mientras que la liquidez aumentó en 332% con respecto al año anterior.

En julio ambos indicadores presentaron variaciones positivas, en promedio de 2% semanal. En la semana del 15 de julio, el BCV realizó una reducción considerable de masa monetaria de -7,1%. En el análisis interanual de este mes, se tiene que la liquidez monetaria creció en 316% y la base 387%. Se espera que en los próximos meses la liquidez tome una mayor dinámica de crecimiento conforme a que continúe la ampliación de la cartera de créditos del sistema financiero.

Gráfico N°11: Variación semanal de la liquidez y base monetaria

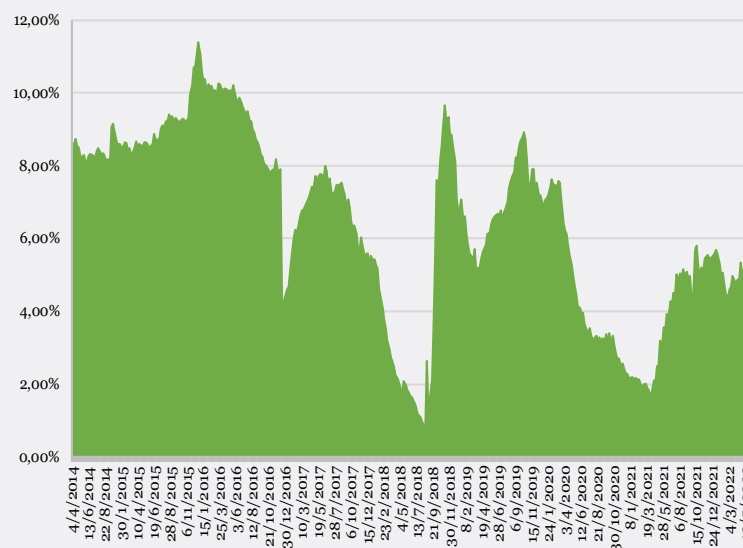


Fuente: BCV.

## 12. Razón entre efectivo y liquidez monetaria

En la última semana de julio de 2022, la razón entre el efectivo en manos del público con respecto a la liquidez monetaria cerró en 5,58%, lo que representó una disminución de -0,09 puntos porcentuales (pp). Este indicador en promedio, en el segundo trimestre del año, se mantuvo en 5,30%. El nivel de efectivo en poder del público es cada vez menor, ya que los nuevos sistemas de pago digitalizados, en conjunto con el proceso de dolarización han sustituido el uso del bolívar en efectivo como un elemento transaccional. A pesar de los esfuerzos del ejecutivo por desalentar el uso del dólar como moneda a través del IGTF, aún sigue siendo un instrumento clave para las familias venezolanas en el momento de realizar sus operaciones comerciales.

Gráfico N°12: Razón entre efectivo y liquidez monetaria



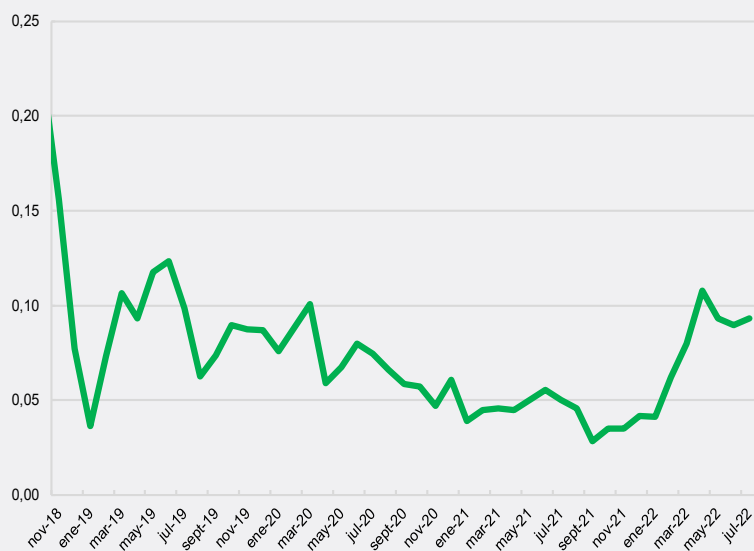
Fuente: BCV.

### 13. Razón entre base monetaria y reservas internacionales

La relación de base monetaria y reservas internacionales en el primer semestre de 2022, ha mostrado una tendencia creciente luego de 31 meses consecutivos con un comportamiento en descenso. Al inicio del trimestre II 2022, este indicador experimentó una variación importante de 10,8%, mientras que los siguientes meses la variación en promedio fue de 9%. Esta tendencia viene explicada por el aumento de la base monetaria, aunque a un ritmo cada vez menor, mientras que las reservas internacionales continúan disminuyendo de forma progresiva, producto de las intervenciones cambiarias del BCV en el mercado de divisas y otros elementos.

Es de resaltar que la data correspondiente al mes de junio y julio sobre la base monetaria mensual presenta una demora en su publicación, lo cual dificulta la actualización más reciente de este indicador.

Gráfico N°13: Razón entre base monetaria y reservas internacionales



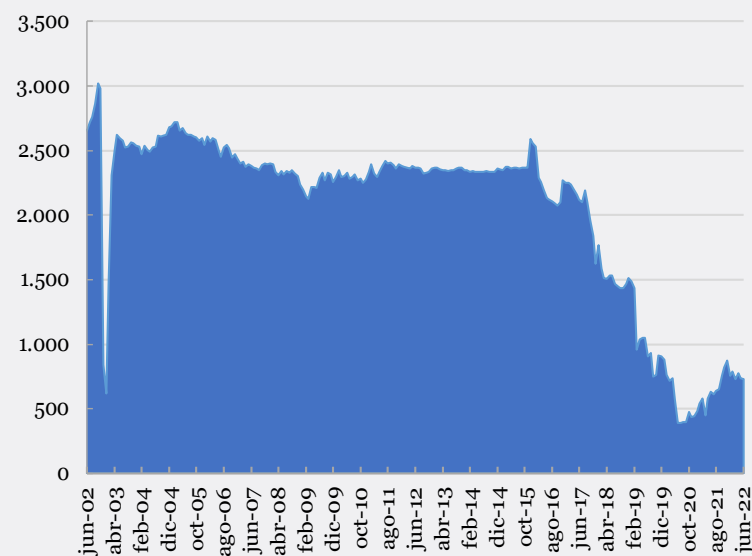
Fuente: BCV.

### 14. Producción petrolera venezolana (mbd)

De acuerdo al informe mensual de mercado petrolero de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Venezuela cerró junio con una producción de 727 mil barriles diarios (mbd) por comunicación directa, mientras que por fuente secundaria se reportaron 706 mbd. Estas cifras representan un descenso en la producción de 8 mil barriles diarios (-1,1%) con respecto al mes anterior.

El mercado petrolero requiere un aumento de la oferta de crudo para poder abastecer las necesidades de Europa, y disminuir las presiones inflacionarias energéticas que surgieron como consecuencia del conflicto Ucrania-Rusia. Esta situación se muestra como una oportunidad para Venezuela para intentar mejorar las relaciones diplomáticas y políticas con el gobierno de Estados Unidos y que de esta manera se puedan levantar las sanciones. En la actualidad, PDVSA continúa enviando petróleo nacional a la empresa Repsol (España) como forma de pago por compromisos de deudas no cumplidas. Es necesario que se reviertan las sanciones para que empresas internacionales puedan sumarse al trabajo de PDVSA y de esta manera aumentar la producción nacional que refleja señales de incapacidad de crecimiento por el deterioro de infraestructura y rezago tecnológico.

Gráfico N°14: Producción petrolera (mbd)



Fuente: OPEP.



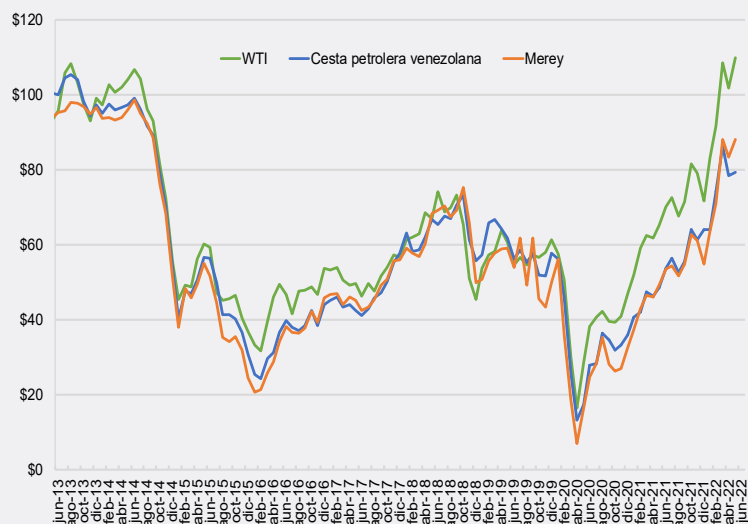
## 15. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

La guerra de Rusia-Ucrania ha generado una inestabilidad en el mercado energético de manera importante. Se ha desarrollado un contexto de incertidumbre y expectativas negativas a escala mundial producto del conflicto. La variación de los precios del petróleo en conjunto con estos elementos ha traído como consecuencia el aumento de los niveles de inflación y el costo de vida principalmente en Europa y Estados Unidos, aunque el grado de afectación se expande a otras naciones.

En el segundo trimestre del año, los precios del petróleo se mantuvieron superiores a los \$100/barril. Los picos más altos estuvieron cercanos a \$119 por barril para el West Texas Intermediate (WTI), de acuerdo a los cierres semanales. Tras finalizar julio, el crudo WTI se cotizó en \$101,62 lo que representó una caída en los precios del 11%. En este trimestre II, el crudo Merey se cotizó en promedio \$87,9/barril y al cierre de junio, este precio referencial alcanzó \$92,25 por barril. Mientras que la Cesta Petrolera Venezolana (CPV) tuvo un precio promedio \$74,31/barril.

Venezuela no ha podido aprovechar el incremento de los precios del petróleo, por las sanciones que le impiden comercializar el crudo nacional de forma efectiva, por la caída importante de los niveles de producción diaria y por la necesaria importancia de crudo dulce para mezclar el crudo venezolano.

Gráfico N°15: Cesta petrolera venezolana (CPV), West Texas Intermediate (WTI) y merey



Fuente: OPEP, EIE y Econométrica..