

Junio: Desaceleración económica y riesgos de recesión

La economía venezolana lleva varios meses mostrando una desaceleración en su ritmo de crecimiento. La recuperación inicial, impulsada por el efecto rebote post-pandemia a partir del segundo trimestre de 2021 y un modesto aumento en la producción petrolera, encontró un mayor respiro con la licencia a Chevron a finales de 2022. Sin embargo, este impulso se agotó a principios del cuarto trimestre de 2024, a medida que las expectativas de expansión de Chevron alcanzaron su límite. Desde entonces, la economía ha entrado en un contexto de mayor volatilidad cambiaria, incertidumbre y expectativas negativas, exacerbado por el malestar político y el descontento social surgido tras las elecciones del 28 de julio.

Este escenario adverso se agudiza con la reimposición de sanciones petroleras por parte del gobierno de EE. UU., resultado de la percibida falta de transparencia democrática en las pasadas elecciones presidenciales. Las presiones generadas por la guerra comercial global y la ralentización de los precios del petróleo profundizan aún más la crisis. La combinación de problemas internos y factores externos ha provocado una importante disminución de los ingresos petroleros, lo que se traduce directamente en menos divisas en el mercado cambiario, una menor sostenibilidad del poder de compra de los salarios en bolívars, una reducción del consumo y, en consecuencia, una calidad de vida aún más deteriorada. Para este segundo trimestre de 2025, las estimaciones sugieren una caída del 2.5% en la actividad económica.

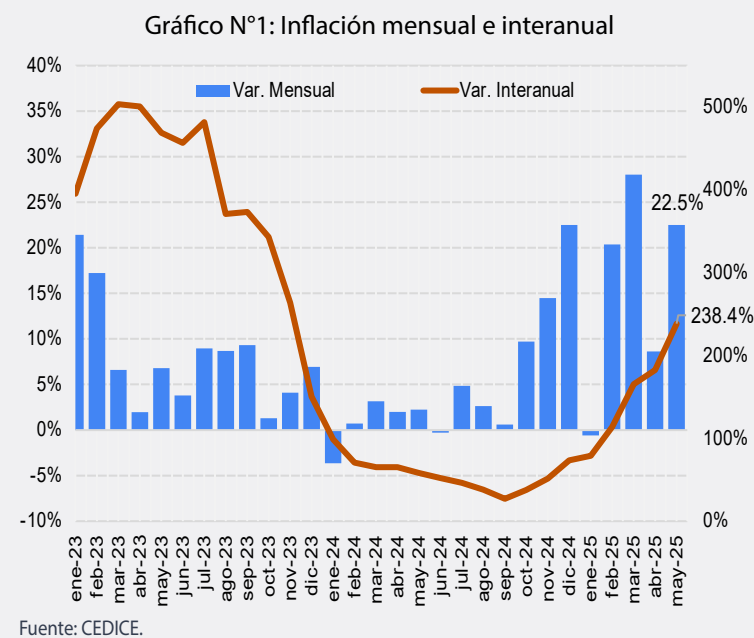
1. Inflación mensual e interanual (Inflaciometro)

En mayo de 2025, Venezuela registró una tasa de inflación del 22.5%, convirtiéndose en el segundo mes con el nivel más alto en lo que va de año, solo superado por el 28% de marzo. Este incremento de precios en bolívars es resultado directo de las dificultades para acceder a dólares oficiales y la volatilidad generada por la brecha cambiaria.

La inflación interanual se ubicó en un alarmante 238%, alcanzando su nivel más alto en los últimos 18 meses y evidenciando una abrupta aceleración desde septiembre de 2024, mes que marcó un punto de inflexión al revertir la tendencia descendente. En los primeros cinco meses de 2025, la inflación acumulada ya alcanza el 103%.

Analizando por rubros, los alimentos (24.2%) y los restaurantes (23.9%) registraron las mayores variaciones mensuales. Les siguieron los servicios en general (23.4%) y los productos de perfumería y cuidado personal (22.3%). Recreación y esparcimiento mostró un 19.9%, mientras que los servicios de transporte tuvieron la menor variación con un 9.8%.

Geográficamente, Maracaibo fue la ciudad con la mayor inflación (27%), seguida por Caracas (23.3%) y Valencia (16.9%).

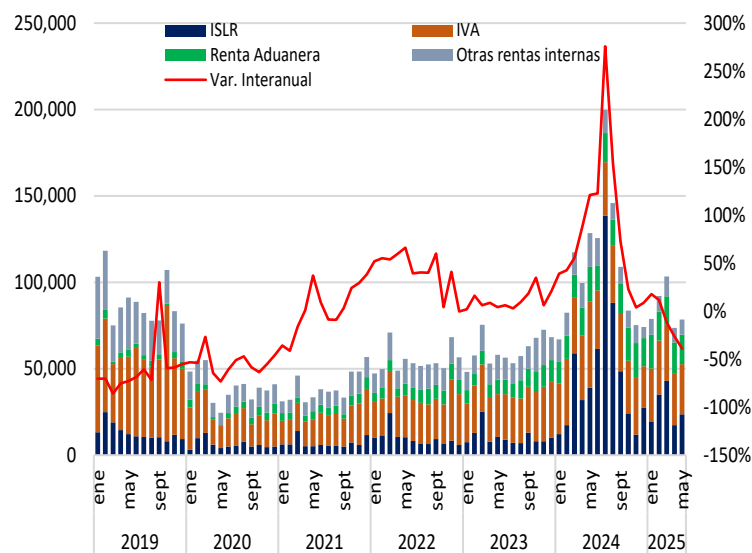


2. Recaudación fiscal real

La recaudación fiscal real en Venezuela continúa su tendencia negativa interanual, registrando una contracción del 39% en mayo de 2025. Mayo marca el tercer mes consecutivo con variaciones negativas, un comportamiento no visto desde principios de 2021. Esta persistente caída es una clara repercusión de la volatilidad cambiaria y su impacto en la inflación.

Aunque el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (Seniat) no publicó el desglose de los componentes de la recaudación para mayo, las tendencias observadas en meses anteriores sugieren que el Impuesto sobre la Renta (ISLR) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA) experimentaron contracciones interanuales significativas, estimadas entre el 38% y el 42%. Este comportamiento es coherente con la posibilidad de un período recesivo de la actividad económica durante este segundo trimestre de 2025.

Gráfico N°2: Recaudación en Bs y variación interanual



Fuente: Seniat y Albusdata.

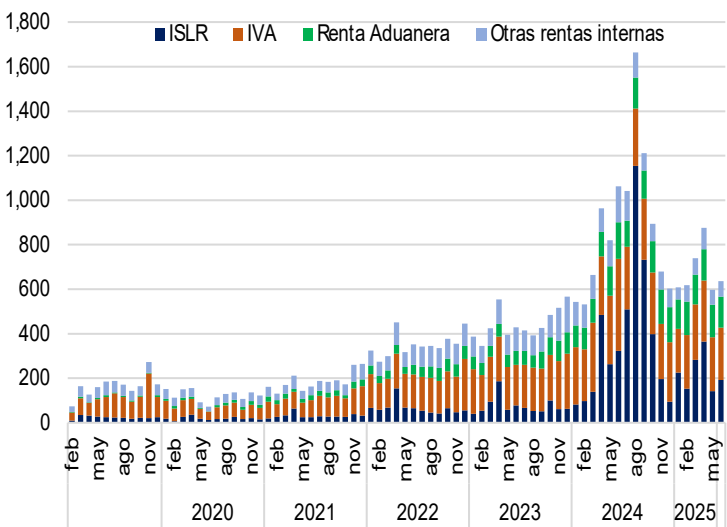
3. Recaudación Fiscal en dólares equivalentes

La recaudación fiscal convertida a dólares se ubicó en US\$ 637 millones durante mayo, lo que representa un crecimiento del 7% con respecto al mes anterior. Sin embargo, al analizar la situación interanual, se observa una significativa contracción del 40% en comparación con mayo de 2024, cuando la recaudación alcanzó los US\$ 1.063 millones.

En cuanto a los aportes por tributo, el IVA lideró la recaudación total con US\$ 235 millones, aunque este fue su aporte más bajo en lo que va de año. El ISLR contribuyó con US\$ 192,1 millones, mientras que la renta aduanera sumó US\$ 139 millones. Otras rentas internas, que incluyen impuestos por cigarrillos, licores, sucesiones, multas e intereses, aportaron un total de US\$ 70 millones.

Dada la estructura económica del país, su dependencia de la industria petrolera, el contexto político interno y los choques de precios externos junto con las sanciones, es previsible que la recaudación fiscal continúe decreciendo en los próximos meses.

Gráfico N°3: Recaudación fiscal (millones de US\$)



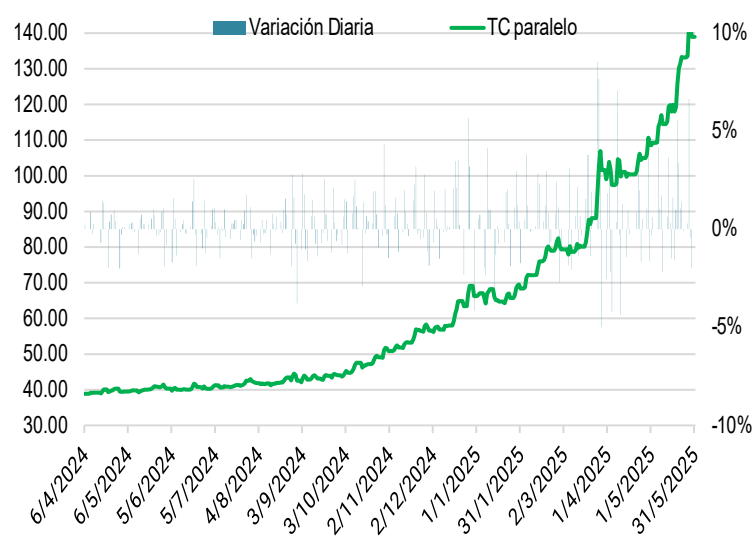
Fuente: Seniat y Albusdata

4. Tipo de Cambio de mercado

En mayo, la tasa de cambio de mercado cerró en Bs/US\$ 138,98, registrando una variación mensual del 27,6%. Este incremento es el más alto desde finales de 2022, lo que subraya la significativa volatilidad en el mercado de divisas. A pesar de las medidas legales implementadas por las autoridades para contrarrestar lo que se argumenta como especulación y desestabilización económica, el mercado informal persiste. Su surgimiento es una consecuencia directa de la limitada oferta de dólares en el mercado oficial.

Cuando los agentes económicos no logran adquirir divisas a través del sistema bancario, se ven forzados a recurrir al mercado informal para satisfacer sus necesidades. Esta dinámica ha llevado a un incremento interanual del 245,9% en la tasa de cambio de mercado. El problema central reside en la escasez de oferta de divisas en el mercado oficial, pues la continua disminución de los ingresos por exportaciones petroleras sigue causando estragos en la estabilidad cambiaria y de precios, dejando a los ciudadanos en una posición de vulnerabilidad en su calidad de vida.

Gráfico N°4: Tipo de cambio de mercado (Bs/\$)



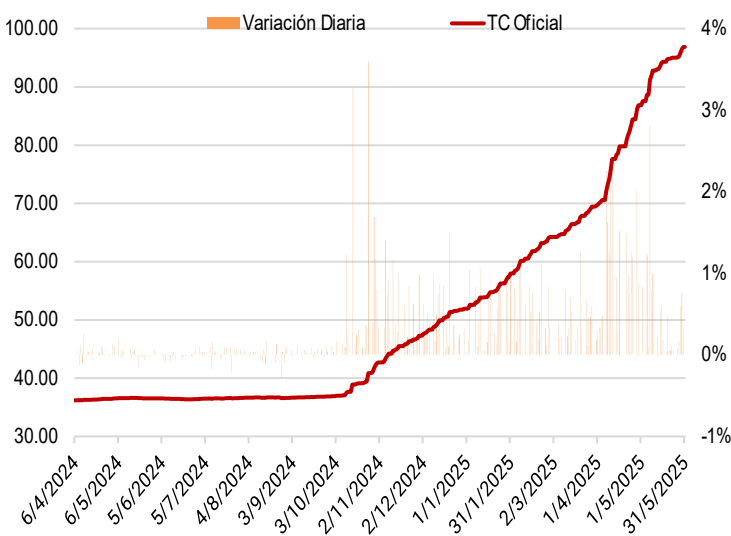
Fuente: DolarToday.

5. Tipo de Cambio oficial

La tasa de cambio oficial publicada por el Banco Central de Venezuela (BCV) se ubicó en Bs/US\$ 96,86 en mayo, lo que representa una variación mensual del 10,4%. En lo que va de 2025, este indicador ha mostrado un crecimiento significativo del 85%, partiendo de Bs/US\$ 51,93 en diciembre de 2024. Esta depreciación abismal del bolívar es un claro reflejo de las profundas dificultades cambiarias que enfrenta el país.

El BCV no ha logrado disponer de suficientes divisas para abastecer el mercado, limitando cada vez más el acceso de los agentes económicos a dólares a la tasa oficial y generando distorsiones que alimentan el mercado paralelo. Dada la fuerte dependencia de Venezuela de las exportaciones petroleras como principal fuente de divisas, que se ha fortalecido en las últimas décadas, el país continuará enfrentando escenarios de volatilidad cambiaria ante futuros choques externos si no se logra una diversificación significativa de sus productos de exportación.

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



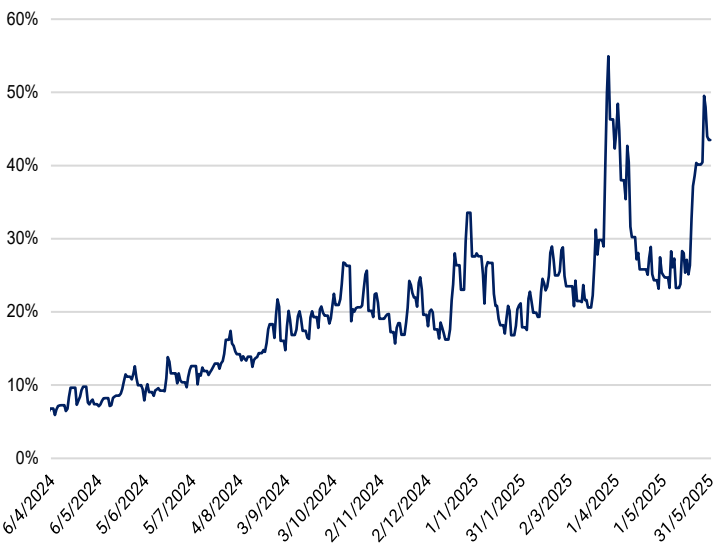
Fuente: BCV.

6. Brecha entre el tipo de cambio oficial y paralelo

La brecha entre la tasa de cambio oficial y la de mercado alcanzó un alarmante 48% a finales de mayo, el segundo nivel más alto registrado en los últimos años, solo superado por el 55% de finales de marzo. Esta diferencia exacerbada es una clara señal de las limitaciones del mercado oficial de divisas. Los agentes económicos, buscando maximizar beneficios, tienen fuertes incentivos para adquirir dólares a la tasa oficial, pero al no encontrar la oferta suficiente en las mesas de cambio bancarias, se ven forzados a recurrir al mercado paralelo, donde las cotizaciones son significativamente más elevadas. Esta dinámica es un reflejo natural de la presión de una demanda creciente sobre una oferta de divisas muy limitada, lo que impulsa aún más el alza de la tasa de cambio.

En contraste con economías más diversificadas, donde los Bancos Centrales y las empresas exportadoras contribuyen a una oferta robusta de dólares que estabiliza el tipo de cambio (e incluso permiten a los Bancos Centrales comprar divisas para evitar su caída), Venezuela carece de esta dinámica. Esta ausencia agrava la situación, perpetuando la volatilidad y las distorsiones en el mercado de divisas.

Gráfico N°6: Brecha entre el tipo de cambio y el promedio paralelo



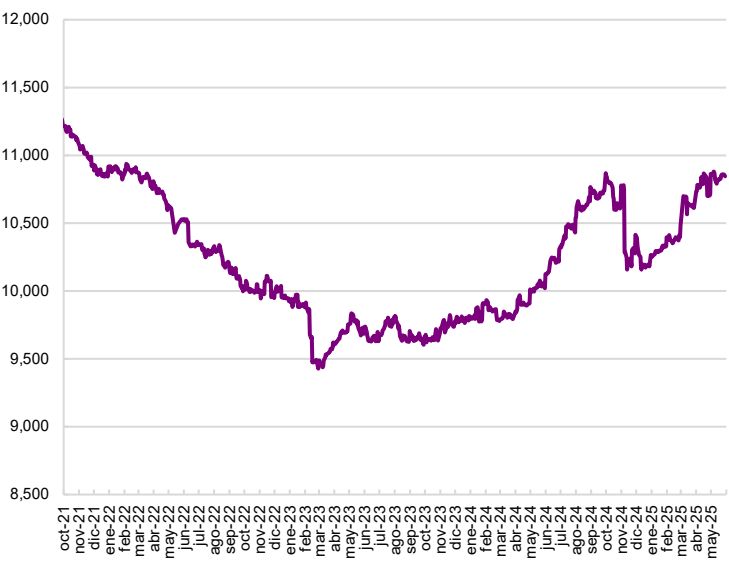
Fuente: BCV.

7. Reservas internacionales

Las reservas internacionales de Venezuela cerraron mayo en US\$ 10.846 millones, reflejando una leve variación mensual negativa del 0.17% (equivalente a US\$ 18 millones menos que en abril). No obstante, en lo que va de 2025, se ha observado una pequeña senda de recuperación, sumando un total de US\$ 580 millones adicionales desde diciembre de 2024.

Esta modesta recuperación puede atribuirse, en parte, al aumento en la cotización del oro monetario, un activo que suele valorizarse en contextos de incertidumbre como el generado por la guerra comercial. Además, es posible que la incorporación de lingotes de oro producidos por el sector minero venezolano a las arcas del Banco Central de Venezuela (BCV) esté contribuyendo a este saldo. Sin embargo, es crucial recordar que el Balance General del BCV incluye Derechos Especiales de Giro (DEG) asignados a Venezuela durante la pandemia que nunca fueron efectivamente entregados. Esto significa que, en términos reales, las reservas internacionales se encuentran en niveles significativamente por debajo de lo que reporta el BCV.

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



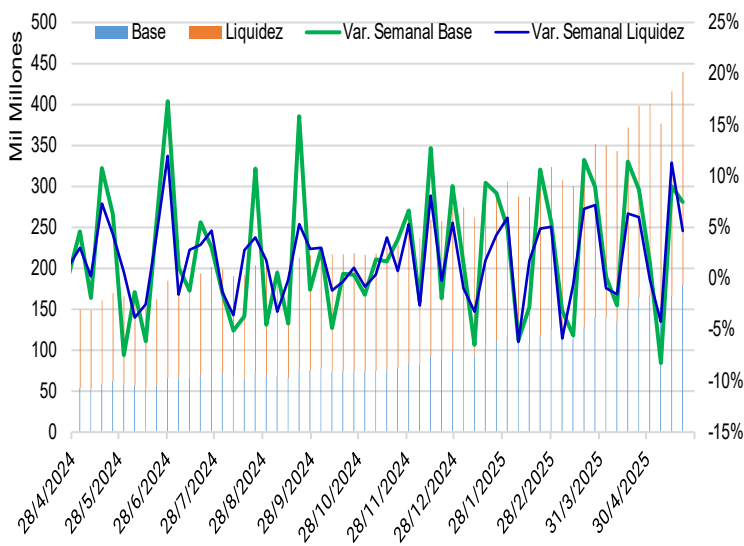
Fuente: BCV.

8. Liquidez y base monetaria

En mayo, la base monetaria en Venezuela experimentó una expansión mensual del 6.8%, lo que sugiere una leve desaceleración en su ritmo de crecimiento si se compara con el 11% y 21% registrados en marzo y abril, respectivamente. Aunque las dos primeras semanas de mayo vieron un crecimiento inicial (1.6%), seguido de una contracción (8.2%), las últimas semanas del mes mostraron un nuevo repunte del 9% y 7.5%. Al cierre de mayo, este indicador se situó en Bs 179.500 millones, con un crecimiento interanual del 211%.

Por su parte, la liquidez monetaria también mostró un crecimiento significativo del 11.6% mensual. Tras contracciones iniciales en las dos primeras semanas (0.1% y 4.2%), la liquidez se incrementó en las semanas siguientes (11.3% y 4.7%), influenciada notablemente por la expansión de la base monetaria. Al finalizar el mes, la liquidez monetaria se ubicó en aproximadamente Bs 260.500 millones. Actualmente, la base monetaria (dinero creado por el BCV y la Tesorería) representa el 69% de la liquidez total. Este porcentaje es superior al de períodos anteriores (menos del 60%), lo que indica una priorización en la creación de dinero por parte del Estado en detrimento del dinero generado por la banca a través del crédito.

Gráfico N°8: liquidez y base monetaria en Bs y variación semanal



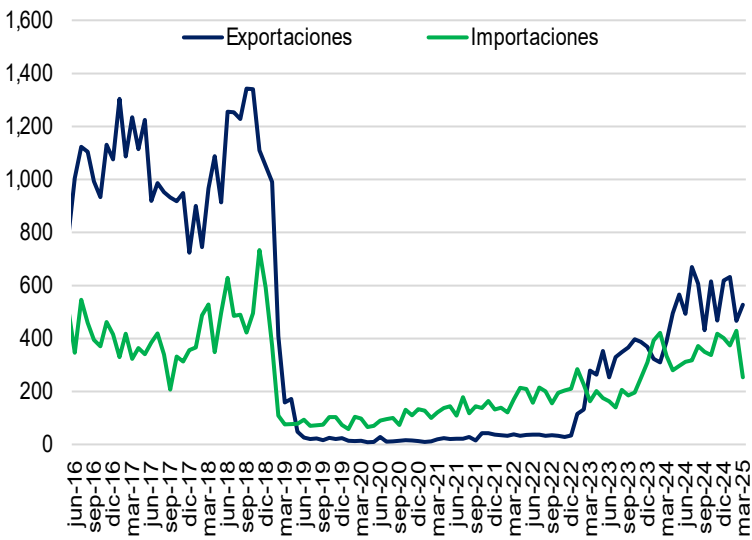
Fuente: BCV.

9. Exportaciones e importaciones a EEUU

En lo que va de 2025, Venezuela ha exportado bienes y servicios a Estados Unidos por un total de US\$ 1.625 millones, cifra que refleja principalmente las exportaciones petroleras del primer trimestre. Durante el mismo período, las importaciones desde EE. UU. hacia Venezuela alcanzaron los US\$ 1.057 millones. Este intercambio comercial acumulado generó una balanza superavitaria de US\$ 568 millones a favor de Venezuela.

Es importante recordar que, entre 2019 y finales de 2022, durante el periodo más riguroso de las sanciones económicas, Venezuela registró por primera vez una balanza comercial deficitaria con Estados Unidos. Tras la flexibilización de estas sanciones, se retomó el comportamiento superavitario. Sin embargo, en el contexto actual, con la salida de Chevron de Venezuela, es probable que el país retorne a un escenario comercial deficitario con Estados Unidos.

Gráfico N°9: Exportaciones e Importaciones a EEUU



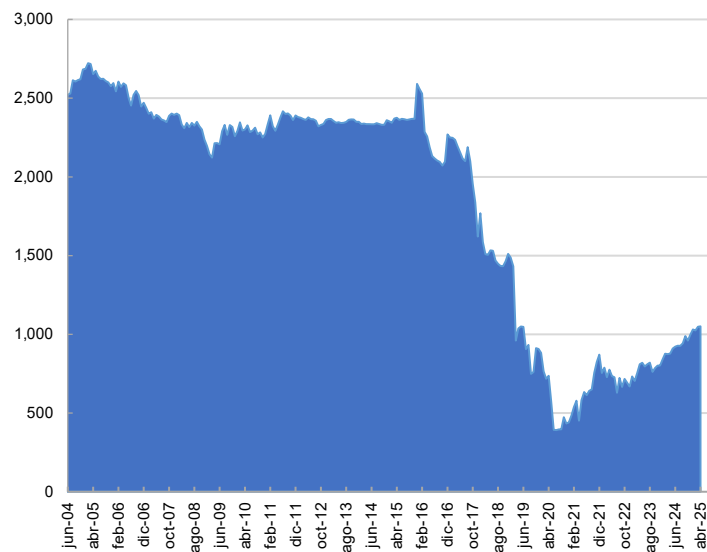
Fuente: US Census Bureau.

10. Producción petrolera venezolana (mbd)

Según el informe mensual de la OPEP de mayo de 2025, la producción petrolera venezolana alcanzó los 1,05 millones de barriles diarios (MBD), de acuerdo con la comunicación directa de PDVSA. Sin embargo, fuentes secundarias estiman una cifra menor, de 888 mil barriles diarios (MBD). A pesar de esta discrepancia, la producción ha crecido un 5% en lo que va de 2025, sumando 53 MBD adicionales respecto a diciembre de 2024.

La brecha entre las cifras de PDVSA y las fuentes secundarias genera incertidumbre sobre la producción real actual. Lo que sí es altamente probable es que estos niveles de producción comiencen a descender en los próximos meses debido a la salida de Chevron de la industria petrolera venezolana. La empresa estadounidense desempeñaba un rol crucial en inversiones y en el mejoramiento del crudo mediante diluyentes, lo que permitía no solo aumentar la producción sino también las exportaciones.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd)



Fuente: OPEP.

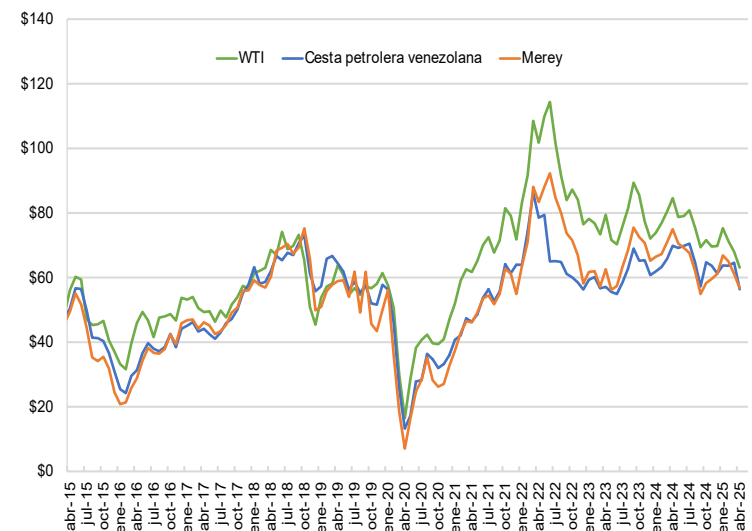
11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En abril, las principales referencias del crudo experimentaron una disminución significativa. El West Texas Intermediate (WTI) promedió US\$ 63,08 por barril, una caída del 7,2% mensual, y actualmente ronda los US\$ 60,00 - 62,00. De forma similar, el Brent se ubicó en US\$ 66,46 promedio en abril (7% menos que en marzo), situándose hoy entre los US\$ 63,00 - 65,00.

La referencia venezolana, el Merey, reportó un precio promedio de US\$ 56,72, marcando su cotización más baja en siete meses. Al contrastar con abril de 2024, cuando el Merey estaba en US\$ 74,98, se evidencia una disminución del 24% en términos de precios, lo que se traduce en US\$ 18,00 menos por cada barril. La Cesta Petrolera Venezolana promedió alrededor de US\$ 56,00 por barril en abril.

Esta caída generalizada de precios internacionales se debe al aumento de la oferta petrolera por parte de la OPEP y a las expectativas negativas generadas por los conflictos comerciales entre Estados Unidos y China. Aunque se han alcanzado algunos acuerdos, la incertidumbre persiste y la amenaza de una recesión global aún no se ha disipado. En este contexto, el crudo venezolano se comercializa con un descuento de entre el 15% y el 20% respecto a las referencias internacionales, lo que podría llevar su precio de venta real a situarse cerca de los US\$ 50,00 por barril.

Gráfico N°11 Cesta petrolera venezolana (CPV), West Texas Intermediate (WTI) y merey



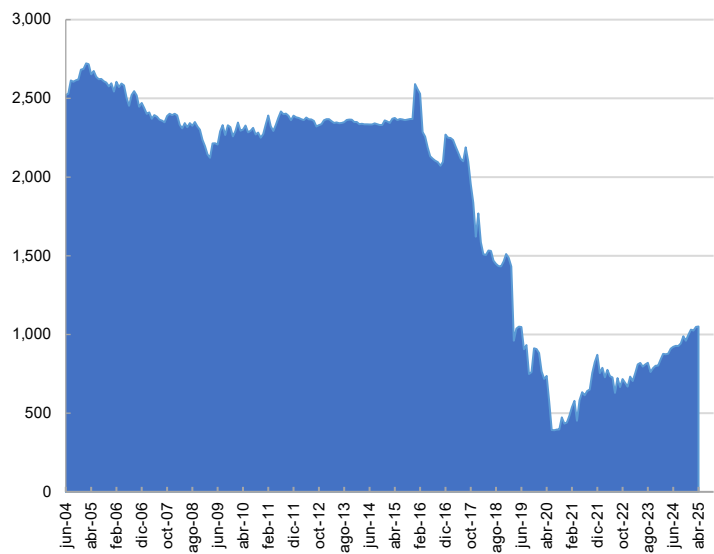
Fuente: OPEP, EIE y Albusdata.

10. Producción petrolera venezolana (mbd)

Según el informe mensual de la OPEP de mayo de 2025, la producción petrolera venezolana alcanzó los 1,05 millones de barriles diarios (MBD), de acuerdo con la comunicación directa de PDVSA. Sin embargo, fuentes secundarias estiman una cifra menor, de 888 mil barriles diarios (MBD). A pesar de esta discrepancia, la producción ha crecido un 5% en lo que va de 2025, sumando 53 MBD adicionales respecto a diciembre de 2024.

La brecha entre las cifras de PDVSA y las fuentes secundarias genera incertidumbre sobre la producción real actual. Lo que sí es altamente probable es que estos niveles de producción comiencen a descender en los próximos meses debido a la salida de Chevron de la industria petrolera venezolana. La empresa estadounidense desempeñaba un rol crucial en inversiones y en el mejoramiento del crudo mediante diluyentes, lo que permitía no solo aumentar la producción sino también las exportaciones.

Gráfico N°10 Producción petrolera (mbd))



Fuente: OPEP.

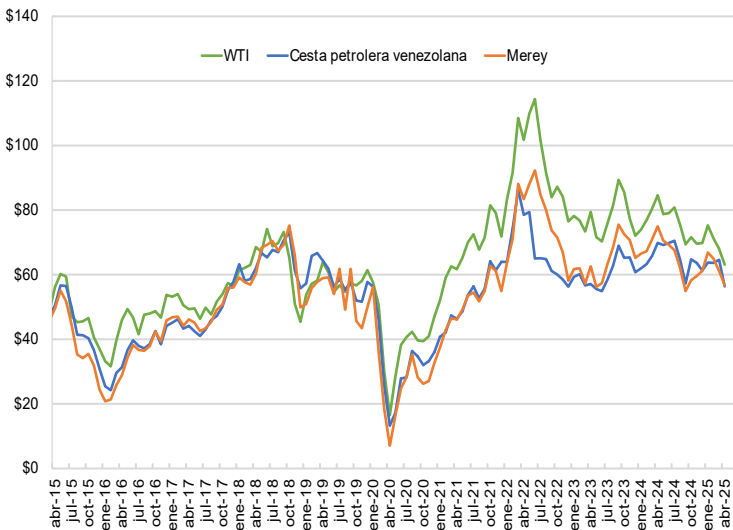
11. Cesta petrolera venezolana, WTI y merey

En abril, las principales referencias del crudo experimentaron una disminución significativa. El West Texas Intermediate (WTI) promedió US\$ 63,08 por barril, una caída del 7,2% mensual, y actualmente ronda los US\$ 60,00 - 62,00. De forma similar, el Brent se ubicó en US\$ 66,46 promedio en abril (7% menos que en marzo), situándose hoy entre los US\$ 63,00 - 65,00.

La referencia venezolana, el Merey, reportó un precio promedio de US\$ 56,72, marcando su cotización más baja en siete meses. Al contrastar con abril de 2024, cuando el Merey estaba en US\$ 74,98, se evidencia una disminución del 24% en términos de precios, lo que se traduce en US\$ 18,00 menos por cada barril. La Cesta Petrolera Venezolana promedió alrededor de US\$ 56,00 por barril en abril.

Esta caída generalizada de precios internacionales se debe al aumento de la oferta petrolera por parte de la OPEP y a las expectativas negativas generadas por los conflictos comerciales entre Estados Unidos y China. Aunque se han alcanzado algunos acuerdos, la incertidumbre persiste y la amenaza de una recesión global aún no se ha disipado. En este contexto, el crudo venezolano se comercializa con un descuento de entre el 15% y el 20% respecto a las referencias internacionales, lo que podría llevar su precio de venta real a situarse cerca de los US\$ 50,00 por barril.

Gráfico N°11 Cesta petrolera venezolana (CPV), West Texas Intermediate (WTI) y merey



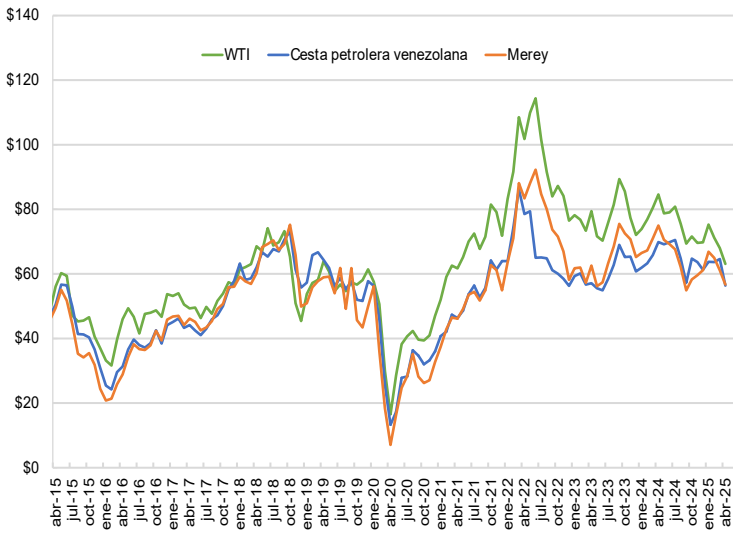
Fuente: OPEP, EIE y Albusdata.

12. Riesgo de Inversión – EMBI

El Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de J.P. Morgan para Venezuela cerró mayo en 170,86 puntos, lo que representa una disminución del 14% respecto a abril, ubicándose en niveles similares a meses previos. Este indicador, que mide el riesgo de inversión considerando el comportamiento de la deuda de países emergentes, sigue siendo notablemente alto para Venezuela. Esto refleja las dificultades económicas, políticas y sociales del país, así como las bajas probabilidades de que cumpla con sus obligaciones financieras, lo que se traduce en un riesgo de inversión elevado.

En nuestra región a parte de Venezuela, Bolivia, Ecuador y Argentina, son las naciones que tiene mayor nivel de EMBI. Bolivia se ubica en 20,02 puntos, Ecuador en 10,98 puntos y Argentina en 6,78 puntos. El promedio regional del EMBI es de apenas 4,22 puntos, lo que subraya la posición de Venezuela como el país con el mayor riesgo percibido en la región.

Gráfico N°12: Riesgo de inversión Venezuela, Latam y el Mundo



Fuente: J.P. Morgan

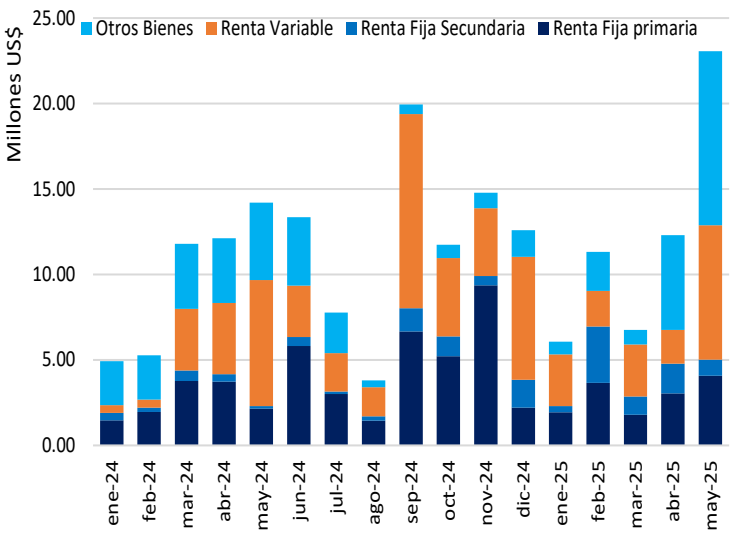
13. Mercado bursátil de Venezuela

La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) cerró mayo con un notable crecimiento del 31% en su Índice Bursátil Caracas (IBC), alcanzando los 310.922,03 puntos. Este mes se destacó como uno de los períodos con mayor volumen transado de los últimos años, registrando 6.711 operaciones que movizaron un monto total de US\$ 23 millones.

Al analizar los segmentos del mercado, el de otros bienes lideró con US\$ 10,2 millones transados, lo que representa el 44% del total. Le siguió el mercado de renta variable, con 6.485 operaciones y un monto de US\$ 7,8 millones (34% del total). Por su parte, el mercado de renta fija primario registró 91 operaciones y un total de US\$ 4,1 millones, mientras que el de renta fija secundario sumó 45 operaciones por un saldo aproximado de US\$ 941 mil.

Las acciones con mayor volumen de negociación durante mayo incluyeron las de Banco Provincial, Bolsa de Valores de Caracas, Banco Nacional de Crédito, Ron Santa Teresa y Banco de Venezuela.

Gráfico N°13 Montos de las operaciones de la Bolsa de Valores de Caracas



Fuente: Bolsa de Valores de Caracas