

# ◉ Boletín Bancaribe Perspectivas Económicas

IV Trimestre 2025



UNIDAD DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA DE BANCARIBE

SEPTIEMBRE 2025

El entorno económico global sigue marcado por la desaceleración del crecimiento, tensiones geopolíticas y ajustes en las políticas monetarias. Aunque algunos países muestran señales de recuperación, la inflación y los conflictos internacionales generan alta incertidumbre en los mercados.

Para el cuarto trimestre de 2025, se espera un cierre de año turbulento por lo que actuar con cautela será fundamental. Los impactos que podrían generar el desenvolvimiento del mercado petrolero internacional y las disrupciones en el comercio mundial encienden las alertas en el mercado venezolano. La clave estará en adaptarse rápido a los cambios y aprovechar las oportunidades que surjan en medio de la volatilidad.

## CONTEXTO INTERNACIONAL

La intensificación de conflictos internacionales y el avance de políticas proteccionistas han acelerado la desglobalización. Por un lado, la guerra comercial elevó los aranceles; por otro, las tensiones en regiones como Ucrania, Medio Oriente y Asia generan fragmentación política y comercial.

Esto ha distorsionado el comercio global: se reducen los volúmenes, suben los precios de los *commodities* y como resultado se acelera la inflación. Ante este escenario, los productores redirigen sus exportaciones y ajustan sus estrategias, modificando sus relaciones comerciales.

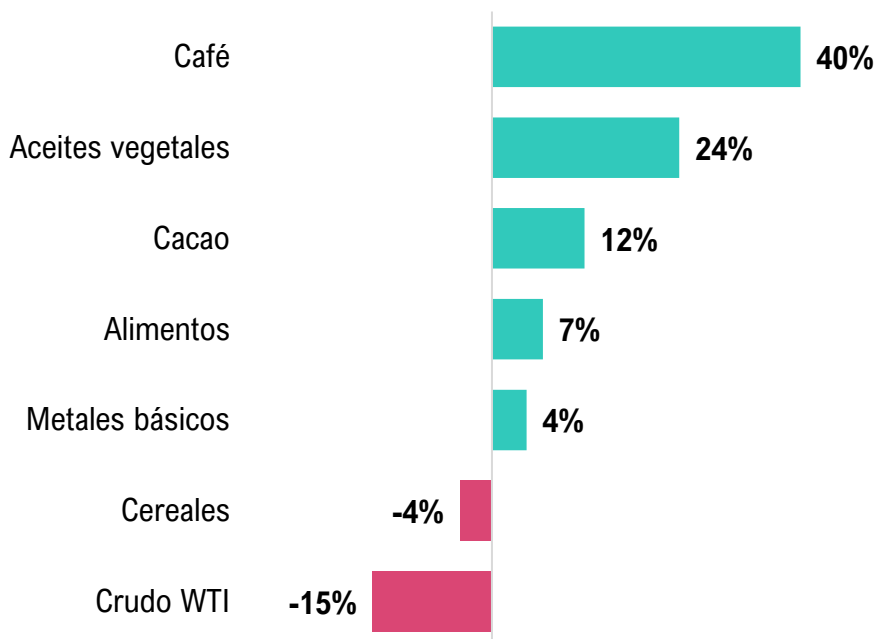


Considerando que países no aliados a la OPEP+ han estado incrementando su producción, este cártel decidió aumentar su volumen de producción para intentar recuperar participación de mercado y esto se ha traducido en mayor oferta global que explicaría en gran parte la tendencia a la baja de los precios del barril. Esto es un escenario que plantea dificultades para la generación de ingresos de la industria petrolera venezolana, que es la principal fuente generadora de divisas en el país.

Bajo este contexto se espera que, en el cuarto trimestre del año, el volumen de divisas que ingresan a la economía se debilite, al tiempo que la demanda de divisas para atender las importaciones de bienes y servicios se está incrementando.

## PRECIOS INTERNACIONALES DE COMMODITIES

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL – AGOSTO 2025



Fuentes: Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés), Unidad de Investigación Económica de Bancaribe.



## SECTOR PETROLERO

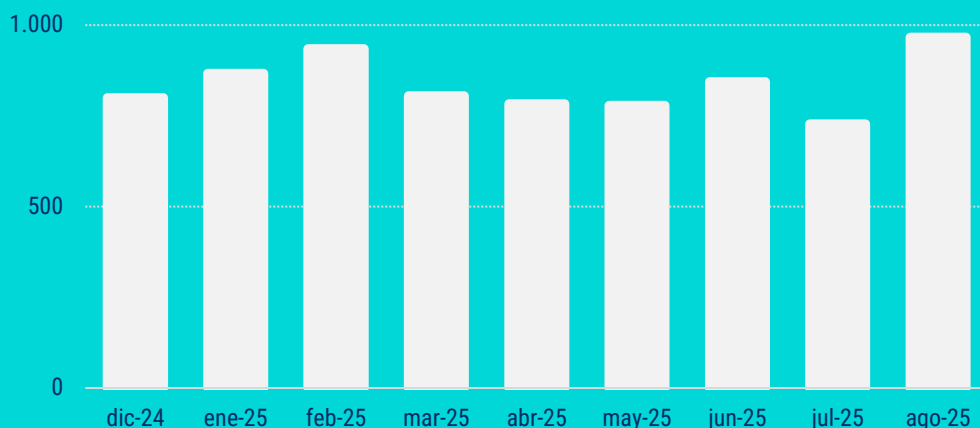
La autorización restringida que le permite a Chevron operar en Venezuela y exportar petróleo hacia Estados Unidos también prohíbe realizar pagos en cualquier moneda al gobierno venezolano, por lo que las empresas mixtas en las que participa Chevron han estado pagando regalías e impuestos en especie, entiéndase crudo, diluyentes o combustible. En ese sentido, Reuters reporta que de los 240mbd que producen estas mixtas el 50% se destina a exportación y el restante es utilizado para pagos a Pdvsa<sup>1</sup>.

A pesar de la incertidumbre sobre las operaciones de Chevron en el país, la industria petrolera venezolana ha logrado sostener los volúmenes de exportación, lo que se evidencia en los 900mbd reportados en el mes de agosto, el mayor volumen alcanzado en el año<sup>2</sup>.

Lo anterior no compensa la caída del precio en los mercados internacionales, aunado a que Pdvsa vende a través de intermediarios y mercados no formales lo cual impacta negativamente a su flujo de caja. En resumen, aunque el volumen de exportaciones se ha mantenido su valor se verá disminuido por un efecto precio, esto se traducirá en menores ingresos de divisas para el país.

### VOLUMEN DE EXPORTACIÓN PETROLERA VENEZOLANA

EXPRESADO EN MILES DE BARRILES DIARIOS



Fuentes: Reuters, Unidad de Investigación Económica de Bancaribe.

1. Reuters. Septiembre 2025 Exclusive: Chevron exports of Venezuelan oil halved under new US authorization, sources say. Disponible en: <https://www.reuters.com/business/energy/chevron-exports-venezuelan-oil-halved-under-new-us-authorization-sources-say-2025-09-23/>

2. Reuters. Septiembre 2025. Venezuela's oil exports rise to 9-month high as cargoes return to US. Disponible en: <https://www.reuters.com/business/energy/venezuelas-oil-exports-rise-9-month-high-cargoes-return-us-2025-09-03/>



## MERCADO CAMBIARIO

Los cambios en el cobro de exportaciones petroleras han reducido el flujo de divisas de Venezuela, afectando su principal fuente de ingreso externo. Esto ha limitado la oferta en el mercado interno, y se refleja en la caída de los volúmenes negociados en las mesas de cambio y las intervenciones en efectivo por parte del Banco Central de Venezuela (BCV) en el sistema bancario, generando más presión sobre la economía local.

Ahora bien, la menor disponibilidad de divisas en el sistema dificulta el acceso para quienes necesitan cumplir compromisos externos, como pagos de deuda o proveedores. En un contexto de mayor demanda de divisas, encarecimiento de importaciones y más bolívares en circulación, se acentúan las presiones al mercado cambiario.

Como resultado, el tipo de cambio oficial muestra un deslizamiento más rápido, acompañado de mayor volatilidad y pérdida de valor del bolívar. Para el último trimestre del año, se espera un aumento del gasto por factores estacionales, lo que implicaría una mayor inyección de bolívares al sistema y, con ello, mayor presión sobre la depreciación del tipo de cambio.

## SECTOR FISCAL

Ante la caída de los ingresos petroleros, el gobierno ha buscado fortalecer sus ingresos a través de la recaudación tributaria: aumentando la fiscalización e incrementando la unidad tributaria<sup>3</sup>.

Aunque se recaude más en bolívares, la aceleración de la depreciación del tipo de cambio reduce el valor del ingreso medido en dólares, lo que complica aún más el panorama fiscal. Aunado a ello esta política tiene sus limitantes: si la carga fiscal es muy elevada, puede ocasionar un desestimulo al consumo o incentivar la evasión, como lo explica la Curva de Laffer<sup>4</sup>.

Para el último trimestre de 2025, se espera un aumento del gasto público por factores estacionales, como pagos de fin de año y bonificaciones. Lo que implicaría una mayor emisión de bolívares, profundizando el desequilibrio fiscal, ya que una parte del gasto está indexado. En este contexto, el margen de maniobra del gobierno se mantiene limitado, y los ingresos en términos de dólares podrían seguir perdiendo valor.

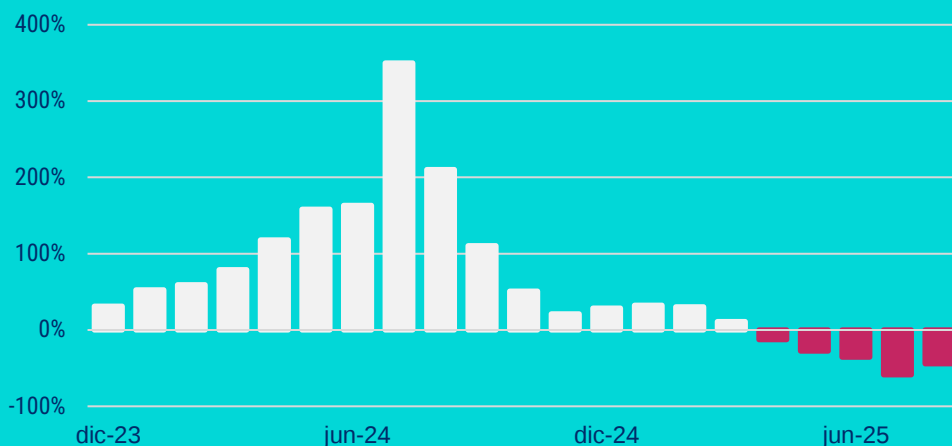
3. Deloitte. Junio 2025. *Reajuste del valor de la Unidad Tributaria (U.T.) para el año 2025*. Disponible en: <https://www.deloitte.com/jatam/es/services/tax/perspectives/ve-9junio2025-boletin-informativo-tributario-legal.html>

4. Introducción a la Economía. Microeconomía – Paul R. Krugman, Robin Wells. 2006. [https://books.google.co.ve/books?id=ld8l6Bw3e0C&q=PA54&dq=curva+de+laffer&hl=es&newbks=1&newbks\\_redir=1&sa=X&ved=2ahUKEwllaZhtpZW0AxlU2RzABHSe2K-o06AF6BqIeAM](https://books.google.co.ve/books?id=ld8l6Bw3e0C&q=PA54&dq=curva+de+laffer&hl=es&newbks=1&newbks_redir=1&sa=X&ved=2ahUKEwllaZhtpZW0AxlU2RzABHSe2K-o06AF6BqIeAM)



## RECAUDACIÓN DEL SENIAT

VARIACIÓN INTERANUAL EN TÉRMINOS DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES



Fuentes: Seniat, Unidad de Investigación Económica de Bancaribe.

## SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Ante las limitaciones en la recaudación no petrolera, el gobierno ha acelerado el financiamiento monetario del déficit fiscal. El BCV ha incrementado el crédito a empresas públicas no financieras, con un crecimiento del 46% en el primer semestre de 2025, en contraste con la caída del 12% en el mismo período de 2024.

Esto en parte ha impulsado la expansión de la base monetaria, que aumentó 208% entre diciembre y agosto, mientras que la liquidez monetaria creció 151%. La diferencia refleja una menor capacidad del sistema bancario para generar dinero secundario vía crédito, lo que ha hecho que el multiplicador monetario se reduzca.

Aunque hay más bolívares en circulación, su valor en dólares ha caído 12% en lo que va de año. Esto indica una acelerada depreciación y un mercado financiero más pequeño, donde el dinero se mueve más rápido para cubrir transacciones. Aun así, la expansión monetaria ha dado algo de oxígeno al crédito bancario, que creció 8,7% en dólares, apoyando parcialmente al sector privado manufacturero, que sigue reclamando más financiamiento.



## SECTOR REAL

Durante el primer semestre de 2025, la economía venezolana mostró señales de crecimiento. De acuerdo con el BCV, el PIB aumentó 9,3% en el primer trimestre y 6,7% en el segundo, impulsado principalmente por la actividad petrolera y minera. También se reportó un avance en el sector agrícola y pecuario, con un crecimiento semestral de 7,71%, según declaraciones oficiales<sup>5</sup>.

La manufactura creció 3,3% en el primer semestre, con los sectores de alimentos y farmacéuticos liderando el repunte, según datos de Conindustria<sup>6</sup>. Sin embargo, el ritmo se ha desacelerado y, de persistir los obstáculos en producción y consumo, podría entrar en terreno negativo.

En el sector farmacéutico, empresas como Grupo Leti han reportado un crecimiento de 20,7% en unidades vendidas entre enero y agosto. Este comportamiento refleja una demanda donde los consumidores priorizan bienes esenciales ante la depreciación del bolívar.

Para el último trimestre del año, se espera un repunte en la actividad comercial por efecto estacional, especialmente en rubros como ropa, calzado y artículos para el hogar. Este impulso podría compensar parcialmente la desaceleración en otros sectores, aunque el entorno sigue marcado por la incertidumbre y pérdida de poder de compra.

5. BCV. Mayo 2025. La economía venezolana continúa avanzando: El PIB creció 9,32% en el primer trimestre de 2025. Disponible en: <https://www.bcv.org.ve/notas-de-prensa/la-economia-venezolana-continua-avanzando-el-pib-crecio-932-en-el-primer-trimestre>.

BCV. Julio 2025. La economía venezolana creció 6,65% en el segundo trimestre de 2025. <https://www.bcv.org.ve/notas-de-prensa/la-economia-venezolana-crecio-665-en-el-segundo-trimestre-de-2025>.

Banca y negocios. Agosto 2025. Delcy Rodríguez: Venezuela consolida 17 trimestres consecutivos de crecimiento económico. Disponible en: <https://www.bancaynegocios.com/delcy-rodriguez-venezuela-consolida-17-trimestres-consecutivos-de-crecimiento-economico/>

6. Conindustria. Agosto 2025. Encuesta de Coyuntura Industrial II Trimestre 2025. Disponible en: [https://www.conindustria.org/wp-content/uploads/2025/09/ECI\\_IIT25\\_version\\_RUEDA\\_DE\\_PRENSA\\_28\\_08\\_2025-1.pdf](https://www.conindustria.org/wp-content/uploads/2025/09/ECI_IIT25_version_RUEDA_DE_PRENSA_28_08_2025-1.pdf)



## CONCLUSIONES GENERALES

El entorno internacional sigue siendo complejo, con tensiones políticas y económicas que afectan el comercio global y presionan los precios de los *commodities*. Esto impacta directamente a Venezuela, especialmente por su dependencia del petróleo como fuente principal generadora de divisas.

Aunque el país ha logrado mantener el volumen de exportaciones petroleras, la caída de los precios y las restricciones en los pagos limitan los ingresos. Esto ha reducido la oferta de divisas en el mercado interno, generando más presión sobre el tipo de cambio y afectando la estabilidad económica interna.

El gobierno ha intentado compensar con mayor recaudación tributaria y financiamiento monetario, pero la depreciación del bolívar reduce el valor en términos de dólares de los ingresos. Además, el aumento del gasto público por factores estacionales podría agravar el desequilibrio fiscal.

A pesar de los desafíos, algunos sectores como el agrícola, farmacéutico y comercial han mostrado dinamismo. Sin embargo, el consumo sigue limitado por la pérdida de poder adquisitivo. El cierre del año exigirá cautela y capacidad de adaptación ante un entorno volátil y cambiante.



## INDICADORES MACROECONÓMICOS

|                                            | 2023   | 2024    | 2025      |
|--------------------------------------------|--------|---------|-----------|
| <b>Sector real</b>                         |        |         |           |
| PIB real (variación anual)                 | 4,7%   | 10,5%   | 1,1%      |
| Inflación anual al cierre                  | 190%   | 51%     | 708%      |
| <b>Sector externo</b>                      |        |         |           |
| Exportaciones (MM USD)                     | 19.581 | 22.215  | 20.810    |
| Importaciones (MM USD)                     | 11.210 | 15.099  | 12.401    |
| Tipo de cambio oficial al cierre (Bs./USD) | 35,96  | 52,03   | 394,67    |
| Depreciación anual al cierre               | 106%   | 45%     | 659%      |
| <b>Sector petrolero</b>                    |        |         |           |
| Producción petrolera promedio (mbd)        | 783    | 921     | 1.072     |
| Precio WTI promedio (USD/bl)               | 77,6   | 76,5    | 64,2      |
| Precio CPV promedio (USD/bl)               | 66,3   | 69,3    | 56,3      |
| <b>Sector monetario y financiero</b>       |        |         |           |
| Liquidez monetaria M2 (MM Bs.)             | 69.247 | 174.333 | 1.041.354 |
| Variación anual al cierre                  | 268%   | 152%    | 497%      |

Cifras resaltadas corresponden a cifras preliminares y proyecciones.

Fuentes: BCV, EIA, OPEP, Unidad de Investigación Económica de Bancaribe.





## UNIDAD DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA DE BANCARIBE



**MARIO VALDIVIA**

Líder

[mvaldivia@bancaribe.com.ve](mailto:mvaldivia@bancaribe.com.ve)



**ZARAYS CORTEZ**

Especialista Senior

[zcortez@bancaribe.com.ve](mailto:zcortez@bancaribe.com.ve)



**MANUEL YANEZ**

Especialista Senior

[myanez@bancaribe.com.ve](mailto:myanez@bancaribe.com.ve)

Disclaimer: este informe ha sido preparado por la Unidad de Investigación Económica de Bancaribe con fines informativos y de carácter divulgativo. Las cifras y estimaciones presentadas se corresponden a datos disponibles a la fecha de su realización y publicación, que son de elaboración propia o procedentes de fuentes que el equipo de analistas considera fiable, sin que haya sido verificado de forma independiente por Bancaribe, C.A. Banco Universal ("Bancaribe"). Por tanto, Bancaribe no ofrece garantía de la exactitud, integridad o veracidad de lo expuesto. Las opiniones expresadas en este informe son responsabilidad exclusiva de los autores, y no representan necesariamente la opinión de Bancaribe. Las imágenes utilizadas en este documento son de libre uso y no están sujetas a derechos de autor.