



# BCVOZ

E C O N Ó M I C O

8 DEPARTAMENTO DE INFORMACIÓN Boletín económico informativo mensual, septiembre de 2001• año 6

## Diego Luis Castellanos, presidente del BCV No hay lugar para el pesimismo

“Las cifras sobre el comportamiento de la actividad económica correspondientes al primer semestre del año 2001, así como la variación registrada en el Índice de precios al consumidor (IPC) en el mes de agosto, ponen una vez más en evidencia que la economía venezolana marcha por un sendero satisfactorio”, afirmó el presidente del Banco Central de Venezuela, Diego Luis Castellanos, al comentar el incremento en el Producto interno bruto (PIB), el saldo de la Balanza de pagos y la tasa de inflación.


El Presidente del instituto emisor explicó que, en efecto, durante el primer semestre del año en curso, el PIB registró un crecimiento de 3,4%, significativamente superior al 1,9% observado durante el primer semestre de 2000. Este crecimiento respondió a un mayor dinamismo del sector no petrolero, cuyo incremento se ubicó en 4,5% frente a un leve aumento del sector petrolero (0,3%).

### Construcción decisiva

Castellanos resaltó, como parte del repunte del sector no petrolero, el crecimiento de la construcción (19,0%), comunicaciones (14%), comercio (5,0%) e industria manufacturera (4,9%), actividades que dinamizaron en forma importante la economía durante la primera mitad del año. En este resultado positivo fue determinante la contribución del sector privado no petrolero, al registrar durante el primero y segundo trimestres del año importantes aumentos (4,7% y 5,7%, respectivamente).



### Producto interno bruto(PIB) Variaciones porcentuales

 Período	Sectores			
	Total	Público	Privado	
2001 {	II 2001 / II 2000	2,9%	(1,7)%	5,8%
	I 2001 / I 2000	3,8%	2,1%	5,0%
2000 {	II 2001 / II 2000	2,7%	0,2%	5,8%
	I 2001 / I 2000	1,0%	(1,6)%	5,0%

“El ritmo expansivo de la construcción, iniciado a partir del segundo semestre de 2000, se aceleró durante el primer semestre de este año, como consecuencia de la intensificación de los programas de construcción de viviendas e infraestructura vial por parte del Gobierno, la continuidad en la ejecución de obras contratadas por la industria petrolera, así como por la importante recuperación experimentada en la construcción demandada por el sector privado”, de acuerdo con la apreciación del titular del BCV.

### Crecimiento industrial

En referencia a la Balanza de pagos, Castellanos explicó que, al cierre del segundo trimestre de 2001, se reflejó un superávit en Cuenta corriente de US\$ 1.663 millones, inferior al de igual período del año 2000, debido a la

disminución en 16% de las exportaciones petroleras y al incremento de las importaciones públicas y privadas en 6,9%, estas últimas vinculadas esencialmente con el crecimiento real de la industria manufacturera privada.

Por su parte, el Índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas (AMC) registró en el mes de agosto una variación de 0,6%, menos de la mitad de la observada en el mes anterior (1,5%) y la más baja para un mes de agosto desde el año 1985.

Armado con estas evidencias, el Presidente del BCV concluyó que estas cifras “deben constituir un llamado a la reflexión y contribuir a crear un ambiente de sosiego ante la persistencia de noticias y rumores negativos que pueden configurar una ola de pesimismo en la comunidad”.

## Las acciones del BCV en política monetaria

*El BCV utiliza un conjunto de instrumentos de política monetaria que le permiten cumplir con su objetivo macroeconómico*

Las decisiones que adopta el instituto emisor en materia de política monetaria están dirigidas a mantener la estabilidad de los precios, lo que a su vez permite mejorar el ingreso real del trabajador, así como a proteger el nivel de las reservas internacionales del país que garantizan la adecuada fluidez de los pagos por concepto de importaciones de bienes y servicios requeridos para el buen funcionamiento de la economía y la atención de los compromisos externos.

Para ello, el BCV cuenta con diversos instrumentos de política monetaria, de los cuales el principal y más flexible mecanismo para ejercer control son las operaciones de mercado abierto, que consisten en la compra y venta temporal o definitiva de títulos públicos. Igualmente están las operaciones de crédito en sus distintas modalidades: anticipos, reportos, descuentos y redescuentos, mediante las cuales el BCV concede a la banca financiamiento con garantía en títulos represen-

tativos de deuda pública o títulos de crédito relacionados con operaciones bancarias de legítimo carácter comercial. Las operaciones de crédito pueden tener un plazo máximo de 30 días, prorrogables sólo por una vez por el mismo período. El encaje legal es, por su parte, el mecanismo más directo para regular las reservas monetarias del mercado financiero y son recursos que los bancos deben mantener en el BCV, de acuerdo con un porcentaje que se mide en función de los depósitos.

### Decisiones de política cambiaria

*En atención al comportamiento observado en el mercado cambiario, el Directorio en uso de sus atribuciones, decidió adoptar medidas para reducir de 15% a 12% el límite máximo autorizado de la posición neta en moneda extranjera, en relación con los recursos propios (patrimonio), lo que entró en vigencia el 14-08-2001. Los bancos y las entidades de ahorro y préstamo disponían hasta el 31-08-2001 para adecuarse a este nuevo límite.*

*Igualmente, decidió reducir de 15% a 12% el límite máximo de variación diaria permitida de la mencionada posición neta en moneda extranjera en relación con la posición autorizada. Además, las personas autorizadas para realizar operaciones de corretaje o intermediación en el mercado de divisas, no podrán vender éstas a personas jurídicas no domiciliadas en el país, a menos que las compras efectuadas por dichas personas jurídicas provengan de operaciones derivadas de la inversión directa o de inversiones en instrumentos de la deuda pública nacional. Esto quiere decir que si se trata del reparto de dividendos provenientes de la inversión foránea en el capital de una persona jurídica domiciliada en el país, no existe impedimento para que ésta pueda hacer la respectiva compra de divisas y efectuar su remisión al inversionista extranjero.*

*Es de destacar que dadas las particulares características del mercado cambiario venezolano, la fijación de límites a las posiciones en divisas de las instituciones financieras, además de tener un carácter de normativa prudencial, también se asocia con la necesidad de contar con un instrumento que sirva para frenar estrategias especulativas en el mercado.*

*El Directorio del Banco Central de Venezuela tiene especial interés en reiterar que se mantiene el sistema de bandas cambiarias vigente, cuyos resultados son evidentemente positivos ya que han contribuido a evitar alzas desmedidas en las variables internas relevantes.*

*La relativa estabilidad observada en los precios del petróleo y el elevado volumen de reservas internacionales, tanto en poder del Banco Central como del Fondo de Estabilización Macroeconómica, son elementos adicionales que determinan la solidez de nuestro signo monetario y la confianza en la economía del país.*

En el transcurso de este año, el Banco Central de Venezuela ha adoptado un conjunto de medidas destinadas a adecuar la evolución de la liquidez a las necesidades de la economía, en el marco de su programa monetario vigente, el cual tiene como objetivo una inflación entre 10% y 12% y mantener el esquema actual de la banda cambiaria, con una tasa de deslizamiento de la paridad central del 7% como referencia.

### Medidas recientes

El 10 de septiembre de este año, el Banco Central de Venezuela anunció la reapertura de operaciones con la mesa de dinero, mediante el ofrecimiento de certificados de depósitos a tasas de 30% para los papeles a siete días y de 27% para los de catorce días, como una forma de drenar liquidez y a su vez lograr estabilidad en el mercado cambiario. Adicionalmente, el ente emisor decidió incrementar en 500 puntos básicos la



tasa de redescuento, descuento y anticipo que se cobra a las instituciones bancarias por la asistencia financiera otorgada por el Instituto, con lo que dicha tasa queda en 37% anual. Además, se acentúa el carácter restrictivo de las operaciones de mercado abierto mediante "Repos" y otras posibles formas de colocación de deuda pública mantenida por el Instituto.

Las operaciones de Repos consisten en la venta de títulos de la Deuda Pública Nacional en propiedad del BCV, con pacto de recompra en el corto plazo. Este instrumento tiene la ventaja de estar dirigido al sistema financiero (subasta competitiva) y a las personas naturales (público ahorrista, con colocaciones mínimas de Bs.500.000, en la subasta no competitiva) a tasas sumamente atractivas (Ver BCVOZ ECONÓMICO N° 6, junio 2001).

De la misma forma, al considerar que los niveles de fondos públicos colocados en el sistema financiero nacional podían contribuir a la presencia de distorsiones en el mercado financiero, el BCV había decidido previamente el incremento del encaje de los depósitos oficiales de 17% a 30% como una forma de absorber excesos de liquidez (el 14-08-2001).

Estas decisiones se agregan a las anunciadas en el mes de febrero respecto a la creación de los sistemas de transferencia de fondos interbancarios y de tasas de interés de referencia

## ¿Qué es la mesa de dinero?

*La mesa de dinero es un instrumento que forma parte de las operaciones de mercado abierto que efectúan los bancos centrales a los fines de la ejecución de la política monetaria.*

*Estas operaciones en el BCV datan de finales de la década de los ochenta y su utilización ha variado en función de los objetivos perseguidos y las circunstancias imperantes en los distintos mercados. Las mismas han consistido en la emisión de un certificado de depósito a plazo no negociable, desmaterializado, colocado por venta directa con condiciones financieras de plazo, monto y tasa determinadas por el BCV. Este instrumento, conjuntamente con las operaciones de compra-venta de títulos públicos que efectuaba el Instituto en la Bolsa de Valores, constituía el principal instrumento de absorción monetaria.*

*La necesidad de contar con instrumentos más líquidos y que permitiesen obtener más información sobre el mercado, así como posibilitar una mejor transmisión de señales por parte del BCV, condujo a que las operaciones de mesa de dinero fuesen desplazadas por operaciones de mercado abierto que se efectuaban a través de subastas de títulos negociables emitidos por el BCV conocidos como Bonos cero cupón y, posteriormente, Títulos de estabilización monetaria (TEM).*

*Esto generó un cambio radical en la concepción de la mesa de dinero, la cual pasa de ser un instrumento de intervención diaria a constituirse en el instrumento más directo y de impacto mayor del cual dispone el Instituto para señalar al mercado la tasa de interés objetivo y absorber de forma inmediata excedentes de recursos. A este fin el instrumento es de muy corto plazo, normalmente entre 7 y 15 días, su utilización es coyuntural por estar destinado a corregir desequilibrios transitorios y la tasa que fija el Instituto refleja las condiciones imperantes, las cuales pueden ser de distinta índole.*

*Dada sus características y el objetivo que se persigue, este instrumento está dirigido a las instituciones financieras inscritas en el Registro General para Operar con Títulos que a estos efectos lleva el BCV y, en especial, a aquellas que conforman el sistema de pagos. La mesa de dinero del BCV se diferencia de otras que operan en el mercado, porque ella no coloca y sólo capta recursos.*

*La mesa de dinero forma parte de un conjunto de instrumentos de política monetaria que utiliza el BCV para lograr sus objetivos.*

(Ver BCVOZ ECONÓMICO N° 3, marzo 2001). Estos sistemas se encuentran actualmente en fase de prueba por parte de las instituciones financieras y pronto serán puestos en marcha.

El Directorio del Banco Central de Venezuela estima indispensable advertir que las medidas adoptadas en meses recientes se orientan fundamentalmente a mantener la estabilidad

de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria, que son de su competencia y de obligatorio ejercicio, de acuerdo con el mandato que le atribuye la Constitución Bolivariana de la República de Venezuela. Dichas medidas tienen una vigencia en función de lograr objetivos de corto plazo, por lo que su carácter es fundamentalmente provisional.



### Balanza de pagos

#### Manufactura e inversión en marcha

Al cierre del segundo trimestre de 2001, la Balanza de pagos reflejó un superávit en Cuenta corriente de US\$ 1.663 millones, inferior al de igual período del año 2000, debido a la disminución en 16% de las exportaciones petroleras y al incremento de las importaciones públicas y privadas en 6,9%. Estas últimas estuvieron vinculadas esencialmente con el crecimiento real de la industria manufacturera privada, en particular las actividades de maquinarias y equipos, productos metálicos y no metálicos, químicos y derivados de petróleo y caucho, así como también con los programas de inversión de la industria petrolera y del sector de las telecomunicaciones.

Al superávit de esta cuenta igualmente contribuye el sector privado con un incremento de 6,3% en sus exportaciones, destacando las ventas de vehículos, productos químicos y metálicos.

El déficit de la cuenta financiera de US\$ 1.109 millones es producto del saldo positivo de la inversión directa, el cual refleja importantes inversiones en el país, dirigidas principalmente al sector petrolero privado; y de los flujos de inversión de cartera y otra inversión, destacando los pagos de la deuda externa comercial y financiera del Gobierno y otras instituciones del país, así como las inversiones privadas en títulos y otros instrumentos financieros externos.

Estos resultados derivaron en un saldo global deficitario en la balanza de pagos de US\$ 779 millones y una posición de reservas internacionales del país de US\$ 21.099 millones al cierre de junio de 2001, de los cuales US\$ 6.567 millones corresponden al Fondo de Inversión para la Estabilidad Macroeconómica (FIEM).

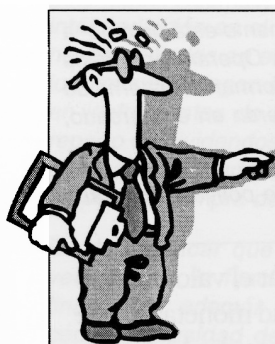
### Inflación

#### Los precios van por la escalera

En tiempos de alzas inflacionarias pronunciadas, como las que por algún tiempo vivió Venezuela, es común que la queja cotidiana se recoja en una frase común: "Los salarios suben por la escalera, mientras los precios van en el ascensor". Afortunadamente, esto es cada vez menos cierto en el país. El ministro de Planificación, Jorge Giordani, destacó recientemente en un programa televisivo que desde 1999 "nosotros teníamos inflaciones mensuales de 2,2% y 2%, y cada vez tenemos menos este tipo de inflación mensual. Por ejemplo, el año pasado: 1,7% en enero, 1,5% en abril y 1,7% en septiembre; o sea, que ya no se tenían valores de 2% intermensual (como en 2000)".

La tendencia en picada descrita por Giordani tuvo su reconfirmación al cierre de agosto último, cuando el Índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación de 0,6%; es decir, menos de la mitad de la observada en julio, cuando fue de 1,5%. Se trata del registro más bajo para un mes de agosto en los últimos 16 años.

Esta desaceleración del IPC obedece a la contracción de 0,3% observada en el grupo Alimentos y bebidas no alcohólicas y, asimismo, a un menor ritmo de incremento de los precios en siete de los 12 restantes grupos, entre los que destacan Transporte, Servicios de educación y Comunicaciones. Los resultados favorables del mes se deben, principalmente, a una recuperación en la oferta de productos alimenticios y al comportamiento estable de los servicios públicos y privados.



**Balanza de pagos<sup>(1)</sup>**  
**Resumen general (millones de US\$)**

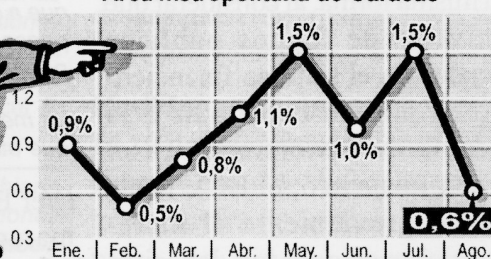
Conceptos	II trimestre	I trimestre
• Cuenta corriente	1.663	2.416
• Cuenta de capital y financiera	(1.109)	(773)
• Errores y omisiones	(1.333)	(1.312)
• Saldo en transacciones de capital	(779)	331
• Reservas <sup>(2)</sup>	779	(331)

(1) Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del manual de la balanza de pagos del F.M.I.

(2) Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento o aumento del pasivo correspondiente. Un signo negativo, indica un aumento del activo o disminución del pasivo correspondiente.



**Índice de precios al consumidor**  
**Área metropolitana de Caracas**



**Presidente**  
Diego Luis Castellanos E.  
**Primer Vicepresidente**  
Gastón Parra Luzardo  
**Segundo Vicepresidente**  
Eddy Reyes Torres  
**Gerente de Comunicaciones Institucionales**  
Mary Batista Lorenzo

**Grupo Editor**  
Luis E. Rivero M.  
María Josefá Mirabal  
Rafael J. Crazut  
Txomin las Heras  
Inger Pedreáñez

**Jefe del Departamento de Información**  
Txomin las Heras  
**Departamento de Información**  
Inger Pedreáñez  
María F. Marciano  
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.