



BCVOZ

E C O N Ó M I C O

5 DEPARTAMENTO DE INFORMACIÓN Boletín económico informativo mensual, agosto de 2002 • año 6

Seguimiento y transparencia

En los primeros días de agosto, el Banco Central de Venezuela emitió una resolución mediante la cual prohíbe a los operadores cambiarios participantes en las subastas de divisas, la ejecución de acuerdos y prácticas colusorios (*), que pueden afectar el normal desenvolvimiento del mercado. Estas prácticas pueden producir desviaciones en relación con las condiciones del mercado real, generar distorsiones deliberadas en el proceso de formación de precios en tales subastas o desvirtuar la naturaleza de alguna de las operaciones de intermediación financiera, razón por la cual el instituto emisor tomó la reciente medida.

Igualmente, tras la adopción del régimen de libre flotación, el instituto emisor anunció otras decisiones para limitar la concentración de la oferta de divisa en determinados operadores cambiarios y ratificar la función de intermediación que estos deben cumplir. Para ello, el BCV realizó previamente una evaluación del perfil de los flujos cambiarios de la banca, y determinó que los bancos universales, los bancos comerciales y las entidades de ahorro y préstamo deben destinar a los clientes finales un monto mínimo equivalente a 66% del total de sus compras de divisas diarias, para así cubrir la demanda generada por transacciones reales o de capital.

Estas medidas forman parte del conjunto de disposiciones de carácter operativo que enmarcan la actuación de los operadores cambiarios participantes en el mecanismo de subasta competitiva, aplicado por el instituto emisor desde el 18 de febrero de 2002.

A la vista de todos

El seguimiento constante y cercano ejercido por el BCV sobre la actuación de los operadores cambiarios es parte de las acciones que realiza el instituto emisor. Su participación en el mercado como oferente de divisas se destina fundamentalmente, a cubrir los requerimientos de divisas necesarios para atender las transacciones reales de los agentes económicos con el exterior.

Este seguimiento se realiza a través de la mesa de cambio y de las subastas de divisas. Desde el comienzo del mecanismo de subasta, el público ha podido observar la evolución del proceso a través de la página web del instituto emisor, al conocer precio mínimo, precio máximo y promedio de cada subasta.

Con el fin de darle más transparencia al mercado, el BCV abrió recientemente una nueva sección (Política Cambiaria) en su página web para que el público pueda obtener, entre otras estadísticas, la información periódica de los flujos cambiarios. Esto quiere decir que se podrá conocer la oferta y demanda de divisas de los clientes finales que acuden al mercado cambiario.

Este número del **BCVOZ Económico** está dirigido a presentar de manera sencilla cómo funciona el mercado cambiario venezolano y cuál es el papel que desempeña el instituto emisor. Igualmente, se ofrecen algunos términos y definiciones, para que el público en general pueda lograr una mayor comprensión del mismo.

(*) Colusión: Pacto ilícito que se realiza en daño a terceros (Diccionario de la Real Academia Española).

Así funciona el mercado cambiario

Desde la adopción del esquema de flotación del tipo de cambio, en febrero último, el mercado cambiario venezolano funciona de tal manera que a él concurren vendedores y compradores de divisas y sobre la base de esa interacción se forma el precio del dólar estadounidense con respecto al bolívar (tipo de cambio).

Entre los agentes que participan en el mercado cambiario destacan varios operadores, todos facultados por el BCV para realizar operaciones de compra y venta de divisas con el público. Ellos son:

■ **Bancos universales y bancos comerciales:** cumplen la principal función de intermediación directa con el público, al canalizar, entre los diferentes demandantes, los flujos de divisas suministrados por el Banco Central, así como por los oferentes privados. Se les permite realizar todas las operaciones con divisas autorizadas por la normativa vigente.

■ **Casas de cambio:** atienden a un segmento de clientes al detal. Están facultados para efectuar operaciones con divisas a través de billetes extranjeros, cheques de viajeros y transferencias, así como las operaciones de cambio vinculadas con el servicio de encomienda electrónica de dólares.

■ **Entidades de ahorro y préstamo:** su participación es más restringida por la naturaleza del segmento de mercado al que atienden. Pueden realizar todas las operaciones con divisas autorizadas por la normativa vigente, siempre y cuando cuenten con la infraestructura necesaria para ello.

■ **Operadores cambiarios fronterizos:** su participación de mercado es marginal,

por cuanto tienen como función cubrir las necesidades de compra y venta de divisas en aquellas regiones fronterizas donde los agentes no estén suficientemente atendidos por otros operadores cambiarios. Según la normativa, estos operadores sólo podrán realizar compra y venta de efectivo hasta por una cantidad equivalente a US\$ 5.000, por cliente por día.

Flujo cambiario

Los ingresos derivados de las exportaciones de bienes y servicios, el financiamiento externo y la inversión extranjera constituyen la savia que nutre la oferta del mercado cambiario. Mientras que la demanda está determinada por los requerimientos de los agentes económicos, tanto del sector público como privado, de

disponer de recursos para el pago de importación de bienes y servicios, de deuda denominada en moneda extranjera, viajes, turismo, transferencias y pagos de dividendos, así como la compra de activos financieros externos.

Los oferentes y demandantes acuden a los intermediarios cambiarios para cubrir sus necesidades. Estos intermediarios están preparados para efectuar las operaciones en divisas ordenadas por sus clientes, así como sus operaciones propias, al interactuar, a través del intercambio de divisas entre ellos, para redistribuir los flujos de oferta y demanda en el mercado interbancario.

A su vez, los agentes del mercado se distinguen por la magnitud de las

El rol del BCV

En el caso venezolano, el principal oferente del mercado cambiario es Petróleos de Venezuela, que por ley debe vender todas las divisas obtenidas por sus operaciones al BCV, con lo cual éste se convierte en un intermediario fundamental. Se trata de una situación particular, determinada por la legislación vigente, pues no es usual que la banca central juegue este papel.

Así, el Banco Central suministra a los operadores cambiarios las divisas para cubrir el déficit de ellas que presente el sector real de la economía, al igual que el de algunos entes del sector público, particularmente los referidos a los compromisos en moneda extranjera contraídos por la República, asociados con el servicio de la deuda externa. Por otra parte, y como autoridad monetaria, al Instituto le compete intervenir en el mercado para atenuar volatilidades o tendencias del tipo de cambio que afecten la consistencia de las restantes variables macroeconómicas.

Para el suministro regular de divisas a la economía se utiliza el mecanismo de subasta de venta discriminatoria, por cuanto permite conocer de forma transparente los precios establecidos libremente en el mercado, como fiel reflejo de la oferta y demanda prevalecientes al momento de cada subasta. En este sentido, los operadores cambiarios autorizados presentan los precios y montos que desean adquirir, y las divisas son asignadas a los precios más competitivos, hasta agotar el monto ofrecido.

Se realizan tres subastas de venta por montos iguales previamente anunciados para así contribuir con la fluidez del mercado durante las horas en que se mantiene abierto. También, se convoca a la subasta de compra. En la subasta participan las instituciones financieras que prestan a sus clientes el servicio de intermediación de las operaciones cambiarias de compra-venta de divisas, lo que permite redistribuir los flujos de oferta y demanda de divisas.

Por su parte, el principal mecanismo de intervención es de manera directa a través de la mesa de cambio. Las compras que haga el BCV a través de las subastas también constituyen un mecanismo de intervención, por cuanto queda a discreción del Instituto aceptar las ofertas.

operaciones cambiarias que realizan y ello da lugar a dos tipos de clientes finales: uno al detal, como la persona que ocasionalmente compra o vende pequeñas sumas a través de una taquilla, y otro al mayor, integrado por grandes compañías que mueven cantidades elevadas en cada transacción. La atención a uno y otro también implica una diferencia de costos para los intermediarios cambiarios, pues operativamente resulta más oneroso manejar efectivo o cheques (clientes minoristas) que hacer transferencias electrónicas (clientes mayoristas). Esto explica por qué la divisa suele ser más cara para el agente que acude a una casa de cambio en comparación con lo que le resulta a una gran empresa.

¿Qué es qué en el mercado cambiario?

Operaciones spot o de contado

Es aquella transacción de divisas cuyo acuerdo de negociación se realiza para que se liquide en un plazo máximo de dos días hábiles. La razón de este lapso es que los bancos deben disponer de tiempo para procesar y verificar los soportes de las operaciones.

Operaciones a plazo

Son transacciones cuya fecha de liquidación es mayor a dos días hábiles bancarios. En estos contratos se conviene en comprar (o vender) divisas a un tipo de cambio definido el día en que se celebra la operación, pero con el acuerdo de que las

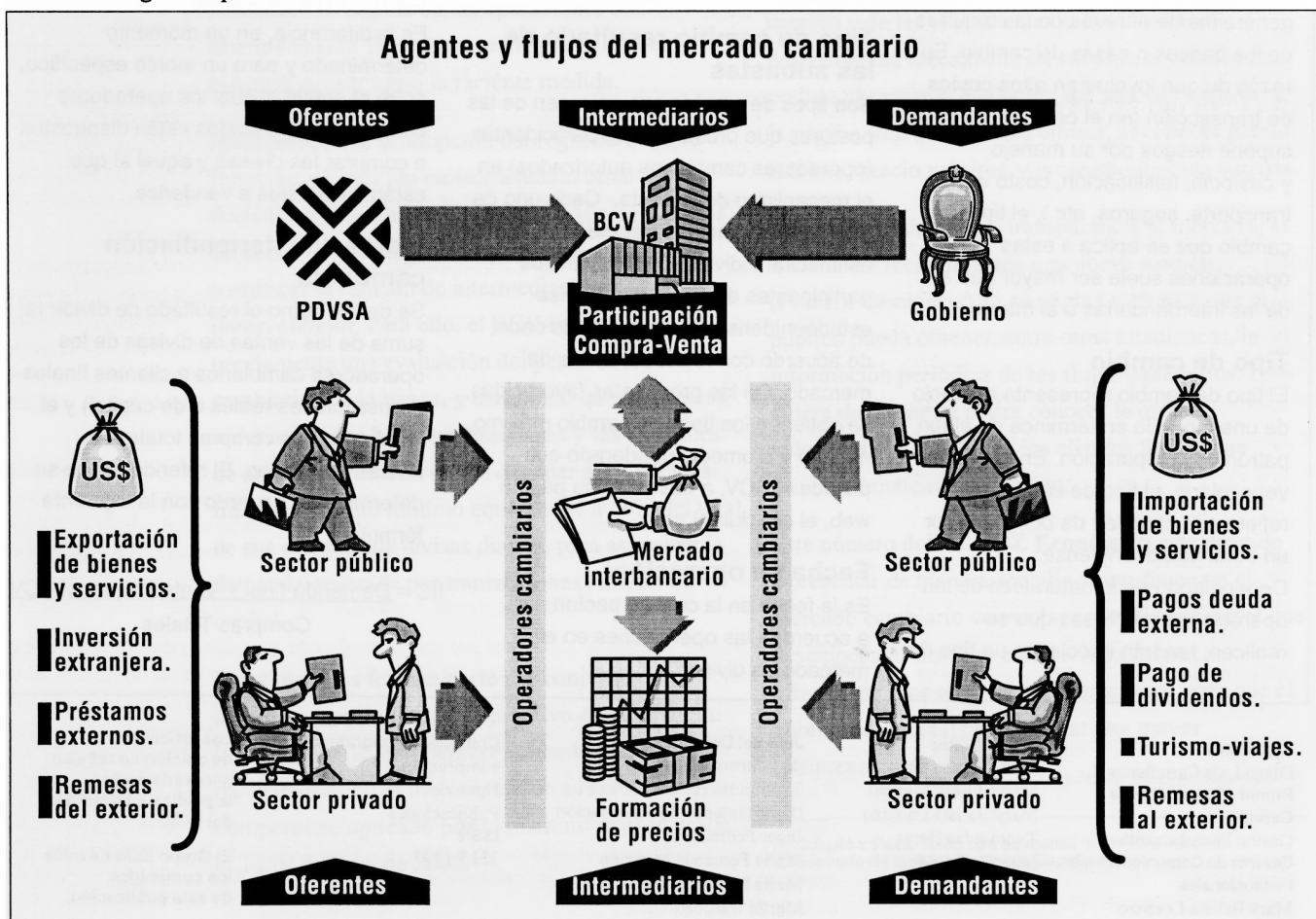
divisas serán entregadas en una fecha futura preestablecida.

Mercado interbancario

Es el mercado donde se pactan las operaciones de cambio entre el Banco Central y los bancos, y aquellas entre los bancos para su propia posición o en nombre de grandes empresas. Estas operaciones involucran grandes volúmenes y ciertas reglas entre los participantes, lo que implica la existencia de menores costos de transacción y, por lo tanto, el tipo de cambio asociado con dichas operaciones suele ser más bajo que el que se aplica a operaciones con participantes más ocasionales y/o por montos menores.

(Continúa en la contraportada)

Agentes y flujos del mercado cambiario



¿Qué es qué en el mercado cambiario? (Continuación)

Mercado cambiario al mayor

Abarca el pacto de operaciones cambiarias realizadas entre los bancos y grandes empresas corporativas que efectúan transacciones por montos importantes. Por la magnitud de las operaciones realizadas, los costos de transacción resultan menores, lo que implica que el tipo de cambio asociado con estas operaciones sea más bajo que el que se aplica a operaciones detallistas.

Mercado cambiario al detal

Lo conforman participantes que compran o venden divisas en cantidades de poca magnitud, generalmente a través de las taquillas de los bancos o casas de cambio. En razón de que involucran altos costos de transacción (en el caso del efectivo supone riesgos por su manejo y custodia, falsificación, costo de transporte, seguros, etc.), el tipo de cambio que se aplica a estas operaciones suele ser mayor que el de las interbancarias o al mayor.

Tipo de cambio

El tipo de cambio representa el precio de una moneda en términos de algún patrón de comparación. En el caso venezolano, el tipo de cambio se refiere a la cantidad de bolívars por un dólar estadounidense.

Dependiendo de la naturaleza de las operaciones en divisas que se realicen, tendrán asociadas un tipo de

cambio específico, esto es, pueden existir tantos tipos de cambio como operaciones se realicen en el mercado; por ejemplo, el tipo de cambio *spot* es el que se aplica a las operaciones de cambio de contado.

Tipo de cambio de referencia

Esta cotización *spot*, utilizada como valor referencial, se aplica para la conversión de operaciones que no tienen asociadas un tipo de cambio específico o pactado. Este tipo de cambio es el promedio ponderado, calculado por el BCV para una fecha determinada, con base en la información que reportan los bancos universales y bancos comerciales sobre el total de operaciones realizadas en la jornada.

Tipo de cambio resultado de las subastas

Son tipos de cambio que emergen de las posturas que presentan los participantes (operadores cambiarios autorizados) en el mecanismo de subasta. Cada uno de los tipos de cambio presentado refleja la estimación individual que hacen los participantes del valor de la divisa estadounidense en un momento dado, de acuerdo con las condiciones del mercado. De las propuestas favorecidas, se obtienen los tipos de cambio máximo, mínimo y promedio ponderado que publica el BCV, a través de su página web, al concluir el acto.

Fecha de operación:

Es la fecha en la cual se pactan o acuerdan las operaciones en el mercado de divisas.

Fecha valor:

Es la fecha efectiva en la cual se hace el intercambio de divisas. Para las operaciones de contado, convencionalmente la fecha valor se establece en un plazo de dos días hábiles contados a partir de la fecha de operación. Así, cuando en algunos reportes del BCV se indica el Tipo de Cambio de Referencia correspondiente a una determinada fecha operación, por ejemplo 19.07.02 (cotización que fue determinada al cierre del mercado de ese día), al mismo tiempo se establece que ese tipo de cambio de referencia corresponde a la fecha valor del 23.07.02.

Margen de intermediación cambiaria (*spread*)

Es la diferencia, en un momento determinado y para un monto específico, entre el precio al cual los operadores cambiarios autorizados están dispuestos a comprar las divisas y aquel al que están dispuestos a venderlas.

Índice de intermediación cambiaria

Se define como el resultado de dividir la suma de las ventas de divisas de los operadores cambiarios a clientes finales (transacciones reales o de capital) y al BCV, entre las compras totales de divisas realizadas. El referido índice se determina de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IIC = \frac{\text{Demanda final} + \text{Ventas Netas al BCV}}{\text{Compras Totales}}$$

Presidente
Diego Luis Castellanos E.
Primer Vicepresidente
Gerente
Gastón Parra Luzardo
Gerente de Comunicaciones
Institucionales
Mary Batista Lorenzo

Grupo Editor
Luis E. Rivero M.
María Josefa Mirabal
Mary Batista Lorenzo
Txomin las Heras
Inger Pedreáñez

Jefe del Departamento de Información
Txomin las Heras
Departamento de Información
Inger Pedreáñez
María Fernanda Marcano
María M. Ramírez S.
Marthi Cardozo
Isabel Mora

Corrección, diagramación e impresión
Dpto. de Publicaciones
ISSN
1315-1407

Los artículos de opinión no reflejan necesariamente la política informativa del BCV.

El Grupo Editor evalúa los contenidos de esta publicación.