



# BCV VOZ

E C O N O M I C O

**1 DEPARTAMENTO DE INFORMACION Boletín económico informativo mensual, marzo de 1998• año 3**

## **G-24 reforzó sus posiciones en reunión de Caracas**

El Grupo de los 24 -integrado por ocho países de cada una de las regiones de América Latina, África y Asia- realizó en Caracas entre el 7 y el 9 de febrero, una reunión extraordinaria, en la que también participaron en calidad de observadores, representantes de Sudáfrica, China, Malasia, Arabia Saudita y Chile.

El G-24, que actualmente está presidido por el titular del Banco Central de Venezuela, Antonio Casas González, acordó durante este encuentro promover una estrategia ordenada y cautelosa ante la liberalización de las cuentas de capital bajo los auspicios del FMI, así como analizar los acuerdos globales con miras a asegurar que el costo de la resolución de la crisis asiática sea compartido equitativamente.

Durante los tres días de deliberaciones, el G-24 logró una posición común a fin de apoyar los esfuerzos para consolidar y coordinar el trabajo emprendido por los organismos encargados de la vigilancia y la supervisión de los mercados financieros y sostener conversaciones urgentes acerca de los acuerdos internacionales en materia de supervisión y reglamentación de los mercados financieros e instituciones afines.

El G-24 también respaldó la iniciativa para enfrentar el problema de la deuda, contenida en el Mandato de Mauricio, la cual fue adoptada por los Ministros de Finanzas de la Mancomunidad Británica en septiembre pasado, en el contexto de un acuerdo orientado a compartir la carga y fomentar las gestiones para hallar soluciones permanentes a los problemas de la deuda y a las necesidades de financiamiento para el desarrollo de los países más pobres. Igualmente, apoyará un uso más extendido de los Derechos Especiales de Giro en el sistema monetario internacional.

Por otra parte, el Grupo acogió con beneplácito los principios contenidos en el Convenio sobre la Lucha contra el Soborno de Funcionarios Públicos Extranjeros de la OCDE, al reconocer que la lucha contra la corrupción debe acometerse en forma equitativa en lo que respecta a la responsabilidad que tienen tanto los gobiernos de los países desarrollados como los de los países en desarrollo.

Desde su constitución en 1972, el principal objetivo del G-24 ha sido concertar una posición común de los países en desarrollo en el área de los asuntos monetarios y financieros.

## **Abatir la inflación, principal objetivo**

La lucha contra la inflación continuará siendo el principal objetivo de la política económica durante 1998, indicó el presidente del Banco Central de Venezuela, Antonio Casas González, en su Mensaje de Fin de Año correspondiente a 1997. Señaló, además, que para la consecución de este objetivo será necesario que las políticas monetaria y cambiaria del Banco Central estén acompañadas con la profundización de la austeridad y disciplina fiscal y el avance en las reformas estructurales, entre las cuales destacan la reestructuración y privatización de entes públicos.

El Presidente del BCV señaló que los resultados alcanzados por la economía en 1997 constituyen un buen punto de arranque para consolidar a lo largo de 1998 el control de la inflación y sentar las bases para un crecimiento estable y sostenible de la economía.

Casas González precisó que el abatimiento de la inflación demandará un esfuerzo continuo no sólo del BCV y el Gobierno, sino también de todos los sectores de la sociedad, lo cual requerirá extremar la concertación. En este sentido, la entrega oportuna de los bonos de la deuda pública, prevista para 1998,

será de gran importancia, al igual que la solución al problema de la deuda del Fondo de Garantía y Protección de los Depósitos Bancarios (Fogade) con el Banco Central.

El titular del Instituto sostuvo también que la política cambiaria, en el contexto del esquema de bandas, se ajustará en línea con las menores expectativas inflacionarias para el año que acaba de iniciarse.

Agregó que un elemento importante para continuar con el proceso de recuperación y modernización de la economía en 1998 es el reforzamiento del sistema financiero, el cual podrá desempeñar su función de intermediación de forma más eficiente y bajo una supervisión cada vez mejor.

El BCV espera que este año sea el de la consolidación de los logros alcanzados por la política económica. Para ese fin, el Instituto seguirá propiciando la coordinación de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal. Es así como participará activamente en las discusiones técnicas con el Fondo Monetario Internacional para la definición del acuerdo sombra que espera suscribir la República en este primer trimestre.

## La Política Monetaria actual

El pasado 23 de enero, el Directorio del Banco Central de Venezuela decidió aumentar significativamente los rendimientos que ofrece por las colocaciones de los bancos en su mesa de dinero, con el propósito deliberado de provocar un alza en las tasas de interés del mercado. Esta decisión del BCV tiene como objetivo final la lucha contra la inflación, en el nuevo contexto creado por la caída de los precios del petróleo desde principio de año y las consiguientes expectativas devaluacionistas que comenzaron a observarse en la conducta de los operadores económicos.

### ¿Por qué una política monetaria más enérgica?

Es necesario ratificar que el principio general que guía la actuación del BCV -y se podría decir que de toda la banca central a nivel universal- es la estabilidad de precios, cuestión que está por encima de cualquier otro interés específico o sectorial. La meta de una tasa de inflación de 25% para 1998, inferior al 37% de 1997 y ratificada por el Gobierno Nacional cuando procedió a una

inmediata reducción del gasto presupuestado para el presente ejercicio, ante el aumento de 2% registrado en enero y 2,2% en febrero- obligaba a medidas más enérgicas que coadyuvaran a bajar todavía más la tasa de inflación mensual. Para lograrlo era menester acentuar los esfuerzos dirigidos a mejorar la remuneración del ahorro interno hasta alcanzar tasas reales positivas, tomando en cuenta que las

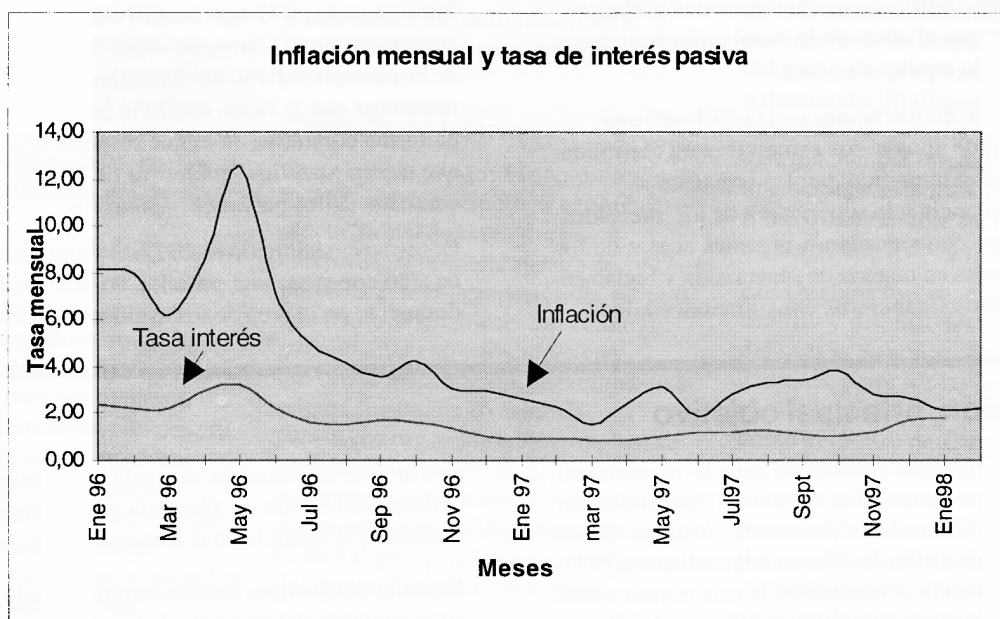
tarde se hacen sentir. En la práctica, lo que ocurre es un desincentivo al ahorro en moneda nacional, afectándose el sistema bancario al disponer de una menor cantidad de fondos prestables. Por otra parte, se estimula el gasto de consumo, sobre todo el de corto plazo, que en parte se orienta hacia bienes y servicios importados, con los consiguientes efectos negativos sobre la inflación esperada, la cuenta corriente de la

balanza de pagos, la tasa de cambio y las reservas internacionales.

### Los efectos previsibles del alza de la tasa de interés

Como es bien conocido, toda decisión económica implica necesariamente costos y

beneficios. El BCV está consciente de que la decisión tomada afectará algunas actividades muy dependientes del financiamiento bancario, principalmente la compra de vehículos y línea blanca y la adquisición de inmuebles. También se afectará en alguna medida la inversión privada, aunque el posible impacto negativo de un aumento de las tasas de interés podría verse



tasas nominales del mercado monetario interno compiten con los rendimientos reales que ofrece el mercado financiero internacional.

Persistir en tasas de interés nominales para el ahorrista inferiores a la inflación proyectada por el Programa Económico en curso, tiene consecuencias negativas para el crecimiento equilibrado de la economía, que más temprano que



compensado por la preservación de un marco macroeconómico mucho más estable y creíble, resultado de las acciones emprendidas por el BCV en los ámbitos monetario y cambiario. En este contexto, es de esperar que los sectores afectados (industrial, agropecuario y un segmento importante de la población) se pronuncien en contra del alza de las tasas de interés. No obstante, la actuación del BCV busca el bienestar general del país, el cual en estos momentos está vinculado estrechamente con el abatimiento de las presiones inflacionarias que aún existen.

#### **Vínculos de las políticas monetaria y cambiaria**

El BCV acompaña su política monetaria restrictiva con el soporte que le procura el manejo de la política cambiaria. Las reservas internacionales del Instituto (suficientemente elevadas en este momento, bajo cualquier comparación posible) sirven de apoyo eficaz para drenar liquidez, pero, como es natural, la política de astringencia monetaria no puede basarse solamente en ellas. Una reducción permanente de las reservas genera tensiones e inquietudes sobre su evolución futura que pueden conducir a salidas nerviosas de capital, acentuando y confirmando en cierta forma aquellas tensiones. En este respecto, debe tenerse en cuenta que la opinión pública es más sensible a la evolución decreciente de las reservas internacionales que a su nivel absoluto.

La utilización prudente de las reservas internacionales como complemento de la política monetaria se refuerza con el manejo flexible del tipo de cambio. En efecto, si el precio de la divisa fuera fijo, los impactos contra las reservas los soportarían directamente éstas, provengan tales impactos de excesos de liquidez, de reducciones de las exportaciones o de cualquier otra influencia exógena. Por el contrario, cuando el tipo de cambio es variable, las fluctuaciones en el precio de la divisa absorben parte del impacto que de otra forma afectaría solamente el nivel de las reservas. La combinación de una política monetaria firmemente contractiva, como la actual, y el manejo prudentemente flexible del nivel de reservas internacionales y, sobre todo, del tipo de cambio, como lo viene haciendo el BCV, son criterios importantes en la eficiente actuación del BCV en su lucha contra la inflación.

#### **Efectividad de la política monetaria exige coordinación con el Gobierno y Pdvsa**

La efectiva labor del BCV en su lucha contra la inflación requiere de una adecuada coordinación con el Gobierno Nacional y Pdvsa, pues la expansión permanente de la circulación monetaria proviene de la gestión fiscal y de los planes de inversión de la industria petrolera. Sin dicha coordinación y armonización, los esfuerzos

restrictivos de la política monetaria son insuficientes para esterilizar los excedentes de liquidez, además de que aumenta sensiblemente el costo financiero de esa política.

Para evitar esto último, se hace necesario acelerar la entrega al BCV de los bonos de la deuda pública previstos en la Ley del BCV y en la Ley Especial de Refinanciamiento de la deuda de la República con el BCV. A tales efectos, se ha solicitado al Congreso Nacional autorización para efectuar operaciones de Crédito Público por el orden de 650 mil millones de bolívares, constituidos por Bs. 105 mil millones para la cancelación de la deuda de la República originada en las reducciones patrimoniales del BCV (Artículo 65 de la Ley del BCV), Bs. 450 mil millones para la conversión en bonos negociables derivados de la mencionada Ley Especial y por la capitalización de Fogade, con lo cual este organismo podrá cancelar parcialmente sus obligaciones con el Banco.

El Instituto cree conveniente, sin embargo, mantener abierta su Mesa de Dinero, para utilizar así una gama de instrumentos de participación en el mercado, constituida básicamente por Certificados de Depósitos, Títulos de Deuda Pública y TEM, que le permitan acceder a todas las fuentes de liquidez, tanto las de los bancos, como las del público, que en un momento dado pudieran ejercer presiones indebidas sobre los precios, el tipo de cambio y las reservas internacionales.

### BCV promueve la más fácil interpretación de sus estados financieros

El Banco Central de Venezuela realizó cambios en la presentación de los estados financieros que publica en el cierre de cada ejercicio semestral y en los demás meses del año, con el propósito de facilitar aún más al lector la interpretación correcta de los resultados de la gestión financiera del Banco e introducir un grado mayor de transparencia en las operaciones del Instituto.

Las modificaciones contables hechas por el Instituto contribuyen al desarrollo de sistemas de información más adaptados a las circunstancias actuales de la economía mundial. Estos cambios tienen que ver con normas de agrupación de las partidas y de los rubros que las conforman, así como con algunas políticas contables de aplicación general. Además, permiten aprovechar en forma más completa las tecnologías de computación disponibles en la actualidad, por lo que los cambios introducidos son un avance en el proceso de mejoramiento continuo antes que un rechazo a los procedimientos del pasado.

Respecto a la presentación de los estados financieros, el Instituto acogió el criterio de mostrar, al cierre de cada ejercicio semestral, cifras comparativas con el semestre inmediatamente anterior, tal como ha sido establecido para los bancos y otras instituciones financieras. Asimismo, se reubicaron algunos de los grandes rubros del balance para dar especial énfasis -al colocarlos al comienzo de éste- a los activos y pasivos en moneda extranjera, dentro de los cuales resaltan los que forman parte de las reservas internacionales. A continuación se ubican los activos y pasivos en moneda nacional, siendo el más importante dentro de estos

últimos la llamada "Base Monetaria", que ahora se presenta como una partida explícita del pasivo del Banco.

En cuanto a la agrupación de las cuentas en partidas y rubros, se introdujeron algunos cambios que afectan especialmente a la partida de "Activos de Reserva", al excluir de éstos aquellos activos en moneda extranjera que no satisfacen estrictamente los criterios existentes entre los organismos financieros internacionales (FMI; BID, BM y BPI, principalmente). Asimismo, se segregó de las "Inversiones en Proceso" el activo del Banco constituido por la Casa de la Moneda, por considerar que esta dependencia del Instituto ya posee suficiente individualidad e importancia como para identificarla plenamente.

#### Consulta en Internet

Con el objeto de que la comparación de los dos últimos semestres no incluya el efecto formal de la reagrupación efectuada, el primer semestre de 1997 se presenta con la agrupación de cuentas que ahora se establece. Sin embargo, para facilitar comparaciones con ejercicios más remotos, se incluirá en la página del Banco en Internet ([www.bcv.org.ve](http://www.bcv.org.ve)) la tabla completa de agrupación de cuentas. Asimismo, cualquier consulta sobre estas materias podrá ser hecha al Departamento de Contabilidad de la Gerencia de Finanzas del Banco Central de Venezuela.

Respecto a las políticas contables, el cambio más significativo se refiere a la valoración de los activos y pasivos de

moneda extranjera, los cuales ahora se registran con base en su precio de mercado y al tipo de cambio vigente, cuando antes sólo se ajustaban por este último concepto. De la aplicación de esta política contable se exceptuó el oro monetario, que se registra a un precio de US\$ 300 por onza troy. Al 31 de diciembre de 1997 el precio de mercado del metal era de US\$ 289,20 por onza, pero meses antes superaba con creces el precio al que oficialmente se registra en libros.

En materia de provisiones, el Directorio del Instituto resolvió fortalecer lo más posible la correspondiente a Operaciones de Mercado Abierto, por considerar que en el futuro la política monetaria se basará cada vez más en operaciones con títulos de la Deuda Pública Nacional que, de acuerdo con las cambiantes condiciones del mercado, podría ser necesario colocar a descuento. El disponer de una provisión significativa contribuye a una mejor distribución del impacto de estas operaciones sobre los resultados del Banco, otorgándole así mayor autonomía en la ejecución de su política monetaria.

Los cambios fueron objeto de amplios análisis y discusiones con especialistas del propio Banco y con asesores externos, entre los cuales, además de expertos privados, figuran instituciones como el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y varios bancos centrales. La Superintendencia de Bancos brindó también su apoyo y orientación para culminar este esfuerzo y, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes, autorizó al Banco Central de Venezuela para realizar los cambios anteriormente señalados.

#### Banco Central de Venezuela

##### Presidente

Antonio Casas González

##### Primer Vicepresidente

Hugo Romero Quintero

##### Segundo Vicepresidente

Eddy Reyes Torres

##### Gerente de Comunicaciones

##### Institucionales

Mary Batista Lorenzo

##### Grupo Editor

Marcos Sandoval

Víctor Fajardo Cortez

Maritza Reyes Santana

Txomin las Heras

Amalia Llorca

##### Jefe del Departamento de Información

Txomin las Heras

##### Departamento de Información

Inger Pedrañez

Amalia Llorca

María M. Ramírez S.

Marthi Cardozo

Isabel Mora

##### Corrección

José Ramón Cova España

##### Diagramación

Yajaira Linares de Castro

##### Impresión

Dpto. de Publicaciones

##### ISSN

1315-1407

El contenido de esta publicación no refleja necesariamente la opinión del BCV