



E C O N Ó M I C O

1 Departamento de Información Boletín económico informativo, febrero de 2003 • año 8

Aspectos del Régimen de Administración de Divisas

El presidente del Banco Central de Venezuela, Diego Luis Castellanos y el Ministro de Finanzas, Tobías Nóbrega, firmaron el Convenio Cambiario N° 1 y el Convenio Cambiario N° 2, mediante los cuales, respectivamente, se dicta el Régimen para la Administración de Divisas y se fija el tipo de cambio en mil quinientos noventa y seis bolívares (Bs. 1.596,00) por dólar de los Estados Unidos de América para la compra y un mil seiscientos bolívares (Bs. 1.600,00) por dólar de los Estados Unidos de América para la venta.

El Banco Central de Venezuela centralizará la compra y venta de divisas en el país. La coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requiera la ejecución de este convenio cambiario corresponde a la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi), integrada por cinco miembros de libre nombramiento y remoción por parte del Presidente de la República y uno de los cuales fuera seleccionado de una terna presentada por el Directorio del Banco Central de Venezuela.

El BCV aprobará la disponibilidad nacional de divisas que regirá el presente convenio e informará al Ejecutivo Nacional y a la Cadivi. La misma será revisada y/o ajustada por el BCV de acuerdo con las condiciones de las reservas y el flujo

de caja en moneda extranjera. Además, el monto disponible de divisas será determinado tomando en consideración las condiciones monetarias crediticias y cambiarias relacionadas con la estabilidad de la moneda y al desarrollo ordenado de la economía.

Serán de venta obligatoria al Banco Central de Venezuela la totalidad de las divisas originadas por las actividades de Petróleos de Venezuela y sus empresas filiales, las que ingresen a través del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), así como de Fogade y todas las instituciones financieras públicas no especializadas. Igualmente se venderán al BCV las divisas que obtenga la República por concepto de operaciones de crédito público en moneda extranjera o por cualquier otra causa, así como las divisas que obtengan las personas distintas a la República.

Adquisición de divisas

La adquisición de divisas por parte de personas naturales y jurídicas para transferencias, remesas y pago de importaciones de bienes y servicios, así como para el pago de capital e intereses de la deuda privada externa debidamente registrada, estará limitada y sujeta a los requisitos y condiciones que al efecto establezca la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi).

El sector público podrá solicitar divisas para pagos de deuda pública externa, pagos y remesas para el servicio exterior y misiones especiales; tratados y acuerdos internacionales; seguridad pública y defensa nacional; abastecimiento en materia agroalimentaria y de salud; para el cumplimiento de las funciones del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela y Banco de Comercio Exterior; gastos corrientes e inversión del Ejecutivo en el exterior, y obligaciones pendientes de pago de las empresas del Estado derivadas de importaciones nacionalizadas antes de la entrada en vigor del presente régimen.

Es el presidente de la República, en Consejo de Ministros, quien aprobará los lineamientos generales para la distribución del monto de divisas a ser destinado al mercado cambiario, oída la opinión de la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi), de acuerdo con el presupuesto de divisas que se establecerá en aplicación del Convenio Cambiario.

Estos son sólo algunos aspectos del Convenio Cambiario. Se recomienda la lectura de la Gaceta Oficial N° 37.625 de fecha 05-02-2003 para conocer en detalle el contenido del nuevo régimen de administración de divisas, que se encuentra disponible en la página web del BCV (www.bcv.org.ve).

El pasado de los controles cambiarios en Venezuela

La disminución en las ventas de divisas por parte de las empresas petroleras y el descenso en la exportación de los productos agrícolas tradicionales fueron la causa determinante para que el 25 de octubre de 1940, el directorio del recién creado Banco Central de Venezuela recomendara la creación de una Comisión de Control de Importaciones, que se encargaría de la distribución de los medios externos de pago para satisfacer las necesidades de importación y otras transacciones externas. De tal manera que la historia del Banco Central de Venezuela prácticamente se inicia con una política de cambios diferenciales.

Desde su creación, el BCV ha debido sortear dificultades económicas de la Nación de diversos orígenes. Sin embargo, es importante destacar que los regímenes cambiarios se han establecido de acuerdo con cada coyuntura, a fin de coadyuvar en la estabilidad del mercado cambiario y en una evolución ordenada del tipo de cambio. Igualmente, la sostenibilidad y eficacia de la política cambiaria ha estado sujeta a su consistencia con el resto de las políticas macroeconómicas.

Las señales de alerta que provienen de las cuentas fiscales y de la balanza de pagos han propiciado en el pasado la instauración de controles cambiarios, uno en el lapso 1983-1989 y el otro en el período 1994-1996. Este es un recuento de ambas experiencias.

Cambios múltiples en 1983

La salida de capitales es una de las razones fundamentales de alerta antes del decreto de un control de cambio. En el año 1983 ese efecto provocó una disminución de las reservas internacionales, asociado con una crisis de deuda externa y al debilitamiento de los precios del petróleo, entre otros factores. Bajo ese escenario, se instaura el control de cambios acompañado de una política de expansión fiscal con laxitud monetaria para evitar una mayor contracción de la economía y preservar

los niveles de empleo. El racionamiento de las divisas y el control de precios fueron los mecanismos utilizados para cumplir con los objetivos antiinflacionarios y de restauración del equilibrio externo.

El régimen cambiario adoptado fue un sistema de cambio múltiple, inicialmente con dos tipos de cambio preferenciales (Bs./US\$. 4,30 para importaciones esenciales y Bs./US\$ 6,00 para el servicio de la deuda) así como una tasa de cambio libre para el resto de las transacciones de la economía. Este sistema experimentó sucesivas modificaciones hasta su derogación en marzo de 1989.

Los primeros efectos del control de cambio permitieron que la inflación disminuyera ligeramente y la cuenta corriente mostrara un saldo superavitario. Sin embargo, su prolongación en el tiempo hizo perder eficacia a esta medida, como se evidencia en el resultado de la inflación y en el deterioro de la cuenta corriente (Ver cuadro 1).

Durante este régimen de tasas diferenciales, la participación del BCV en el mercado libre consistió en la adjudicación directa de divisas a bancos comerciales y casas de cambio, en función de la disponibilidad de moneda extranjera. El Directorio del BCV determinaba el monto y el tipo de cambio. Posteriormente, el BCV actuaba en el suministro de dólares a través de la participación directa en la Bolsa de Valores de Caracas. La intervención en la bolsa se suspendió y se recurre a instituciones externas (BIV Sucursal NY, FED) para suministrar divisas, mientras se mantenía de incógnito su oferente real. Al no lograrse los resultados esperados, a partir de 1986 se comenzó a participar a través de la Mesa de Cambio del Instituto, con la actuación de los bancos comerciales, corredores de bolsa y casas de cambio como operadores cambiarios. Posteriormente, se combinó la venta directa a dichos operadores con la intervención a través

de un *broker* (Banex), estrategia que se abandonó al poco tiempo, en razón de la poca transparencia que ofreció tal mecanismo.

Entre 1984 y 1985, se fijó una nueva tasa de cambio preferencial de Bs./US\$ 7,50, lo que implicó una devaluación de 41%.

Las medidas de ajuste durante esos años estuvieron encaminadas a eliminar el déficit de la gestión financiera del sector público, mejorar la competitividad de la economía y mitigar el impacto de la devaluación sobre los precios. Paralelamente, el gobierno realizó una reducción importante de gastos que en conjunción con la mejoría de los ingresos fiscales producto de la devaluación, se tradujeron en un superávit fiscal de 2,1 del PIB en 1984. Por su parte, el BCV instrumentó una política monetaria de corte expansivo, al retomar la fijación de la tasa de interés.

Durante el lapso 1986-1988, las políticas fiscal y monetaria se orientaron al objetivo de reanimar la economía para lo cual se comenzó a instrumentar el plan nacional de inversiones y se disminuyeron la tasa de rescuento del BCV y las tasas de interés del mercado monetario. Nuevamente, una reducción de los precios del petróleo a finales de 1986 obligó a devaluar el tipo de cambio preferencial a Bs./US\$ 14,50, lo que influyó en el incremento de la inflación en 1987. Dado que la política monetaria expansiva instrumentada por el

CUADRO 1 Indicadores Macroeconómicos durante el control de cambio		
	PIB (Variación%)	Tasa de inflación
1983	-5.6	7.20
1984	-1.1	19.2
1985	0.2	11.4
1986	5.6	12.7
1987	3.6	40.3
1988	5.8	35.5

Fuente: BCV

CUADRO 2 Indicadores Macroeconómicos durante el control de cambio		
	PIB (Variación%)	Tasa de inflación
1994 (III)	-2.6	15.1
1994 (IV)	3.5	12.6
1995 (I)	-1.7	8.6
1995 (II)	0.8	11.3
1995 (III)	3.1	9.1
1995 (IV)	-1.9	15.8
1996 (I)	-2.6	21.5

Fuente: BCV

Instituto también estaba financiando la salida de capitales, en 1987 se decidió restringir el acceso a la asistencia crediticia para los bancos con mayores ventas de divias, acción que, por otra parte, afectó también la actividad interna.

Durante 1986, 1987 y 1988, ciertamente la economía reflejó tasas de crecimiento considerables, particularmente en el sector no petrolero aunque esa expansión estaba acompañada de déficit crecientes en las cuentas externas, aceleración de

El esquema de cambio controlado único e integral se adoptó como una medida de emergencia para detener los impactos de la crisis cuyas primeras evidencias reflejaban la pérdida continua de reservas internacionales (US\$ 3.795 millones en seis meses) y una fuerte expansión de la base monetaria.

La asignación de las divisas quedó a cargo de una junta donde participaban el BCV y el Gobierno Nacional. El ente emisor suministraba divisas para las transacciones corrientes, el servicio de la deuda pública y privada, gastos de viajeros y remesas. Quedaron fuera de la asignación de divisas las transacciones de capital vinculadas con la adquisición de activos financieros por parte del sector privado.

La tasa de cambio oficial fue de BS/US\$ 170 lo que significó una devaluación de 23% respecto al tipo de cambio promedio de mayo de 1994. Debido a las restricciones que inicialmente se presentaron para obtener las divisas en el mercado oficial, los volúmenes negociados en el mercado negro fueron creciendo notablemente, lo que llevó a las autoridades a permitir, de facto, la conformación de un mercado paralelo fundamentado en la negociación de títulos en moneda extranjera emitidos por la República (Bonos Brady). Estas operaciones comenzaron a finales de junio de 1995 y el precio de la divisa estadounidense resultante reflejó un diferencial cambiario de 39%, el cual continuó ampliándose hasta alcanzar el 92% en noviembre.

Este régimen cambiario estableció una regla mediante la cual correspondía al

BCV determinar un monto trimestral de divisas disponible para el mercado cambiario, con base en la estimación de ingresos de PDVSA y de los gastos del sector público previstos por el Ministerio de Hacienda.

Los indicadores macroeconómicos del período sugieren que la economía tuvo un pobre desempeño en términos de actividad económica, inflación y cuenta corriente (Ver Cuadro 2). El deterioro de la cuenta corriente a partir del segundo trimestre de 1995 y el decrecimiento de la economía reflejan que estaban ocurriendo importantes salidas de capital encubiertas a través de las transacciones comerciales, al tiempo que había un fuerte incentivo a importar dado la sobrevaluación de la tasa de cambio oficial.

Entre tanto, el BCV instrumentó una política monetaria restrictiva, con la acentuación de operaciones de mercado abierto a través de bonos cero-cupón (subastas semanales complementadas con adjudicaciones directas diarias y aumento a 180 días el plazo de vencimiento de dichos bonos), vinculación de las tasas de interés con el rendimiento de bonos cero-cupón para detener caída de aquéllas, y fijación de margen financiero en 25 puntos.

A comienzos de 1996, el sistema de control de cambios se había agotado. En abril se anunciaron un conjunto de medidas de política económica entre las cuales estaba la negociación de un acuerdo *stand by* con el FMI, el desmantelamiento del control de cambios y la adopción de un esquema de bandas de flotación, que finalmente se puso en marcha el 8 de julio de ese año.

Este material es un resumen de las siguientes obras:

Aspectos teóricos y operativos para la definición de una banda cambiaria en Venezuela. Régulo Sardi, Francisco Sáez y José Guerra. Caracas, 1998
Modalidades de participación del BCV en el mercado cambiario Febrero. 1983 / Diciembre 1999. A. Belisario / E. Loyo / F. Manzanilla / C. Martínez / E. Di Pasquale. Cuadernos BCV. Serie Técnica.
Trayectoria de la política cambiaria en Venezuela. José Guerra y Julio Pineda. Febrero, 2000.

CUADRO 1
Indicadores macroeconómicos y cambios 1983-1988

Cuenta corriente (Mill.US\$)	Diferencial Cambiario (%)
4.427	130
4.651	81
3.327	96
-2.245	37
-1.390	93
-5.809	132

la inflación y expectativas de devaluación, todo lo cual comprometió las posibilidades de crecimiento de los años siguientes.

La concurrencia de un déficit fiscal de 7,8% del PIB y de cuenta corriente equivalente a 9,1% del PIB, conjuntamente con la ampliación del diferencial cambiario hasta 132%, permitían anticipar un colapso de balanza de pagos a finales de 1988 con el

consecuente cambio de régimen. Esta modificación se materializó en febrero de 1989 cuando se instrumentó un programa de ajuste con el FMI que implicó la adopción de un esquema de flotación del tipo de cambio.

Tasa única en 1994

La incertidumbre sobre el programa económico del nuevo gobierno y la intensificación de la crisis financiera fueron algunos de los síntomas que aumentaron la presión sobre el mercado cambiario en 1994.

CUADRO 2
Indicadores macroeconómicos y cambios 1994-1996

Cuenta corriente (Mill.US\$)	Diferencial Cambiario (%)
1.541	
698	
1.087	
285	47
16	40
216	51
1.751	156

Normas para la administración y control de las divisas

La adquisición de divisas estará sujeta a la previa inscripción del interesado en los registros de usuarios y a la autorización para participar en el régimen cambiario. Para inscribirse será necesario, además de los requisitos exigidos por la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi), la presentación de copia del Registro de Información Fiscal y de las tres últimas declaraciones del Impuesto sobre la Renta, de Impuestos a los Activos Empresariales e Impuesto al Valor Agregado, solvencias del Seguro Social, del INCE y última declaración de tributos municipales, para los obligados a ello.

La autorización de adquisición será nominal e intransferible y tendrá una validez de ciento veinte (120) días continuos contados a partir de la fecha de su notificación. La utilización de divisas deberá corresponder a los términos establecidos en la autorización para la adquisición de divisas. No obstante, Cadivi podrá reconocer márgenes razonables de variación en los términos autorizados, siempre y

cuando no impliquen desviaciones sustanciales frente a los originalmente aprobados.

La Comisión de Administración de las Divisas podrá exigir la comprobación de la utilización de las divisas autorizadas con anterioridad, como requisito previo a la aprobación de nuevas solicitudes del mismo usuario. Cuando el monto de divisas utilizado sea inferior al autorizado, el usuario deberá informar a Cadivi para proceder a la anulación del saldo correspondiente o a la devolución de las divisas que haya lugar.

Cadivi podrá suspender, mediante providencia motivada, el registro y la tramitación de la autorización de adquisición de cualquier solicitante de divisas mientras se culmina la investigación respectiva, en aquellos casos en que existan serios indicios de que las personas interesadas hayan suministrado información o documentación falsa para su inscripción en el respectivo registro o en la solicitud de adquisición de divisas.

Durante el proceso de investigación, esta suspensión podrá ser extensible a los bancos, casas de cambio y demás instituciones financieras autorizadas cuando se compruebe su participación en los actos objeto de sanción.

Se estableció una disposición transitoria mediante la cual la Comisión de Administración de Divisas podrá otorgar autorización de adquisición de divisas en los casos de importaciones embarcadas hacia puertos venezolanos o nacionalizada con anterioridad al 22 de enero de 2003, para el pago de los montos que se adeudan por estos conceptos. Para estos casos, los interesados constituirán fianzas bancarias o de compañías de seguros, pura y simple, a favor de la República, a los fines de garantizar la devolución de las divisas correspondientes en los casos que dicha deuda hubiese sido ya pagada por el importador o que los bienes importados no sean nacionalizados dentro de los dos meses siguientes contados a partir de la entrada en vigencia del presente decreto.

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
Rafael J. Crazut
Txomin las Heras
Inger Pedreáñez

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

Agradecimientos

A la gerencia de Finanzas, por su apoyo en esta edición