

E C O N O M I C O

1 DEPARTAMENTO DE INFORMACION Boletín económico informativo mensual, enero de 2002 • año 7

La sostenibilidad del crecimiento económico representa un reto de inaplazable atención

“En la medida en que podamos crecer económicamente, podremos estimular nuestro desarrollo humano y conformar el círculo virtuoso del crecimiento con equidad y desarrollo humano”, así lo expresa el presidente del Banco Central de Venezuela, Diego Luis Castellanos, en su Mensaje de Fin de Año, de 2001.

Señala el documento que la política monetaria deberá desempeñar un papel importante en 2002, para alcanzar una estabilidad razonable de precios. Agrega que la responsabilidad principal del BCV, que es la estabilidad del valor de la moneda, está condicionada por múltiples factores, entre los cuales se encuentran una adecuada política fiscal y una política cambiaria que coadyuve al logro de aquellos objetivos, que son indispensables. “No puede omitirse, por cierto, la necesidad de asegurar un importante crecimiento de la economía”.

Al hacer un balance del año 2001, Castellanos refiere que “si bien la estrategia antiinflacionaria ha dado hasta ahora buenos resultados, las presiones subyacentes no han sido enteramente abatidas y en un escenario de dificultades fiscales, de menores ingresos externos y en un entorno internacional incierto, podría tener lugar una emergencia de impulsos inflacionarios”.

Políticas Monetaria y Cambiaria

Durante el año 2001, la estrategia de las políticas monetaria y cambiaria estuvo orientada a la consecución del objetivo de inflación programado. Para ello, a la política cambiaria se le asignó la tarea de la estabilización del tipo de cambio como ancla nominal de los precios, mientras que la política monetaria debió

generar las condiciones adecuadas para mantener un nivel de reservas internacionales consistente con dicha estabilidad del tipo de cambio.

Bajo estas condiciones, la política monetaria se tornó más activa durante el año 2001, con el objeto de procurar una evolución ordenada del mercado cambiario. La actuación más dinámica del BCV en el mercado monetario se desarrolló, fundamentalmente, a partir del mes de mayo, mediante la realización de operaciones de mercado abierto al colocarse títulos de la deuda pública nacional, pertenecientes a la cartera del BCV, por vía de acuerdos de venta con pacto de recompra (REPO). Las modalidades de colocación adoptadas condujeron en los hechos a que la tasa de rendimiento de los REPO, a la vez de convertirse en una tasa de interés de referencia del mercado de dinero, estimulara el incremento de la remuneración al ahorro interno.

Con la misma finalidad de atemperar las presiones sobre el tipo de cambio,

el BCV incrementó en agosto el coeficiente de encaje legal para los depósitos del sector público, de 17,0% a 30,0%. Asimismo, a partir de setiembre, el Instituto reabrió la mesa de dinero y colocó certificados de depósito con la finalidad de ofrecer alternativas de inversión en activos financieros domésticos. Similarmente, el Instituto aumentó la tasa de redescuento a 37,0%. Esta medida se orientó a encarecer el acceso a la liquidez de corto plazo, a los fines de desestimular la adquisición de divisas y propiciar un manejo de tesorería más adecuado por parte de las instituciones financieras.

La inusitada demanda de divisas ocurrida durante diciembre, obligó al Banco a reabrir su mesa de dinero y aumentar la tasa de redescuento, lo que indujo a una elevación de las tasas de interés.

(Los resultados de las variables macroeconómicas e indicadores de 2001 pueden ser consultados en el Mensaje de Fin de Año, disponible en la página web del BCV www.bcv.org.ve).

Integración económica

El Banco Central de Venezuela ha venido participando activamente en asesorar al Ejecutivo Nacional en las áreas de su competencia. En un marco de liberalización profunda de los mercados financieros a nivel mundial, es necesario evaluar las ventajas y amenazas de ese proceso. El Mensaje de Fin de Año del Presidente del BCV argumenta que los riesgos de crisis sistémicas de los sistemas financieros son reales y muy costosos en términos económicos, sociales y políticos para cada país, por lo que su liberalización debe ser un proceso donde se tomen en consideración tanto los aspectos prudenciales y de regulación, como los flujos de capitales y el impacto, positivo y/o negativo, que éstos pueden tener en las economías de los países en desarrollo.

En el marco de la Comunidad Andina, se están llevando a cabo acciones tendientes a la armonización de las políticas macroeconómicas de los países de la región, que conducirían a eliminar las distorsiones en el comercio internacional y apuntalarían su crecimiento, al apoyar la libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales.

Mecanismos que contribuyen con la política monetaria

Las transacciones interbancarias cuentan con sistemas electrónicos creados por el BCV

El Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET) y el Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (Sigalc), ambos desarrollados por el propio Banco Central de Venezuela, fueron puestos en funcionamiento por el instituto emisor desde el pasado 15 de enero, con el objeto de continuar con el proceso de automatización y modernización de las operaciones con el sistema financiero nacional, así como con el de mejorar la efectividad de la ejecución de la política monetaria.

El Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos es un mecanismo que permite, en tiempo real, la cotización, pacto y liquidación diaria de operaciones de financiamiento entre las instituciones participantes. En una primera etapa, las operaciones se realizarán exclusivamente al plazo de 24 horas, mejor conocido como *overnight*. Progresivamente se incorporarán en el SET otros plazos.

Las tasas de interés pactadas en las operaciones overnight dan cuenta del comportamiento del mercado de fondos prestables en el más corto plazo y es de gran importancia a los efectos de los análisis que realiza el BCV para determinar las necesidades reales de liquidez existentes en un momento dado, información que también facilita la labor de los tesoreros y analistas del sistema financiero.


Mercado en línea

El SET inició operaciones en dos horarios, uno de 8:00 am a 2:00 pm, para efectuar operaciones regulares de financiamiento del mercado interbancario, y otro de 2:30 pm a 3:00 pm, para realizar operaciones de nivelación de fondos, lo cual facilita la transferencia de fondos excedentes,

provenientes en muchos casos de operaciones imprevistas de alto valor que suelen presentarse a petición de clientes corporativos o de cualquier otra naturaleza. Esta permite propiciar tasas de interés, tanto activas como pasivas, más acordes con el nivel de liquidez presente en el mercado.

operaciones pactadas reflejen el costo del dinero en el mercado y no respondan a relaciones bilaterales.

El SET posee una serie de parámetros que le permiten el cruce de las operaciones en función de las condiciones financieras (tasas de interés cotizadas y existencia de líneas de créditos entre los bancos). Emplea un



BANCO CENTRAL DE VENEZUELA
GERENCIA DE TESORERIA
INSTITUCION A.

17/01/2002 09:13:17
FA1CEP24
PAG. : 1 DE 1

SISTEMA ELECTRONICO DE TRANSFERENCIA(SET)

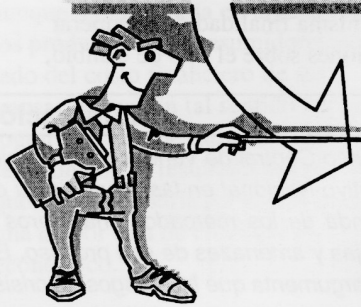
←----- * OFERTAS * -----→				←----- * DEMANDAS * -----→			
FECH-VCTO.	DIAS	A	TASA	MONTO	A	TASA	MONTO
15-01-2002	00001	P	003.0000	1000.000000			
15-01-2002	00001	N	005.0000	2000.000000	R	003.0000	100.000000
					S	004.0000	500.000000

←---* SELECCIONE CON EL CURSOR Y PRESIONE ENTER PARA CONTINUAR *---→

SI REQUIERE ALGUNA COTIZACION, COLOQUE CURSOR AL COMIENZO DE LA MISMA
PFI AYUDA PF3 M.ANT.PF6 REG COT.PF7 PG ANT. PF8 PG POS.PF9 DET.

AYUDA PARA LOS BANCOS PARTICIPANTES

- COTIZACION PUEDE SER TRANSABLE
- N→NO TIENE LINEAS DE CREDITOS ASIGNADAS
- P→COTIZACION PERTENECE A SU INSTITUCION
- A→AGOTO LINEAS CREDITOS CON LA OTRA INST
- I→SU LINEA DE CREDITO ESTA INACTIVA
- T→SE CUMPLIO MONTO MAXIMO DE LA OFERTA
- S→MONTO SUPERARIA LINEAS DE CREDITOS
- C→MTO SUPERARIA LIN. SC Y NO TIENE LIN.CC
- R→REQUIERE REGISTRAR COLATERALES
- D→MONTO SUPERARIA LINEAS Y REQUIERE COL.



Este sistema destaca por su versatilidad, en razón de que las instituciones financieras no saben de antemano con cuál institución están pactando operaciones al momento de efectuar sus cotizaciones de monto y tasa de interés, por ser éste un mercado anónimo, lo que posibilita que las tasas de interés de las

sistema de manejo de inventarios conocido como FIFO, que permite que éstos se satisfagan en el orden en que entraron, es decir, la primera cotización en entrar es la primera en salir. El SET recibe la cotización de los oferentes y demandantes de fondos, y si hay coincidencia entre las dos tasas, el

sistema pacta la operación, siempre y cuando existan líneas de créditos preestablecidas sin garantía o con garantía, entre las dos instituciones.

También permite a la institución que cotice la tasa de oferta de fondos más baja, satisfacer las cotizaciones de demanda existentes en un momento determinado, siempre y cuando cumplan con las condiciones financieras. Estos parámetros posibilitarán que el mercado interbancario determine, en una forma más dinámica y transparente, las tasas de interés que se pacten en el mismo.

El sistema permite a las instituciones oferentes poder satisfacer rápidamente las demandas de fondos, mediante la técnica de barrido. Esto se materializa mediante la cotización de una tasa de oferta más baja que las reflejadas en la pantalla por los demandantes de fondo.

El sistema posee tablas de consulta que permiten tanto al BCV como a los participantes conocer la evolución del mercado en un momento dado.

Líneas de crédito

El Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (Sigalc) es el administrador de las líneas de crédito que asignan las entidades financieras autorizadas para poder realizar operaciones a través del SET como oferente de fondos con las demás instituciones participantes. Estas líneas de crédito podrán ser con garantía o sin garantía. En el caso de las líneas con garantía, el Sigalc permitirá a las instituciones la selección de títulos elegibles para constituirse en garantías.

El Sigalc verifica diariamente si los títulos cumplen con las condiciones de elegibilidad y con los criterios de valoración determinados por el Comité

En tiempo real

Vía TCP/IP- frame relay o línea discada, el tesorero del banco A se conecta con el SET; lo mismo hace el tesorero del banco B y el del banco C. Ya sea para ofrecer o para demandar fondos, los tres bancos pueden ingresar cotizaciones de monto y tasa, que de inmediato son registradas por el sistema. En tiempo real, en las tres pantallas de computadoras aparece detallada esta información sobre la oferta y demanda de fondos en el mercado. Con sólo seleccionar con el cursor y presionar enter, el banco A puede cubrir una situación deficitaria de fondos y el banco B colocar un excedente. Adicionalmente, una pequeña columna les permite saber cuáles cotizaciones pueden ser transables y conocer cómo está siendo percibido su banco en el mercado: si tiene líneas de crédito asignadas o no, si algunas de sus líneas de crédito están inactivas y si requiere registrar títulos elegibles, entre otros.

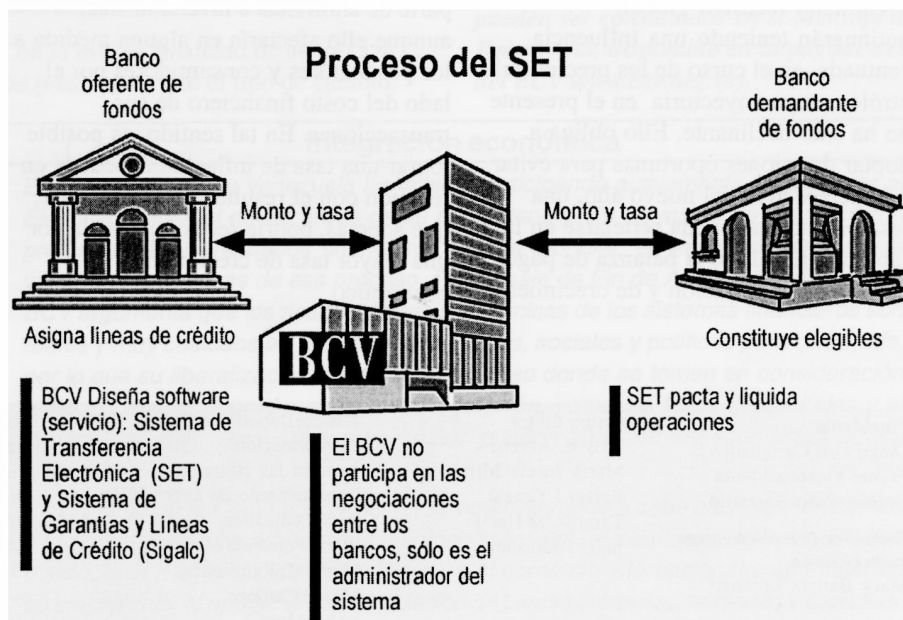
El hecho de que todos los participantes puedan acceder simultáneamente a la misma información, coloca a todos en igualdad de condiciones, por lo que las operaciones de este mercado serán más transparentes, y se posibilita así una mejor distribución de los recursos.

Los resultados de las transacciones que se realicen a través del sistema SET están siendo transmitidos por Reuters y próximamente también a través en la página web del Banco Central de Venezuela.

de Tesoreros de la Asociación Bancaria de Venezuela. Los títulos elegibles están representados por bonos de la deuda pública o letras del Tesoro, con lo que se propicia, de esta forma, la creación de un mercado interbancario de fondos garantizado con títulos públicos.

Este hecho le confiere un atractivo adicional a estos valores.

Este sistema también efectúa la custodia de los títulos elegibles que se constituyen en garantía.



El BCV en la nueva sociedad (*)

En el ejercicio exclusivo y obligatorio de las competencias monetarias del Poder Público en el sistema monetario nacional, el BCV tiene como objetivo fundamental lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda al atender a los fundamentos del régimen socioeconómico de la República y, en consecuencia, a los fines de asegurar el desarrollo humano integral y promover el desarrollo armónico de la economía nacional.

Asumir esas responsabilidades, sobre la base del principio de coordinación, supone la necesidad de establecer reglas de transparencia y cooperación, que garanticen el desarrollo armónico de la política macroeconómica; en lo institucional, procurar un marco adecuado para el ejercicio de las políticas específicas y crear dispositivos apropiados para conservar el equilibrio del sistema, asegurar su estabilidad y al mismo tiempo, generar y garantizar la confianza.

Retos 2002

Lo previsible para el año 2002 es que las circunstancias coyunturales y accidentales que afectan a la economía mundial, manifestadas en un movimiento recesivo global, continuarán teniendo una influencia acentuada en el curso de los precios del petróleo, cuya trayectoria en el presente año ha sido declinante. Ello obliga a adoptar decisiones oportunas para evitar, en la perspectiva del nuevo año, una inestabilidad que pueda reflejarse en la viabilidad fiscal, en la balanza de pagos, en las tasas de inflación y de crecimiento

económico, entre otras variables, particularmente las relacionadas con lo macrosocial.

La sostenibilidad del crecimiento económico representa un problema de inaplazable atención. Hay fuerzas o factores que lo impulsan, localizadas en sectores importantes como la industria manufacturera, incluidas la pequeña y mediana industria, la construcción, las telecomunicaciones, la electrificación, las finanzas y algunos servicios y ramas de la agricultura. Pero otras actúan en sentido contrario, como las expectativas contradictorias de sectores empresariales e inversionistas y el desaliento que ocasiona la declinación de la economía petrolera.

El Instituto estima que el año 2002, por su complejidad coyuntural y su elevado grado de incertidumbre económica internacional, será el escenario temporal de una combinación ponderada de objetivos y metas. Así, es posible que las tasas de interés se desenvuelvan en niveles relativamente elevados tanto para facilitar la colocación de importantes cantidades de deuda pública, como para estimular la preferencia por la moneda nacional de parte de ahorristas e inversionistas, aunque ello afectaría en alguna medida a los productores y consumidores por el lado del costo financiero de sus transacciones. En tal sentido, es posible lograr una tasa de inflación adecuada en relación con el resultado del año 2001, que además, podría ser compensada por una mayor tasa de crecimiento económico.

Es oportuno insistir en la convicción de que las reformas asociadas con el exclusivo logro de los equilibrios macroeconómicos no son suficientes por sí mismas para resolver los problemas de las inequidades, por lo que son indispensables otras transformaciones que permitan alcanzar tasas sostenibles y mayores de desarrollo humano y significativa reducción de la pobreza.

La viabilidad económica y social del país dependen en muy buena medida de las transformaciones institucionales referidas. Se requiere un esfuerzo ciudadano de canalización racional de las divergencias. Esto, en razón de que es esa una condición básica del ejercicio de la ciudadanía, para adoptar actitudes positivas de conjunción de voluntades y de solidaridad, en procura del bien común, que se fundamenta en el ejercicio de las responsabilidades individuales y colectivas.

El Banco Central de Venezuela reitera su firme propósito de ejercer la autonomía que le atribuye la Constitución Bolivariana y la Ley recientemente promulgada, para mantener la dirección establecida de la estabilidad de los precios y la confianza en nuestro signo monetario. Estos son considerados en el presente como un bien público fundamental, con lo que se asegura su apoyo a una mejor fluidez de la actividad económica y el logro de los objetivos sociales, que constituyen valores fundamentales de nuestra democracia.

(*) Extractos del Mensaje de Fin de Año de 2001, del Presidente del BCV.

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

Grupo Editor
Luis E. Rivero
María Josefa Mirabal
Rafael J. Crazut
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.