

## MENSAJE DE FIN DE AÑO DEL PRESIDENTE DEL BCV EQUIDAD Y DESARROLLO HUMANO MARCAN LA EXPANSIÓN DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA

En 2008 se mantuvo la tendencia de crecimiento sostenido del producto interno bruto de la economía venezolana, al extenderse a 20 trimestres consecutivos y registrar una variación real anual de 4,9% según estimaciones preliminares, recogidas en el mensaje de fin de año del Presidente del Banco Central de Venezuela.

De acuerdo con el documento, que ofrece una visión general de la economía mundial y del comportamiento de los principales indicadores de la economía durante el año, el aumento del PIB estuvo acompañado de una reducción en la tasa de desempleo de 1,4 puntos porcentuales, que promedió 7,6% durante los tres primeros trimestres de 2008. Por su parte, la balanza de pagos mostró un saldo superavitario de 4.156 millones de dólares, con lo cual se logró alcanzar un nivel de reservas internacionales netas de 37.354 millones de dólares al 24/12/08. "Se trata de una expansión económica con marcado énfasis social, encaminada a enfrentar la pobreza, promover la equidad y el desarrollo humano generalizado", reza el mensaje, aunque reconoce que este esfuerzo ha generado un costo en términos de inflación, que de enero a noviembre acumuló 27,6%, según el índice nacional de precios al consumidor (INPC).

En la introducción del mensaje, el presidente (e) del BCV, José Manuel Ferrer, afirma que el acontecer nacional e internacional está siendo impactado por diversos factores inherentes a la dinámica económica, geopolítica y ecológica, por lo que los países de la región se encuentran en una búsqueda continua de soluciones adecuadas para afrontar los nuevos retos que se le imponen por la vía de los hechos. "Es así como Sur América y el Caribe avanzan en un proceso de cambios, orientado a la formación de una nueva conciencia política de los pueblos, la redefinición de sus modelos económicos y la consolidación del proceso de integración", dice, proceso en el que Venezuela ha adquirido un liderazgo importante, "al asumir una serie de transformaciones en lo político, económico y social, encaminadas a impulsar un modelo incluyente, humanista y endógeno, en el cual la satisfacción de las necesidades sociales está vinculada con el sistema de producción de bienes y servicios, en el que se reconoce la prioridad del ser humano como elemento fundamental del proceso productivo y transformador del país".

### POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

El instituto emisor destaca en su informe de fin de año que se han adoptado medidas sobre tasas de interés orientadas a contrarrestar los desestímulos al ahorro e impulsar el crecimiento económico, al igual que para profundizar los esfuerzos dirigidos a contener las presiones inflacionarias.

En materia cambiaria, el BCV aseguró la provisión de las divisas necesarias para efectuar transacciones externas. De igual forma, y de acuerdo con lo establecido en la Ley del BCV, se realizaron los traspasos correspondientes de las reservas internacionales al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN), con el propósito de contribuir con proyectos de inversión que impulsen el crecimiento económico, incrementen la inversión social y permitan el manejo de la deuda pública externa.

### RECONVERSIÓN MONETARIA

Recuerda el BCV que el 1° de enero de 2008 se inició la circulación de los nuevos billetes y monedas, cuyas denominaciones expresan una menor escala monetaria con un diseño radicalmente distinto al que se conocía en el país, porque conjuga riqueza estética y cultural con elementos de seguridad que minimizan el riesgo de falsificación.

Entre las actividades que permitieron la facilitación del proceso de canje y la comprensión de la medida se cuentan una intensa campaña comunicacional, la instalación de centros de atención a la comunidad, la activación de un autobanco móvil, la asignación de remesas a las instituciones financieras, un plan especial de envíos a las poblaciones no bancarizadas y la prolongación hasta nuevo aviso del período de cocirculación de ambas familias de monedas y billetes y de canje.

### CRISIS ECONÓMICA GLOBAL

Reconoce el informe del BCV que si bien la actual crisis se manifiesta de manera palpable en la esfera financiera internacional, en realidad es sólo reflejo de una crisis más profunda de carácter estructural en la economía capitalista globalizada, con los consecuentes efectos adversos sobre los sectores más desfavorecidos del mundo.

La crisis ha ratificado la necesidad de reformar el sistema financiero internacional para corregir sus deficiencias y reinventar o sustituir los pilares institucionales que le dieron soporte hasta ahora. Ello pasa, según el Presidente del BCV, por reconocer los cambios económicos y políticos producidos en la estructura global de poderes. En 2008 la situación política y económica internacional ha cambiado de forma notable y sobre esta realidad se debe fundar el nuevo sistema financiero internacional que regirá los años por venir. La crisis financiera y el propósito de reformar el sistema financiero internacional se asientan sobre la pérdida de liderazgo mundial de Estados Unidos y debe

basarse en un enfoque multilateral.

### MERCADO PETROLERO

La alta volatilidad en el precio del crudo reveló que el mercado petrolero fue impactado por factores que van más allá de las variantes fundamentales del mercado y la dinámica de las relaciones entre los principales productores y consumidores. Se trata de los efectos de la crisis económica, manifestada en el mercado financiero estadounidense y extendida al resto de la economía mundial.

El mensaje destaca que el mantenimiento de los precios petroleros en niveles de 50 dólares o menos por barril para el marcador WTI abriría la perspectiva de un grave problema global de suministro, porque a esos precios no se realizarán las inversiones necesarias para aumentar la oferta a los ritmos exigidos por el incremento de la demanda a mediano plazo, e incluso, el requerido por la reducción de la capacidad de productos en los países fuera de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), encabezados por Estados Unidos.

“En este complejo escenario, en el cual se prevé a corto plazo un período de precios reales muy bajos y la posibilidad de nuevos saltos a cumbres inusitadas en un mediano plazo que cada día se hace más indefinido, la planificación del desarrollo de esa industria en Venezuela debe asumir el reto que estas oscilaciones plantean. En tal sentido, es indispensable establecer un estricto orden de prioridades para obtener el máximo rendimiento de las inversiones que deban realizarse en lo inmediato, sin que el desfase de los proyectos no urgentes o con expectativas de maduración de muy largo plazo produzca pérdidas patrimoniales”, señala el BCV.

### INTEGRACIÓN REGIONAL

En esta materia, el informe del BCV señala que su actuación ha estado guiada por la visión estratégica que prioriza la conveniencia de tomar en cuenta las potencialidades y los desafíos presentes en la dimensión regional, la cual ofrece un campo fértil para la construcción de la institucionalidad y de las políticas conjuntas.

En ese contexto, el BCV ha brindado una importante asesoría técnica en las negociaciones para la creación del Banco del Sur y del Banco del ALBA, con potencial para constituirse en alternativas institucionales que contribuirán a superar la escasa profundidad y liquidez de los mercados financieros regionales, a la vez que ayudarán a la creación de mecanismos e instrumentos orientados al financiamiento de los requerimientos de inversión, al desarrollo de mercados de capitales regionales y a la superación de deficiencias estructurales.

El documento del ente emisor complementa la idea en este sentido al precisar que la actuación del BCV ha resultado útil para impulsar el esbozo de una nueva arquitectura financiera regional, la cual es fundamental para lograr un sistema financiero regional estable, orientado a fortalecer el desarrollo endógeno, facilitar el financiamiento requerido para sostener en el mediano y largo plazo los objetivos de la integración regional y promover un papel más activo de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR) y del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), dentro de los lineamientos y objetivos estratégicos de la política exterior del Estado venezolano.

### EL BANCO CENTRAL Y LA SOCIEDAD

En el mensaje de fin de año del presidente del BCV se destaca además el rol de la institución como servidor público; principal proveedor de información especializada de utilidad para el seguimiento de la realidad socioeconómica venezolana; fomento de la conciencia económica de nuestra población; mantenimiento de una nutrida red de relaciones institucionales con otros entes del Estado y organismos nacionales e internacionales, tanto públicos como privados; contribución para elevar la calidad de vida de los sectores más necesitados de la población a través del apoyo a instituciones sin fines de lucro. También destaca el aporte en materia cultural con la inauguración del Centro Cultural Salvador de la Plaza y la intensa actividad en los espacios de la Plaza Juan Pedro López así como el apoyo a la formación al sector investigador, docente y estudiantil a través de los servicios de la Biblioteca Ernesto Peltzer, los convenios y la Red de Economía.

Mención aparte merece la contribución con la eficiencia y seguridad del sistema nacional de pagos a través de adelantos tecnológicos con el intercambio de imágenes de los cheques por medio del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica.

### RESULTADOS MACROECONÓMICOS NACIONALES

El informe de fin de año de la primera autoridad del BCV destaca el incremento de 5,3% de la actividad no petrolera, sin dejar de lado el crecimiento de 3% del sector petrolero, que desde 2005 exhibía un comportamiento contractivo.

Aparte, ofrece otros detalles de la evolución de la economía venezolana con indicadores de la tasa de desocupación, ajustes en la política de administración y control de precios, la entrada en vigencia del índice nacional de precios al consumidor, la orientación de la política monetaria, la revisión de las tasas de interés de la banca comercial y un resumen de las medidas adoptadas a lo largo del año.

### RETOS PARA 2009

Destaca el informe del emisor que la economía nacional cuenta con los instrumentos financieros e institucionales

Cortesía de [inosanchez@inosanchez.com](mailto:inosanchez@inosanchez.com)

apropiados para responder en lo inmediato al impacto de la crisis global: “un nivel adecuado de reservas, colocadas por el BCV diversificadamente en bancos de comprobada solidez, cuyo estatus se monitoriza diariamente; otros activos externos mantenidos por la República; y un sistema financiero estable bajo la continua supervisión de los reguladores públicos”, además del régimen de administración de divisas para establecer barreras a la fuga de capitales, a la entrada de capitales especulativos y a la proliferación de instrumentos financieros internacionales de altísimo riesgo, se señala en el mensaje.

El BCV advierte, no obstante, que es necesario establecer prioridades para la distribución del gasto público y su componente de inversión, en prevención de impactos mayores por la profundización de la crisis. “Esto es particularmente importante ante un escenario de mayores necesidades de financiamiento en 2009 en función de la trayectoria proyectada de los precios petroleros en contraposición a los observados en 2008, lo que implicaría el uso de activos acumulados en un contexto de racionamiento del crédito internacional”.

En el plano regional, plantea la necesidad de implementar los cambios en la arquitectura financiera regional para mantener el crecimiento mediante el sostén del comercio intrarregional y disponer oportunamente de recursos financieros para el apoyo de la balanza de pagos. “En el fondo –reza el informe- se trata de construir una arquitectura financiera regional alternativa, sólida, estable y que sirva de instrumento para estimular el desarrollo económico y social, canalizar el ahorro en beneficio de nuestra propia región, estimular las inversiones y mover las fronteras de producción, promover la prestación de servicios básicos de educación y salud, contribuir a una mejor redistribución del ingreso, reducir la pobreza y demás brechas sociales y democratizar la participación protagónica en los planos económico, social, político y cultural”.

<http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=7492&Operacion=2&Sec=False>  
29/12/2008



# MENSAJE DE FIN DE AÑO DEL PRESIDENTE (E) DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

José Manuel Ferrer Nava

## Equidad y desarrollo humano marcan la expansión de la economía venezolana

La economía venezolana mantuvo durante 2008 su tendencia de crecimiento sostenido del producto interno bruto, al registrar una variación real anual de 4,9%. Ese desempeño fue acompañado de una reducción anual en la tasa de desempleo de 1,4 puntos porcentuales, al promediar 7,6% durante los tres primeros trimestres del año. La balanza de pagos mostró un saldo superavitario de USD 4.156 millones, con lo cual se logró alcanzar un nivel de reservas internacionales netas de USD 37.354 millones al 24/12/2008.

Se trata de una expansión económica con marcado énfasis social, encaminada a enfrentar la pobreza, promover la equidad y el desarrollo humano generalizado. El comportamiento favorable de la economía hace parte también de un proceso de profundos cambios sociopolíticos internos y del establecimiento de relaciones internacionales que privilegian el equilibrio, la multipolaridad y la integración regional y sur-sur.

### UN COMENTARIO NECESARIO

Este mensaje de fin de año del presidente del Banco Central de Venezuela (BCV) tiene una connotación muy especial, inédita en la historia del Instituto. Fue escrito en sus aspectos esenciales por el presidente, doctor Gastón Parra Luzardo, antes de su sensible fallecimiento acaecido el 14 del presente mes. Después fue revisado y actualizado con la última información disponible por el primer vicepresidente, doctor José Ferrer Nava, quien comparte los criterios y apreciaciones aquí expuestos. El doctor Parra Luzardo, como ha sido ampliamente reconocido, manifestó gran preocupación por los problemas económicos nacionales y trabajó activamente en el BCV hasta el final de su vida. Siempre prestó especial atención a su mensaje de fin de año. El correspondiente a 2008 que aquí se ofrece a la colectividad venezolana, va acompañado por los sentimientos de afecto que él despertó dadas sus dotes personales y profesionales.

### I. INTRODUCCIÓN

Estimados ciudadanos y ciudadanas de la República Bolivariana de Venezuela: en nombre del Banco Central de Venezuela, de sus directores y en el mío propio, en calidad de Presidente de este Instituto, me dirijo a ustedes con el propósito de informarles sobre el desempeño de la economía internacional y la venezolana durante el año que está por finalizar, y sobre nuestra gestión. A la vez, aprovecho la oportunidad para saludarles y desearles muchas felicidades durante estas festividades y que el año venidero sea de paz y prosperidad para todos.

El acontecer nacional e internacional está siendo impactado por diversos factores inherentes a la dinámica económica, geopolítica y ecológica, por lo que los países de la región se encuentran en una búsqueda continua de soluciones adecuadas para afrontar los nuevos retos que se le imponen por la vía de los hechos. Es así como Sur América y el Caribe avanzan en un proceso de cambios, orientado a la formación de una nueva conciencia política de los pueblos, la redefinición de sus modelos económicos y la consolidación del proceso de integración.

**Sur América y el Caribe avanzan en un proceso de cambios, orientado a la formación de una nueva conciencia política de los pueblos, la redefinición de sus modelos económicos y la consolidación del proceso de integración**

En este proceso, Venezuela ha adquirido un liderazgo importante al asumir una serie de transformaciones en lo político, económico y social, encaminadas a impulsar un modelo incluyente, humanista y endógeno, en el cual la satisfacción de las necesidades sociales está vinculada con el sistema de producción de bienes y servicios, en el que se reconoce la prioridad del ser humano como elemento fundamental del proceso productivo y transformador del país.

En este contexto, el Banco Central de Venezuela, en coordinación con el Ejecutivo Nacional, ha diseñado e instrumentado un conjunto de políticas en el campo monetario y cambiario para acompañar las decisiones orientadas a favorecer el crecimiento armónico de la economía y el desarrollo socioeconómico del país.

Como un acto de elemental justicia y haciéndome eco del sentir del Directorio, reconozco el trabajo realizado por los funcionarios del Banco Central, por su preparación y entrega a las labores que le son encomendadas, cuyo cumplimiento en no pocas oportunidades, va más allá de lo esperado por parte de las autoridades. Su sentido de colaboración es un ejemplo admirable de lo que significa hacerle frente a la responsabilidad que le corresponde a quienes se dedican a servir a la comunidad.

### II. VISIÓN GENERAL

En 2008 se mantuvo la tendencia de crecimiento sostenido del producto interno bruto de la economía venezolana, al extenderse a 20 trimestres consecutivos y registrar una variación real anual de 4,9% según estimaciones preliminares. Ese desempeño fue acompañado de una reducción en la tasa de desempleo de 1,4 puntos porcentuales, al promediar 7,6% durante los tres primeros trimestres del año. La balanza de pagos mostró un saldo superavitario de USD 4.156 millones, con lo cual se logró alcanzar un nivel de reservas

**Se mantuvo la tendencia de crecimiento sostenido del producto interno bruto de la economía venezolana, al extenderse a 20 trimestres consecutivos y registrar una variación real anual de 4,9%**

internacionales netas de USD 37.354 millones al 24/12/2008. Este esfuerzo realizado por la economía, sin embargo, ha generado un costo en términos de inflación, la cual acumuló al mes de noviembre 27,6% según el índice nacional de precios al consumidor (INPC).

Ello nos conduce a reiterar lo dicho en mensajes de años anteriores en cuanto a la importancia estructural de este comportamiento, enmarcado dentro de un proceso de profundos cambios sociopolíticos internos y el establecimiento de relaciones internacionales que privilegian el equilibrio, la multipolaridad y la integración regional y sur-sur. Se trata de una expansión económica con marcado énfasis social, encaminada a enfrentar la pobreza, promover la equidad y el desarrollo humano generalizado.

La consistencia del comportamiento de la economía nacional es evaluada en profundidad por el BCV, tal como lo señaló la declaración de su Directorio el 31 de julio pasado: "Con base en el seguimiento permanente de un conjunto amplio de indicadores (monetarios, fiscales, cambiarios, de precios, de ingresos, actividad económica y sociales) que le permiten ajustar oportunamente los instrumentos a su disposición, el Instituto prevé que continúe el crecimiento económico interno durante los años 2008 y 2009".

En materia estadística, el BCV realizó durante 2008 importantes esfuerzos destinados a mejorar y ampliar los indicadores que miden la evolución de los precios. En este sentido, con base en los resultados de la III Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares 2005, el Banco Central actualizó y amplió los índices de las áreas metropolitanas de Caracas y Maracaibo, al adoptar a

**El BCV realizó importantes esfuerzos destinados a mejorar y ampliar los indicadores que miden la evolución de los precios. En abril se presentó el índice nacional de precios al consumidor (INPC), elaborado conjuntamente con el Instituto Nacional de Estadística (INE)**

partir de enero de 2008 una nueva base (diciembre de 2007), y ajustar las respectivas canastas y estructuras de ponderaciones. Asimismo, en el mes de abril se presentó el INPC, elaborado conjuntamente con el Instituto Nacional de Estadística (INE). Este nuevo indicador permite hacer seguimiento a los precios en diez importantes ciudades del país: Caracas, Maracaibo, Maracay, Valencia, Barquisimeto, Maturín, San Cristóbal, Mérida, Barcelona-Puerto La Cruz y Ciudad Guayana. El INPC incluye también una muestra representativa de las ciudades medianas, pequeñas y áreas rurales, lo cual garantiza su representatividad a nivel nacional. Para construir el índice, el personal del Banco y del INE investigan una muestra de 22.000 establecimientos a lo largo del país, que aportan un poco más de 300.000 precios mensuales. En materia comunicacional, el BCV y el INE realizaron, en todo el país, una extensa campaña para explicar estos avances técnicos.

### Política monetaria y cambiaria

El BCV ejerció sus competencias monetarias y cambiarias dentro del marco del Acuerdo Anual de Políticas (AAP) correspondiente al ejercicio económico y financiero 2008. En tal sentido, el Instituto vigiló en forma permanente el comportamiento de las variables macroeconómicas, la seguridad del sistema de pagos y el desempeño del sistema financiero. Consecuentemente adoptó medidas sobre tasas de interés orientadas a contrarrestar los desestímulos al ahorro e impulsar el crecimiento económico, al igual que para profundizar los esfuerzos dirigidos a contener las presiones inflacionarias. Igualmente, estableció los nuevos límites máximos de comisiones, tarifas o recargos por actividades que realizan las instituciones financieras y llevó a cabo la estrategia dirigida a mantener el crecimiento de los agregados monetarios, mediante la instrumentación de operaciones de mercado abierto y la utilización del encaje legal.

**El Instituto adoptó medidas sobre tasas de interés orientadas a contrarrestar los desestímulos al ahorro e impulsar el crecimiento económico, al igual que para profundizar los esfuerzos dirigidos a contener las presiones inflacionarias**

En materia cambiaria, en concordancia con lo establecido en el AAP y en el marco del Régimen de Administración de Divisas, el BCV y el Ejecutivo Nacional mantuvieron durante el año la paridad cambiaria de Bs. 2.1446 por dólar de los Estados Unidos

de América para las operaciones de compra y Bs. 2,1500 por dólar de los Estados Unidos de América para la venta y pago de la deuda pública externa.

El Banco Central aseguró la provisión de las divisas necesarias para efectuar transacciones externas. De igual forma, conforme a lo establecido en la Ley del BCV, realizó los traslados correspondientes de las reservas internacionales al Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), con el propósito de contribuir con proyectos de inversión que impulsen el crecimiento económico, incrementen la inversión social y permitan el manejo de la deuda pública externa. El Directorio del Instituto ha insistido a lo largo del año en una serie de recomendaciones para mejorar la eficiencia del sistema administrado de divisas, las cuales fueron consideradas en la puesta en práctica de una política comercial que estableció los criterios para la asignación de divisas y la importación de bienes prioritarios como alimentos, materias primas, y bienes de capital<sup>1</sup>.

### Reconversión monetaria

Conforme al Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria, el BCV puso en circulación la nueva familia de monedas y billetes a partir del 1 de enero de 2008, con el propósito de facilitar el uso, manejo y comprensión de la moneda nacional; reforzar la confianza en el signo monetario, y mejorar la eficiencia del sistema de pagos y de registro contable mediante la utilización de cifras más pequeñas.

A tal efecto, con anticipación, el BCV había trabajado en cinco componentes estratégicos: adecuación tecnológica, plan comunicacional, aspectos normativos y contractuales, dotación y distribución paralelamente con cambios en su dinámica organizacional interna y la conformación de una amplia red de cooperación con instituciones públicas y privadas.

Los billetes que circulan desde el 1 de enero de 2008 presentaron más de una novedad: sus denominaciones expresan una menor escala monetaria y su diseño es radicalmente distinto al que se conocía en el país, porque conjuga riqueza estética y cultural con elementos de seguridad que minimizan el riesgo de falsificación.

Durante el año, el Instituto instaló a lo largo de toda la geografía nacional Centros de Atención a la Comunidad, operados por sus funcionarios. Con esta iniciativa se acompañó a la población durante los primeros días de uso de la nueva familia de monedas y billetes. Como complemento, con la finalidad de facilitar el proceso de canje de las especies monetarias, implementó un autobanco móvil que recorrió el país y dispuso centros de canje en sitios estratégicos.

En mayo se inició la campaña “Venezuela 100% territorio bolívar fuerte” con el recorrido del autobanco por distintas entidades regionales, la habilitación de taquillas externas de canje en mercados municipales, terminales aéreas y terrestres, estaciones ferroviarias y líneas de Metros, entre otros.

Para hacer llegar las nuevas monedas y billetes a la población, el BCV se apoyó activamente en la banca nacional y en las empresas de valores, las cuales, en su mayoría, cumplieron a cabalidad el cronograma de asignaciones de remesas para cada institución, diseñado en función de la ubicación geográfica y proximidad de cada una a los centros nacionales de distribución. En el caso de las poblaciones más remotas y las zonas no bancarizadas, el BCV desarrolló la distribución de monedas y billetes con un plan especial de envíos, que en materia de seguridad contó con la colaboración de la Guardia Nacional.

El 3 de diciembre el BCV consideró conveniente prolongar el período de cocirculación de ambas familias de monedas

<sup>1</sup> En política industrial, al igual que en materia agrícola, fueron aprobadas medidas de incentivo a la producción nacional desde que se inició el año. En ese sentido, en enero se aprobaron medidas temporales para flexibilizar los trámites para la producción, importación y mercadeo de productos, subproductos e insumos requeridos para la producción de alimentos. En marzo de 2008 se estableció el cumplimiento de un nuevo requisito para la adquisición de divisas para la importación de bienes de origen industrial, que consiste en la certificación de insuficiencia o de no producción nacional (Gaceta Oficial N° 38.853 de fecha 18 de enero de 2008 y Gaceta Oficial N° 38.882 de fecha 3 de marzo de 2008).

y billetes hasta un nuevo aviso. En cuanto al canje del viejo cono monetario, reiteró que se mantiene vigente hasta que su Directorio determine lo contrario.

El conjunto de acciones y medidas desarrolladas por el BCV para cumplir con el decreto de reconversión monetaria generó confianza y contribuyó a que el público se adaptara fácilmente al uso de los nuevos billetes y monedas, con lo cual se alcanzaron los objetivos trazados a esta iniciativa para facilitar las transacciones en el país.

Es muy satisfactorio destacar que el nuevo cono monetario venezolano se hizo acreedor del Primer Premio al Mejor Diseño, otorgado por la International Association of Currency Affairs, en el marco de la Conferencia de Monedas y Billetes realizada en Praga entre los días 12 y 15 de octubre de 2008.

### Crisis económica global

La crisis que sacudió el sistema financiero en los países desarrollados en 2007 y 2008 es de orden global y refleja profundos desbalances políticos y económicos. El sistema que se creó en Bretton Woods resultó insuficiente para encontrar respuestas y soluciones oportunas. En la práctica, ha ido surgiendo un sistema financiero de nuevo orden, en el cual juegan un papel decisivo los bancos centrales. Igual protagonismo han tenido los gobiernos de los países desarrollados a través de la aprobación de medidas de emergencia dirigidas a evitar la bancarrota del sistema bancario.

Si bien la actual crisis se manifiesta de manera palpable en la esfera financiera internacional, en realidad es sólo reflejo de una crisis más profunda de carácter estructural en la economía globalizada, con los consecuentes efectos adversos sobre los sectores más desfavorecidos del mundo. Los canales de transmisión de la esfera financiera a la real han operado con particular rapidez e intensidad, lo que ha conducido a una reestimación de los pronósticos de crecimiento mundial, con importantes efectos sobre el mercado petrolero internacional.

La crisis está revelando los frágiles fundamentos del enorme desarrollo alcanzado en las dos últimas décadas por los mercados financieros en el ámbito internacional, propiciado por la ola de desregulaciones y la proliferación de grandes burbujas de instrumentos virtuales superpuestos a las transacciones reales. No existía un ente regulador financiero internacional que pudiera controlar y supervisar esta expansión de los mercados; la crisis exteriorizó entonces la inexistencia de un sistema financiero autónomo indemne a un riesgo sistémico. El poder de los agentes privados financieros mermó la capacidad de los gobiernos para intervenir eficientemente.

Este déficit institucional global hizo más difícil el manejo de una situación que se manifestó en una crisis de liquidez y luego en un problema de solvencia bancaria que derivó finalmente en el retroceso de la economía real, tanto de países desarrollados como emergentes. La crisis ha dejado también una importante concentración bancaria y un aumento de la participación del sector público en las instituciones financieras, incluidos bancos y compañías de seguro, con un fuerte cuestionamiento al capitalismo liberal.

La crisis también ha ratificado la necesidad de reformar el sistema financiero internacional para corregir sus deficiencias y reinventar o sustituir los pilares institucionales que le dieron soporte hasta ahora. Incluso el FMI se ha visto obligado a flexibilizar sus objetivos y crear una facilidad de préstamos a los gobiernos mucho más expedita. Sin embargo, tanto el FMI como el Foro sobre Estabilidad Financiera han jugado un papel menor, al mostrar una casi absoluta pérdida de relevancia ante una crisis financiera de di-

menión global, originada en los países desarrollados.

La necesidad de transformar el actual sistema financiero ocurre por reconocer los cambios económicos y políticos producidos en la estructura global de poderes. En 1944, Estados Unidos y Gran Bretaña construyeron la institucionalidad que favorecía sus intereses económicos y políticos, sobre la cual se proyectaba su dominación geopolítica mundial. En 2008 la situación política y económica internacional ha cambiado de forma notable y sobre esta realidad se debe fundar el nuevo sistema financiero internacional que regirá los años por venir. La crisis financiera y el propósito de reformar el sistema financiero internacional se asientan sobre la pérdida de liderazgo mundial de Estados Unidos y debe basarse en un enfoque multilateral.

Es innegable que atravesamos momentos de grandes cambios históricos. El sistema bancario mundial ha estado al borde del colapso y ahora se vivirán las angustias de un retroceso económico sustancial con su saldo insoslayable en materia de desigualdad del ingreso, más pobreza, mayor desempleo, desatención en los programas de defensa del medio ambiente y, finalmente, un repunte de los extremismos políticos que repudian las corrientes migratorias.

### Mercado petrolero

Dado que el petróleo es el principal rubro productivo y de exportación de nuestra economía, los impactos de la crisis global llegan al país a través de las turbulencias del mercado internacional de ese producto. Por ello, es indispensable hacer referencia a la evolución y perspectivas de dicho mercado.

Desde septiembre de 2007 y hasta el presente, los precios del petróleo han registrado un comportamiento altamente volátil que deja atrás los rangos de fluctuación conocidos en el pasado. El barril del crudo marcador norteamericano, el West Texas Intermediate (WTI), ha oscilado en sus jornadas diarias entre valores inferiores a USD 40,00 y superiores a USD 145,00.

La alta volatilidad en el precio del crudo reveló que el mercado petrolero fue impactado por factores que van más allá de las variables fundamentales del mercado y la dinámica de las relaciones entre los principales productores y consumidores. Se trata de los efectos de la crisis que hemos mencionado.

En la primera fase de esta crisis comprendida entre septiembre de 2007 y julio de 2008, cuando se produjo el pico máximo de los precios, el canal de transmisión lo constituyó la entrada de fondos de inversión especulativos a los mercados de materias primas en general y al mercado petrolero en particular. En una segunda fase, que tiene su evento más significativo en la explosión de la crisis financiera norteamericana en septiembre de 2008 y su continuada extensión hasta el presente, fueron borrados los picos especulativos y comienzan a ser afectados los factores reales del mercado.

A partir del máximo precio alcanzado en julio de 2008, la crisis económica global se agudizó y la demanda mundial de petróleo mostró una significativa desaceleración con una fuerte caída del consumo de petróleo en la economía estadounidense. Esto ocasionó una corrección abrupta que llevó los precios a niveles inferiores a los USD 40,00 el barril para el WTI y a menos de USD 30,00 para la cesta venezolana de crudo y productos hacia finales del año.

El mantenimiento de los precios petroleros en niveles de USD 50,00 o menos por barril para el marcador WTI, abriría la perspectiva de un grave problema global de suministro, porque a esos precios no se realizarán las inversiones necesarias para aumentar la oferta a los ritmos exigidos por el incremento de la demanda a mediano plazo, e incluso, el requerido por la reducción de la capacidad de producción en los países fuera de la OPEP, encabezados por Estados Unidos. Desde principios de noviembre han proliferado los anuncios de cancelación y desfase de proyectos de desarrollo petrolero, sobre todo en las localizaciones más costosas, como costa afuera del Atlántico o del Pacífico o en las arenas bituminosas de Canadá. Parecidas circunstancias ocurren con proyectos de instalación o ampliación de refinerías y plantas petroquímicas.

En ese complejo escenario, en el cual se prevé a corto plazo un período de precios reales muy bajos y la posibilidad de nuevos saltos a cumbres inusitadas en un mediano plazo que cada día

**En 2008 la situación política y económica internacional ha cambiado de forma notable y sobre esta realidad se debe fundar el nuevo sistema financiero internacional que regirá los años por venir**

**El nuevo cono monetario venezolano se hizo acreedor del Primer Premio al Mejor Diseño, otorgado por la International Association of Currency Affairs**

**La actual crisis es sólo reflejo de una crisis más profunda de carácter estructural en la economía capitalista globalizada, con los consecuentes efectos adversos sobre los sectores más desfavorecidos del mundo**

**La crisis ha ratificado la necesidad de reformar el sistema financiero internacional para corregir sus deficiencias y reinventar o sustituir los pilares institucionales que le dieron soporte hasta ahora**

se hace más indefinido, la planificación del desarrollo de esa industria en Venezuela debe asumir el reto que estas oscilaciones plantean. En tal sentido, es indispensable establecer un estricto orden de prioridades para obtener el máximo rendimiento de las inversiones que deban realizarse en lo inmediato, sin que el desfase de los proyectos no urgentes o con expectativas de maduración de muy largo plazo produzca pérdidas patrimoniales.

### Integración regional

Frente al contexto de crisis referido, la actuación del BCV también ha estado guiada por la visión estratégica que prioriza la conveniencia de tomar en cuenta las potencialidades y desafíos presentes en la dimensión regional, la cual ofrece un campo fértil para la construcción de la institucionalidad y de las políticas conjuntas.

Dentro de tal contexto, el BCV ha brindado una importante asesoría técnica en las negociaciones para la creación del Banco del Sur y del Banco del ALBA, dos entes financieros con potencial para constituirse en alternativas institucionales que contribuirán a superar la escasa profundidad y liquidez de los mercados financieros regionales, a la vez que ayudarán a la creación de mecanismos e instrumentos orientados al financiamiento de los requerimientos de inversión, al desarrollo de mercados de capitales regionales y a la superación de deficiencias estructurales.

La actuación del BCV ha resultado útil para impulsar el esbozo de una nueva arquitectura financiera regional, la cual es fundamental para lograr un sistema financiero regional estable, orientado a fortalecer el desarrollo endógeno, facilitar el financiamiento requerido para sostener en el mediano y largo plazo los objetivos de la integración y promover un papel más activo de la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur) y del Mercado Común del Sur (Mercosur), dentro de los lineamientos y objetivos estratégicos de la política exterior del Estado venezolano.

Igualmente, el BCV ha mantenido una presencia permanente en distintos foros e instituciones internacionales como el Grupo de los 24 (G24), el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y el Banco de Pagos Internacionales (BPI). En estos espacios se han impulsado iniciativas en defensa de la multipolaridad, de los intereses de los países en desarrollo, en los procesos de adopción de decisiones en esos organismos, y a favor de su democratización.

El BCV continuará reforzando su actuación para coadyuvar a la mejoría de las relaciones internacionales.

### El Banco Central y la sociedad

Dentro del papel del Banco como servidor público, uno de sus aportes a la sociedad venezolana es poner a la disposición de diversas audiencias (hacedores de políticas, estudiantes, académicos, investigadores, analistas y público en general) información especializada de utilidad para el seguimiento de la realidad socioeconómica venezolana.

En este sentido, el BCV procedió a la generación y actualización de estadísticas económicas, entre las cuales se encuentran algunos proyectos estratégicos relacionados con los adelantos en materia de los índices de precios al consumidor ya comentados; la elaboración de la matriz de insumo-producto; la continuación del proyecto de actualización de las estimaciones macroeconómicas (Pracem II); la IV Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares; el desarrollo de estudios sobre el nivel de producción y estructura de costos en la actividad agrícola; el impulso a los sistemas de indicadores regionales; la continuación de la construcción de las matrices de contabilidad social y matrices satélites de indicadores, así como la continuación de un prototipo de cuenta satélite de la economía social.

Además, hay que hacer mención a la preparación y manejo de variadas y confiables fuentes de información económica, financiera, cambiaria, de precios, balanza de pagos y social, que se

### La planificación del desarrollo de la industria petrolera en Venezuela debe asumir el reto que plantean las marcadas oscilaciones en el precio del crudo

organizan y analizan en instancias técnicas de investigación altamente calificadas; así como a las publicaciones especializadas, literatura económica y estadísticas elaboradas para contribuir a la comprensión de los hechos y procesos económicos, y servir de sustento a políticas, planes, programas y proyectos, diseñados y ejecutados por dependencias gubernamentales o por entidades de la economía privada.

Se contribuyó a incrementar los niveles de eficiencia y seguridad en el sistema nacional de pagos a través de adelantos tecnológicos con el intercambio de imágenes de los cheques por medio del Sistema de Cámara de Compensación Electrónica, avance que se suma a los servicios domiciliados y de pagos directos que agilizan las transacciones. La modernización del sistema nacional de pagos permite ofrecer mejores condiciones para la incorporación de nuevos usuarios al sistema financiero, con lo cual las transacciones pueden ser ágiles y seguras, lo que permite una mayor eficiencia y calidad dentro de los procesos internos del sector financiero y contribuye a la reducción de costos operativos de los bancos y, por ende, de los usuarios.

### Aportes político-institucionales

En este campo, se debe resaltar el mejoramiento de los mecanismos de comunicación y relaciones del Banco Central de Venezuela con diferentes auditorios de la sociedad venezolana, y con los poderes públicos e instancias de control, para alcanzar un nivel de transparencia y coordinación que permita la difusión y el conocimiento de las decisiones adoptadas y un fluido proceso de rendición de cuentas.

### Aportes sociales

Desde la perspectiva social, el BCV refuerza el valor ciudadano de su gestión y participa en la definición de nuevos modelos de interrelación con la sociedad, mediante el fomento de la conciencia económica en la población a través de la formación, capacitación y divulgación del conocimiento económico, en particular cuando promueve el desarrollo humano en las comunidades. En tal sentido, se debe mencionar:

- El establecimiento de una nutrida red de relaciones institucionales (con universidades y organismos, nacionales e internacionales, públicos y privados), académicas, educativas, interinstitucionales y divulgativas, orientadas al fortalecimiento de las capacidades institucionales, mediante la generación, discusión e intercambio de conocimiento y su interacción con los hacedores de políticas.
- Actividades destinadas a incrementar el conocimiento económico de la población y fortalecer acciones formativas y divulgativas en los diferentes niveles de educación, entre las que se incluyen programas didácticos dedicados a los niños, visitas guiadas a las instalaciones del Instituto y programas de pasantías, entre otros.
- Contribuciones a instituciones sin fines de lucro, dirigidas a consolidar la participación ciudadana del Banco Central y su compromiso con la elevación de la calidad de vida de los sectores más necesitados de la población.
- Acciones orientadas a desarrollar, mantener y ofrecer seguridad en las áreas de uso comunitario construidas por el Instituto.

### Aportes culturales

El Banco Central de Venezuela coloca a disposición del país una serie de contribuciones dirigidas a promover la difusión de la cultura popular y los valores históricos patrimoniales de la nación que se encuentran en custodia del Instituto. Como parte de su compromiso social con los venezolanos, establece los aportes circunscritos a:

- Las relaciones culturales, recreativas y comunitarias, orientadas a proveer a la población de actividades didáctico-recreativas.
- El fomento y promoción del patrimonio institucional que, a su vez tiene carácter nacional, representado por los bienes culturales y de conocimiento que dispone el Banco Central, expresado en obras de arte de contenido nacional y universal; las joyas del Libertador, la colección numismática, entre otras, que se encuentran accesibles a todos los venezolanos para ser utilizados como instrumentos de crecimiento y desarrollo personal, profesional e institucional.

En 2008 fue inaugurada la nueva sede de la Biblioteca Ernesto Peltzer, con la dotación de amplias y modernas instalaciones, con lo cual se potencia el desarrollo que viene realizando la biblioteca, de variados mecanismos tecnológicos de distribución y consulta de la valiosa y permanentemente actualizada información que posee, con los cuales cubre desde la atención telefónica para informaciones puntuales hasta la consulta vía internet en la página web del Banco. Asimismo, con la inauguración del Centro Cultural Salvador de la Plaza, se ha constituido un punto de encuentro e integración del arte, la economía, la cultura y la recreación para la comunidad caraqueña.

### El Centro Cultural Salvador de la Plaza es un punto de encuentro e integración del arte, la economía, la cultura y la recreación para la comunidad caraqueña

### III. SÍNTESIS ECONÓMICA INTERNACIONAL

La economía mundial se desaceleró en 2008 a un estimado de 3,7%, comparado con el dinamismo registrado en 2007, cuando creció a un ritmo de 5%. La recesión en algunos países desarrollados y la pérdida de vigor de las economías emergentes en el año en curso llevaron a revisiones a la baja en el crecimiento mundial proyectado para 2009 por organismos internacionales.

En este entorno, Estados Unidos, la Eurozona, Reino Unido y Japón entraron en recesión en el segundo semestre de 2008; el menor ritmo expansivo experimentado por países como Brasil, Rusia, India y China no pudo compensar el retroceso de los países avanzados. América Latina crecería por encima de 4% en 2008 y desaceleraría a 1,9% en 2009, según previsiones de la Comisión Económica para América Latina (Cepal).

La crisis de confianza en los bancos internacionales arrastró a los mercados de acciones y obligó a una fuerte liquidación de posiciones en otros activos para cubrir las pérdidas. En este proceso de desapalancamiento y fuerte aversión al riesgo se ajustaron las materias primas y los activos de países emergentes, lo que afectó el impulso que habían registrado hasta julio. En contraste, se beneficiaron los activos de refugio, tales como los instrumentos soberanos de los países avanzados y el oro. También, se favorecieron el dólar estadounidense y el yen japonés.

La propagación de la crisis financiera a escala global, en especial a partir de mediados de septiembre, desencadenó acciones de emergencia por parte de los bancos centrales para apuntalar los sistemas financieros domésticos. El deterioro del mercado interbancario impulsó la coordinación de medidas de política monetaria y de auxilio a la banca. En materia de política monetaria se observó un marcado descenso en las tasas de interés oficiales de los países industrializados. Mientras tanto, el fuerte aumento de la volatilidad cambiaria en los países emergentes llevó a la aprobación de medidas dirigidas a la defensa de la estabilidad de la moneda.

Además, se instrumentaron medidas para aumentar la liquidez en los mercados financieros con el redescuento de una amplia gama de papeles por parte de los bancos centrales, lo que dio paso a un enfoque de manejo cuantitativo de la política monetaria.

A medida que la difusión de la crisis financiera reveló que las acciones de la banca central no serían suficientes para atajar el descenso en la actividad económica, se discutió en el cuarto trimestre la aplicación de medidas fiscales adicionales para capitalizar la banca y estimular el empleo y el consumo, mediante planes de infraestructura, ayudas al sector manufacturero y, en algunos países, reducciones impositivas.

El aumento a escala internacional en la demanda de dólares estadounidenses a partir de julio se satisfizo con líneas de crédito en esa moneda por parte de las autoridades monetarias

con los bancos domésticos y con el otorgamiento de líneas para realizar contratos de intercambio recíproco de monedas entre bancos centrales: a mediados de octubre, la Reserva Federal y los principales bancos centrales de Europa y Asia disponían de amplias líneas en dólares abiertas por la Reserva Federal para realizar *swaps* cambiarios. Este mecanismo se hizo extensivo a otras economías emergentes, como Brasil y México, en América Latina, y Corea del Sur y Singapur, en Asia.

Por su parte, los organismos multilaterales activaron líneas de liquidez de contingencia para países que comenzaron a tener problemas de balanza de pagos al revertirse la entrada de flujos externos, por la insolvencia de instituciones bancarias, los temores a la depreciación de sus monedas y la dificultad para colocación de deuda en los mercados financieros internacionales, en un entorno en el que el riesgo-país medido a través del diferencial del Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+) aumentó en más de 500 pb.

#### IV. RESULTADOS MACROECONÓMICOS NACIONALES

##### Sector real y empleo

Durante 2008, la economía venezolana mostró por quinto año consecutivo un crecimiento sostenido, al registrar una expansión anual del producto interno bruto (PIB) en términos reales de 4,9%. Este resultado fue determinado principalmente por el desempeño de la actividad no petrolera que registró un incremento de 5,3%, sin dejar de destacar el crecimiento de 3% del sector petrolero, que desde 2005 exhibía un comportamiento contractivo.

La evolución del sector no petrolero se asocia, fundamentalmente, al significativo crecimiento de las comunicaciones, seguido de los incrementos experimentados por el valor agregado bruto (VAB) de los servicios comunitarios, sociales y personales; la construcción; y el comercio, y servicios de reparación. Estos resultados determinaron que las actividades no transables mantuvieran un ritmo de crecimiento superior al de las transables, 11,6% y 6,5%, respectivamente, tendencia que se observa desde 2004.

En los sectores institucionales, el sector no petrolero público mostró un mayor dinamismo que el privado al registrar un incremento anual de 15%. Este resultado se explica, en parte, por los procesos de nacionalización que se llevaron a cabo durante 2007 en áreas tales como electricidad y comunicaciones, así como por el incremento del volumen de energía generada y transmitida (18,1%), y el aumento en la telefonía del número de suscriptores (20,4%) y de los minutos facturados (9,2%). Otra actividad que incidió en el crecimiento del sector público no petrolero fueron los servicios de gobierno que reflejaron aumentos en los gastos corrientes en remuneraciones a empleados y obreros (30%), en la compra de bienes y servicios intermedios (31,4%) y en la matrícula escolar (5,7%).

**Cuadro 1**  
Indicadores del sector real  
(Variación anual)

	A precios de 1997	
	2008/2007(*)	2007/2006(*)
Producto interno bruto	4,9	8,4
Actividades petroleras	3,0	-4,2
Actividades no petroleras	5,3	9,5
Minería	-1,1	2,0
Manufactura	1,6	7,2
Electricidad y agua	4,4	2,4
Construcción	6,7	13,3
Comercio y servicios de reparación	3,8	16,9
Transporte y almacenamiento	3,6	13,5
Comunicaciones	21,4	20,0
Instituciones financieras y seguros	-4,5	17,0
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	2,1	6,6
Serv. comunitarios, sociales y personales	9,2	10,9
Productores de servicios del Gobierno general	4,5	5,0
Resto <sup>1/</sup>	5,6	5,1
Desempleo <sup>2/</sup>	7,6	9,0
Inflación <sup>3/</sup>	28,5	18,6
Núcleo inflacionario <sup>3/</sup>	30,1	23,4

(\*) Con cifras provisionales.

1/ Incluye agricultura y restaurantes y hoteles.

2/ Promedio de los tres primeros trimestres.

3/ IPC área metropolitana de Caracas, acumulado a noviembre.

Fuente: BCV, INE.

Por su parte, el sector privado no petrolero registró un menor crecimiento al exhibir una variación de 2,7% (8% en 2007). Este resultado se explica por la importancia que en este sector tuvieron las actividades de construcción; servicios comunitarios, sociales y personales; comercio y manufactura.

Al evaluar el sector petrolero de la economía, se observó una reactivación de la industria al experimentar un crecimiento anual de 3%, impulsada por la actividad de extracción de petróleo crudo y gas natural (4,2%), dada la contracción que aún refleja la refinación de petróleo (3,2%).

Desde el punto de vista del gasto, resalta que la demanda agregada interna (DAI) mantuvo el comportamiento expansivo iniciado en 2004, al mostrar una variación anual de 4,4%. Sin embargo, este valor significó una desaceleración de 14,9 puntos porcentuales con respecto a 2007. Dicha evolución respondió al descenso en el ritmo de crecimiento experimentado por la demanda en el segundo semestre de 2008.

Como en años anteriores, el crecimiento de la DAI estuvo explicado, principalmente, por la evolución del consumo privado, el cual experimentó un aumento interanual de 6,4%, así como por el incremento de 5,7% del consumo público. Dentro de los elementos que incidieron en el comportamiento del consumo privado, se encuentra el gasto público como uno de los principales determinantes, aunado a la disminución en el desempleo. No obstante, la pérdida de poder adquisitivo de las remuneraciones y el encarecimiento del crédito fueron factores que contribuyeron a la desaceleración de esta variable.

**Cuadro 2**  
Producto interno bruto  
Enfoque de la demanda  
(Variación anual)

	A precios de 1997	
	2008/2007 (*)	2007/2006(*)
1) Consumo	6,3	16,1
Público	5,7	5,1
Privado	6,4	18,7
2) Formación bruta de capital fijo	-2,1	25,4
3) Demanda agregada interna	4,4	19,3
4) Exportaciones	2,7	(5,6)
5) Importaciones	2,7	33,6

(\*) Con cifras provisionales.

Fuente: BCV.

Coadyuvó también al menor ritmo de crecimiento de la DAI, la disminución anual de 2,1% de la formación bruta de capital fijo (FBKF), que contrasta con el aumento de 25,4% exhibido en 2007. El decrecimiento de la FBKF se asocia con la caída de la inversión en equipos de transporte, rubro que es principalmente importado y que enfrentó, en algunos casos, cambios en el marco regulatorio dirigidos a estimular la producción nacional, tal como se observó en el sector automotor.

La reducción de la brecha entre las variaciones anuales de la demanda agregada interna y el producto interno bruto derivó en un menor aumento de las importaciones, las cuales registraron en 2008 una variación anual de 2,7% frente al incremento de 33,6% en el año anterior.

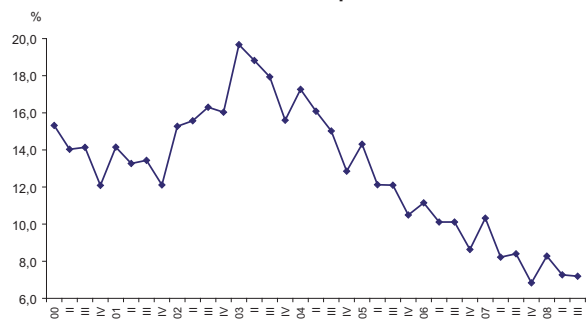
El crecimiento experimentado por la actividad económica repercutió favorablemente en el mercado laboral, al observarse por quinto año consecutivo una disminución en la desocupación. Según cifras oficiales del Instituto Nacional de Estadística (INE), la tasa de desempleo promedió 7,6% durante los tres primeros trimestres del año, lo que representó una reducción de 1,4 puntos porcentuales en comparación con igual período de 2007.

Asimismo, en el mes de noviembre la desocupación se ubicó en 6,1%, resultado que constituye el menor valor observado desde 1999, año en que comenzó el seguimiento mensual de esta variable.

El descenso en la tasa promedio de desocupación obedeció enteramente al aumento registrado en el número de personas ocupadas, dado el mayor ritmo de crecimiento mostrado por la oferta laboral durante 2008. En este sentido, sobresale que a diferencia de años anteriores, el porcentaje de personas en edad de trabajar que permanecieron económicamente inactivas se

mantuvo estable: 35,1% frente a 35,3% en 2007. Este resultado se explica por la reducción observada en la agrupación de personas incapacitadas para trabajar y por los menores incrementos tanto de la población estudiantil como de la dedicada a quehaceres del hogar.

**Gráfico 1**  
Tasa de desocupación



Fuente: INE.

En relación con el aumento de la ocupación, destaca que aproximadamente 78% de los puestos de trabajo generados en los tres primeros trimestres del año correspondieron al sector privado (67% en 2007); en tanto que el sector público contribuyó con el 22% restante, para mantener una participación sobre el total de la población ocupada de alrededor de 17,5%. Además, la tasa de informalidad –luego de haber experimentado una sostenida reducción en el período 2004-2007– se mantuvo inalterada al promediar 44,1%.

En 2008, la evolución de la ocupación estuvo estrechamente vinculada con el desempeño económico por actividades, ya que los sectores que generaron un mayor número de empleos fueron también los que exhibieron favorables tasas de crecimiento: comercio, restaurantes y hoteles; servicios comunales, sociales y personales; transporte, almacenamiento y comunicaciones; y construcción.

Las remuneraciones nominales –medidas a través del índice de remuneraciones (IRE) que calcula el BCV– registraron durante los tres primeros trimestres del año un incremento promedio anual de 26,3%. Esta variación constituye el mayor aumento nominal desde el año 2000. En los sectores institucionales, las remuneraciones del sector público continuaron presentando un mayor ritmo de crecimiento interanual que las del sector privado (32,4% y 23,5%, respectivamente), tendencia observada desde 2004. En un contexto caracterizado por la aceleración de la inflación, las remuneraciones reales<sup>2</sup> experimentaron una disminución promedio interanual de 3,4%, determinada por la contracción de los salarios reales del sector privado (-5,6%) y el menor aumento de los correspondientes al sector público (1,3%).

El salario mínimo se ubicó en Bs.F. 799,23, luego del incremento de 30% decretado por el Ejecutivo Nacional, vigente a partir del 1 de mayo. En 2008, el poder adquisitivo de este salario se vio mermado por el mayor ritmo de crecimiento de los precios. Evidencia de ello es que para octubre el salario mínimo alcanzaba para cubrir 95% del costo de la canasta alimentaria normativa calculada por el INE; mientras que, en términos reales, experimentó en el período enero-noviembre una disminución promedio interanual de 3,7%.

##### Precios

De manera similar al año anterior, la evolución de los precios estuvo asociada al mayor dinamismo de la demanda agregada interna (DAI) frente al de la oferta nacional, particularmente durante el primer semestre del año. En este sentido, cabe señalar las limitaciones estructurales existentes para la ampliación de la oferta, en una economía que ha crecido de manera sostenida durante 20 trimestres consecutivos. Dichas limitaciones resultaron más evidentes en el sector agrícola, el cual enfrentó un rápido aumento en su demanda, producto de las mejoras observadas en el ingreso medio en los últimos años. Además, contribuyeron al mayor ritmo de crecimiento de los precios las alzas registradas durante la mayor parte del año en los precios internacionales de algunos productos alimenticios, fenómeno que derivó en un encarecimiento nominal de las importaciones del país.

2 Calculadas como el cociente entre el IRE y el índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas, dada la no disponibilidad del INPC antes de 2008.

En este contexto, el Ejecutivo Nacional adelantó un conjunto de medidas dirigidas a estimular la oferta interna, con particular énfasis en el sector agrícola. Entre las medidas adoptadas por el Ejecutivo destaca el mantenimiento de una política de subsidios para la producción de algunos rubros agrícolas; la flexibilización de los trámites para la producción, importación y mercadeo de productos, subproductos e insumos requeridos para la producción de alimentos; la creación de un fondo de USD 1.000 millones para desarrollar proyectos en sectores prioritarios como alimentos y manufactura; el Plan Deuda Cero de condonación de deuda agrícola y la creación de la Productora y Distribuidora Venezolana de Alimentos (Pdval), empresa filial de Pdvs encargada de producir y distribuir alimentos conjuntamente con el Mercado de Alimentos (Mercal).

También coadyuvaron a contrarrestar las presiones inflacionarias la eliminación en junio del impuesto a las transacciones financieras (ITF) y el mantenimiento de la política de administración y control de precios iniciada en 2003. Durante el presente año, esta política se caracterizó por un mayor ajuste promedio en los precios de los productos controlados, así como por una reducción en el número de rubros sujetos a control, acciones que contribuyeron a mejorar el abastecimiento de los productos de primera necesidad.

**La eliminación en junio del impuesto a las transacciones financieras (ITF) y el mantenimiento de la política de administración y control de precios iniciada en 2003 coadyuvaron a contrarrestar las presiones inflacionarias**

**Cuadro 3  
Ajustes en la política de administración y control de precios 2008**

Gaceta Oficial N°	Fecha	Materia
38.854	21 Ene	Establecimiento de los PMVP de la leche pasteurizada y en polvo.
38.862	31 Ene	Establecimiento de los PMVP de los quesos blancos, amarillos, caraoas negras, chuleta y costilla de cerdo. Exclusión de la harina de trigo del control de precio.
38.867	11 Feb	Establecimiento de los PMVP del arroz de mesa.
38.902	03 Abr	Establecimiento de los PMVP de la leche pasteurizada y en polvo en todos sus tipos, presentaciones, modalidades y denominaciones comerciales.
38.902	25 Abr	Establecimiento de los PMVP del pollo beneficiado y sus partes y la harina de maíz precocida. Exclusión de los huevos de gallina del control de precios.
Extra 5.887	30 Jun	Ajuste de las tarifas máximas del servicio de transporte terrestre público en rutas suburbanas e interurbanas.
38.991	11 Ago	Exclusión del control de precios de la avena, harina de trigo, atún enlatado, atún fresco, sal, perril de cerdo, chuleta ahumada y mortadela. Establecimiento de los PMVP de la chuleta y costillas de cerdo, mayonesa, margarina, salsa de tomate, carnes, pastas alimenticias, aceites, pan de trigo y blanco de sandwich.
39.994	14 Ago	Modificación de la Gaceta Oficial del 11 de agosto N° 39.991. Se agrega a la especificación de pan de trigo que los panes gallego y sobado están excluidos del control.
39.058	13 Nov	Establecimiento del PMVP del café en grano y molido en todas sus presentaciones.

PMVP: Precio máximo de venta al público.  
Fuente: Gacetas Oficiales.

Medida a través del INPC, la inflación acumulada enero-noviembre se situó en 27,6%, cifra que equivale a un crecimiento intermensual constante de 2,2%. A lo largo del año la inflación mensual mostró un comportamiento diferenciado: en los meses de febrero, marzo y abril se observó una desaceleración, mientras que en mayo se produjo un repunte en la tasa de variación mensual de los precios (3,2%). Posteriormente, entre junio y agosto se retomó la trayectoria descendente, y en septiembre y octubre se observaron nuevos aumentos en la tasa de variación intermensual. Finalmente, en noviembre la inflación mensual mostró un leve descenso.

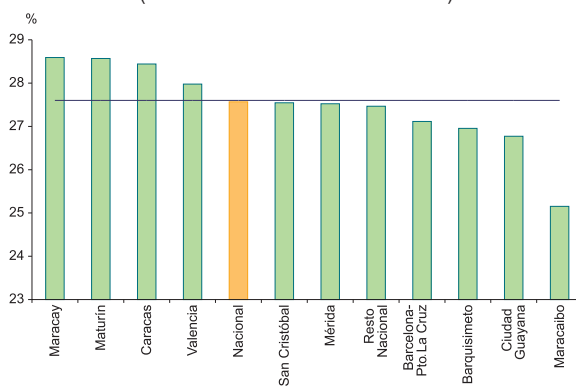
El análisis por tipo de bien revela que hasta noviembre de 2008 los bienes de naturaleza transable registraron una inflación acumulada superior a los no transables, al experimentar variaciones de 30% y 24,1%, respectivamente. El mayor incremento de los transables estuvo determinado, principalmente, por el aumento significativo en los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas, agrupación que presentó una inflación acumulada de 40,3% y que además posee la mayor ponderación dentro de la canasta del INPC. Por su parte, la evolución de los bienes no transables se explica, fundamentalmente, por los aumentos observados en los precios de restaurantes y hoteles, y transporte (41% y 27,8%, en cada caso).

En 2008, los mayores ajustes en los precios de los bienes y servicios controlados contribuyeron a que éstos exhibieran hasta noviembre una variación acumulada de 24,4%, resultado

que se situó 5,6 puntos porcentuales por debajo del incremento experimentado por los precios de los bienes y servicios no sujetos a control.

Por dominios de estudio, Maracay y Maturín se destacaron por ser las ciudades con mayores incrementos de precios, al registrar hasta noviembre inflaciones acumuladas de 28,6%, las cuales superan en 1 punto porcentual el promedio nacional. En contraposición, la ciudad de Maracaibo exhibe el menor incremento de precios, con una inflación acumulada de 25,2%.

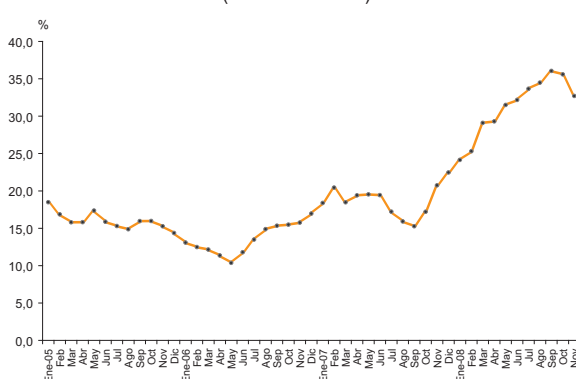
**Gráfico 2  
Índice de precios al consumidor por dominio de estudio (Variación acumulada a noviembre)**



Fuente: BCV e INE.

Por su parte, el área metropolitana de Caracas presentó hasta el mes de noviembre una variación acumulada de 28,5% y un aumento interanual de 32,7%; resultados que reflejan con respecto a igual período de 2007, incrementos de 9,9 y 12 puntos porcentuales, respectivamente.

**Gráfico 3  
Índice de precios al consumidor del área metropolitana de Caracas (IPC-AMC) (Variación anual)**



Fuente: BCV.

Otros indicadores de precios, tales como el índice de precios al mayor (IPM) y el índice de precios al productor (IPP), mostraron, asimismo, aumentos en sus ritmos de crecimiento. En este sentido, el IPM exhibió hasta noviembre una variación acumulada de 27,7% y una variación anualizada de 30,7%, frente a los incrementos de 14,5% y 16,3% registrados en 2007. A diferencia del año anterior, la evolución del IPM respondió, principalmente, a la aceleración observada en la tasa de inflación anual de los bienes de origen nacional (17,4 puntos porcentuales), dado el menor incremento de los bienes de procedencia importada (3,5 puntos porcentuales). Similarmente, el IPP exhibió repuntes en sus variaciones acumulada y anualizada, las cuales se ubicaron en noviembre de 2008 en 24,6% y 26,3%, respectivamente (11,2 y 12,2 puntos porcentuales por encima de los valores de 2007).

**Balanza de pagos**

De acuerdo con cifras preliminares, la balanza de pagos arrojó para el año 2008 un superávit de USD 4.156 millones. Un saldo en cuenta corriente de USD 45.971 millones (21,7% del PIB), frente a un déficit en la cuenta capital y financiera de USD 37.906 millones, determinaron el superávit global indicado y el incremento de las reservas internacionales netas del país, las cuales se ubicaron en USD 37.354 millones, al 24 de diciembre.

**La balanza de pagos arrojó un superávit de USD 4.156 millones**

El saldo de la cuenta corriente reflejó un cambio en la dinámica de las principales variables que lo determinan, ya que se observó un significativo incremento de las exportaciones (44,5%) frente a una desaceleración del ritmo de crecimiento de las importaciones (4,7%), lo que llevó a obtener un saldo en la cuenta de bienes de USD 52.322 millones (24,7% del PIB). En la serie 2002-2007 las importaciones venían presentando altas tasas de crecimiento, lo que favoreció saldos en bienes más moderados al registrado en 2008.

Las exportaciones totales se ubicaron en USD 99.923 millones, lo que representa 47,1% del PIB y corresponde al valor más alto desde 1970 (cerca al máximo de 46,1% alcanzado en 1974). A su vez, la participación de las exportaciones petroleras dentro de ese total se elevó a 93,0% y la composición institucional en el sector público y privado fue de 95,2% y 4,8%, respectivamente.

**Las exportaciones totales se ubicaron en USD 99.923 millones, lo que representa 47,1% del PIB y corresponde al valor más alto desde 1970**

El incremento de la participación del sector público se explica por el control accionario por parte del Estado de las empresas que operan en la Faja Petrolífera del Orinoco, conforme a la estrategia de plena soberanía petrolera.

**Cuadro 4  
Balanza de pagos/  
Resumen general  
(Millones de US\$)**

	2008	2007
<b>Cuenta Corriente</b>	45.971	20.001
Saldo en Bienes	52.322	23.702
Exportaciones de Bienes F.O.B.	99.923	69.165
Petroleras	92.927	62.555
No Petroleras	6.996	6.610
Importaciones	-47.601	-45.463
Saldo en Servicios	-6.234	-5.851
Saldo en Renta	387	2.565
Transferencias Corrientes	-504	-415
<b>Cuenta Capital y Financiera</b>	-37.906	-23.304
Cuenta Financiera <sup>2/</sup>	-37.906	-23.304
Inversión Directa	-3.804	-1.591
Inversión de Cartera	-3.061	4.092
Otra Inversión	-31.041	-25.805
<b>Errores y Omisiones</b>	-3.909	-2.439
<b>Saldo en Cuenta Corriente, Capital y Financiera</b>	4.156	-5.742
<b>Reservas <sup>2/</sup> y <sup>3/</sup></b>	-4.156	5.742
Activos	-4.372	5.357
Pasivos	216	385

1/ Elaborada según los lineamientos de la V edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI.  
2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo correspondiente.  
3/ Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio, precios y actualización contable en los balances del BCV.  
Fuente: BCV.

El aumento de las exportaciones petroleras de 48,6% está asociado con el incremento de los precios del petróleo en los mercados internacionales y el incremento de los volúmenes exportados. En el caso de los precios se registraron valores históricos en términos nominales y reales. El precio nominal de la cesta petrolera venezolana se elevó a un promedio para el año 2008 de USD/b 88,74<sup>3</sup>, un crecimiento de 37,1% en relación con el mismo período de 2007. En términos reales, la cesta petrolera venezolana a precios de 1973 promedió USD/b 15,16, con lo que superó al registro más elevado de USD/b 14,21 del año 1981. En cuanto al volumen, las exportaciones de crudo crecieron 7,9%, mientras que las de refinados acusaron una contracción moderada de 1,2%.

La información suministrada por Pdvs da cuenta de una recomposición en la estructura por destinos de las exportaciones de crudos y productos, con un destacado incremento de la región de Asia, básicamente por mayores suministros petroleros a China. Dicha región casi duplicó su participación al ascender a 15,8% en el primer semestre de 2008 desde 8,4% en igual lapso de 2007. El continente americano sigue siendo el área de mayor influencia con una participación de 75,7% en las exportaciones petroleras, con avances en la importancia relativa de Suramérica, Centroamérica y el Caribe.

Las exportaciones no petroleras aumentaron 5,8%, en un contexto de incrementos de precios de algunos de los renglones exportados y una mayor colocación en términos volumétricos de productos químicos y mineral de hierro. Sin embargo, los principales rubros de exportaciones no petroleras correspondientes a alumina y planos del aluminio registraron caídas superiores al 15%; ello,

debido a la necesidad de satisfacer el mercado interno y los problemas técnicos derivados de la obsolescencia de algunas líneas de producción, así como a algunos conflictos laborales.

Para el caso de las importaciones, el crecimiento de 4,7% refleja la reducción de las importaciones de vehículos y aparatos de telefonía destinados al consumo final y a la formación bruta de capital fijo. Particularmente, en el sector automotriz, se observó una drástica reducción de las importaciones de vehículos para transporte de personas y de mercancías, debido en parte, a la política comercial vigente desde inicios de 2008 dirigida a fomentar la producción nacional.

Por el contrario, otras categorías registran un fuerte impulso, tales como agricultura y ganadería, y alimentos y bebidas. También crecieron, aunque a un ritmo más moderado, las importaciones de sustancias y productos químicos, y de maquinarias y equipos como motores de turbinas, bombas, entre otros.

El resultado de los términos de intercambio medidos como el índice de valores unitarios de las exportaciones FOB entre el índice de los valores unitarios de las importaciones CIF, confirma la asociación del saldo de la cuenta corriente con la ganancia en términos de precios que alcanzaron las exportaciones petroleras en relación con las importaciones generales. Por ello el indicador se incrementó en 28,9%.

Por su parte, el resultado de la cuenta capital y financiera está determinado en un 64,9% por las transacciones financieras del sector público y en 35,1% por las del sector privado.

El saldo de la inversión directa se corresponde con el aumento de los activos en el exterior del sector petrolero, esencialmente por las mayores acreencias comerciales entre Pdvsa y sus filiales foráneas. Sin embargo, la inversión de no residentes en el país también se incrementó, a través de la adquisición de acciones y otras participaciones de capital de instituciones financieras y empresas privadas, así como por el aumento de categorías tales como dividendos pendientes y cuentas por pagar a casas matrices por parte de sus empresas filiales en el país.

Referente al saldo de la inversión de cartera, se produjo un aumento de los activos en títulos de deuda, básicamente por las compras de títulos de renta realizadas por parte del sector público. La cuenta otra inversión continuó reflejando el aumento de los depósitos del sector público y privado, así como de las cuentas por cobrar de Pdvsa a sus clientes, derivadas de los altos niveles de las exportaciones petroleras y de los acuerdos de cooperación energética.

La posición de inversión internacional neta del país cerró con un saldo de USD 142.034 millones, con lo que se afianza la posición acreedora neta de Venezuela frente al resto del mundo. Los activos arrojaron un incremento de USD 45.015 millones (25,8%), mientras que los pasivos registraron una reducción de USD 10.168 millones (11,6%), con respecto al cierre del año 2007.

### Orientación de la política monetaria

El BCV se mantuvo constantemente en alerta ante los acontecimientos provenientes de la esfera internacional para la evaluación oportuna de los eventuales impactos sobre la economía venezolana. Los altos niveles de incertidumbre generados en el sistema mundial apuntaban hacia una actuación prudente, lo cual se demostró, particularmente, durante el segundo semestre del año, cuando el Instituto no implementó medidas adicionales de política a las establecidas en la primera mitad del año. Ello, acorde con los lineamientos de política monetaria aprobados por el Directorio del Instituto para el primer y segundo semestre, en cumplimiento del artículo 32 de la Ley del BCV, y en un contexto caracterizado por un conjunto de medidas adoptadas por el Ejecutivo Nacional en los ámbitos fiscal, de control de precios, de estímulo a la oferta nacional y de distribución de bienes y servicios.

Así, durante el primer semestre, el BCV revisó en dos oportunidades las tasas que remuneran los depósitos en las instituciones financieras y ajustó las correspondientes a los instrumentos de intervención en el mercado monetario (operaciones de repos y certificados de depósitos), a fin de direccionar las tasas de interés y enviar una señal para moderar la presión del consumo.

En línea con esta actuación, el Directorio del BCV en su reunión del 28/02/2008 realizó una revisión general en la estructura de las tasas de interés del sistema financiero<sup>4</sup>. En relación con las tasas que remuneran el ahorro, el Instituto incrementó en 300 puntos básicos los topes mínimos que las instituciones

financieras están obligadas a pagar por sus captaciones: la tasa de interés para las cuentas de ahorro y de activos líquidos pasó de 10% a 13%, mientras que la correspondiente a los depósitos a plazo y certificados de participaciones pasó de un mínimo de 11% a 14%.

Hasta ese momento, el BCV no había considerado necesario hacer algún tipo de ajuste al tope máximo de la tasa activa (28%) y/o a las metodologías de cálculo para la determinación de las tasas a ser aplicadas al financiamiento de ciertos sectores económicos clave, establecidas desde mayo de 2005. Dado que las tasas de interés en los sectores considerados estratégicos para la economía venían mostrando un incremento sostenido, el BCV decidió en la fecha antes mencionada, fijar nuevos límites máximos en las tasas de financiamiento al sector agrícola en 14%; a las operaciones destinadas al sector turismo en 17% y 19% para los grupos "A" y "B", respectivamente<sup>5</sup>; y finalmente una tasa del 19% a los créditos destinados a la actividad manufacturera. Para esta última actividad, además de la tasa máxima fijada, el BCV decidió que los bancos deberán alcanzar al 31/12/2008, al menos 10% de participación del saldo que registró su cartera de crédito bruta en diciembre de 2007, para el financiamiento de la actividad manufacturera.

De manera complementaria, a los fines de enviar una señal al mercado de la necesidad de moderar el consumo e incentivar el ahorro, el BCV ajustó al alza las tasas de interés máxima a ser aplicada a las operaciones con tarjetas de crédito, al llevarlas desde 28% a 32%<sup>6</sup>.

En esta primera fase de ajustes en las tasas de interés, el BCV también revisó las remuneraciones que aplican en sus instrumentos de política monetaria. En tal sentido, la tasa de las operaciones de absorción fue elevada en 100 puntos básicos, tanto en el plazo de 28 días como de 56 días, al ubicarse en 12% y 13%, respectivamente. En el caso de las operaciones de inyección, el aumento fue de 200 puntos básicos, al pasar las tasas de: 18% a 20% en el plazo de 14 días y de 19% a 21% en el plazo de 28 días. Por su parte, la tasa que podrá cobrar el BCV como prestamista de última instancia por sus operaciones de descuento, redescuento, anticipo y reporto pasó de 28,5% a 32,5%<sup>7</sup>.

Al cabo de dos meses, con fecha de vigencia 1 de mayo, el BCV, luego de evaluar los principales indicadores económicos, consideró necesario la aplicación de nuevos ajustes a las tasas de remuneración al ahorro interno, a las de consumo con tarjetas de crédito y a las tasas preferenciales aplicadas al sector turismo.

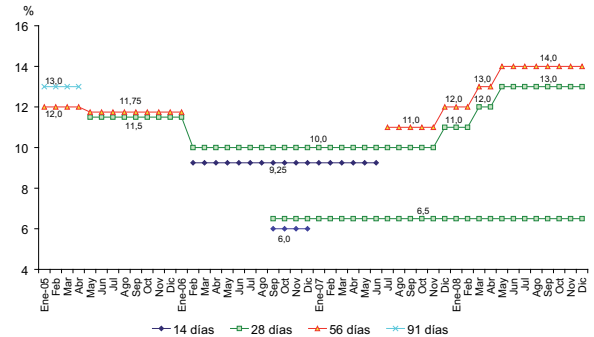
La revisión de las tasas de interés, en su segunda fase, consistió por una parte, en un aumento en 200 puntos básicos de la tasa de los depósitos de ahorro y de las cuentas de activos líquidos de 13% a 15%; mientras que el incremento de la tasa de los depósitos a plazo y participaciones fue de 300 puntos básicos (de 14% a 17%)<sup>8</sup>. Por otra parte, las tasas activas que experimentaron cambios correspondieron a las de consumo con tarjetas de crédito, al pasar de un límite máximo de 32% a 33%<sup>9</sup>; y en línea con la estrategia de impulsar a sectores productivos y servicios clave, las tasas destinadas al sector turismo se establecieron en un tope máximo de 16% para los créditos del Grupo "A" y de 17% a los del Grupo "B"<sup>10</sup>.

De forma simultánea, las autoridades del BCV también ajustaron las tasas de los instrumentos de intervención de manera consistente con los cambios realizados en las tasas de interés del sistema financiero antes mencionados. En efecto, a partir de mayo el BCV incrementó en 100 puntos básicos las tasas de las operaciones de absorción, al situarlas en 13% para el plazo de 28 días y en 14% las de 56 días.

En cuanto a las operaciones de inyección, para promover un adecuado equilibrio en el mercado financiero, el BCV aprobó la apertura de un nuevo plazo, el cual estableció en siete (7) días, cuya tasa de intervención se fijó en 22%. Además, mantuvo los

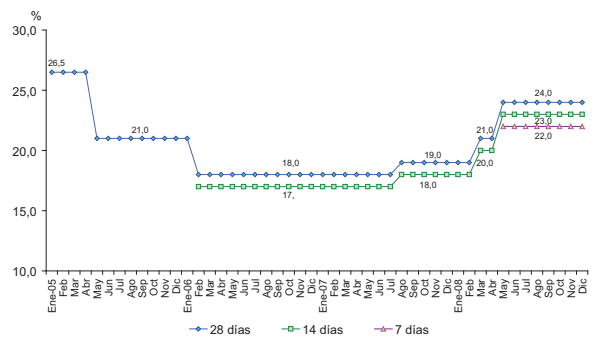
plazos de intervención de 14 y 28 días con un aumento de las tasas de 300 puntos básicos, para ubicarlas en 23% y 24%, en cada caso. La tasa de las operaciones de descuento, redescuento, anticipo y reporto, experimentó un nuevo incremento de 100 puntos básicos al fijarse en 33,5%<sup>11</sup>.

**Gráfico 4**  
Tasas referenciales de las operaciones de absorción del BCV



Fuente: BCV.

**Gráfico 5**  
Tasas referenciales de las operaciones de inyección del BCV



Fuente: BCV.

A diferencia del ejercicio económico precedente, el instrumento de política monetaria de uso más intensivo durante 2008 fueron las operaciones de mercado abierto con títulos de emisión propia (CD) y con operaciones de venta con pacto de recompra (repos) de bonos DPN. A pesar del incremento de 200 puntos básicos realizado en las tasas de interés de las operaciones de absorción, el Instituto no incurrió en mayores costos en su política monetaria. Es de destacar que el BCV continuó ejecutando la política de encaje legal adoptada en los años 2006 y 2007, la cual le permitió mantener inmovilizados una cantidad importante de recursos de las instituciones financieras en circunstancias de altos precios de realización de la cesta petrolera venezolana.

El mayor dinamismo de las operaciones de mercado abierto, en particular la intervención con CD, hizo que se revirtiera la tendencia descendente que se había observado hasta diciembre de 2007, en la participación del saldo en circulación de los CD: información al mes de noviembre revela un aumento de 77,5% en el saldo de circulación de estos títulos respecto al cierre de 2007, y una participación como porcentaje de la base monetaria de 28,0% (19,7% al cierre de 2007).

### Sector monetario y financiero

Las tasas de crecimiento promedio de los agregados monetarios M2 y M1 continuaron desacelerándose, tal como ha ocurrido desde el cuarto trimestre de 2007. A la semana del 19 de diciembre, la liquidez monetaria y el circulante registraron una variación nominal anual de 23,9% y 25,3%, respectivamente, inferior al promedio observado en lo transcurrido del año de 28,8% y 24,6% en cada caso.

**Las tasas de los depósitos a plazo y ahorro se ubicaron en 15,6% y 13,7%, respectivamente, por encima de los niveles registrados en el año precedente (10,6% y 7,4% para cada instrumento de captación)**

4 Resolución del BCV N° 08-02-03 publicada en Gaceta Oficial N° 38.880 de fecha 28 de febrero de 2008.

5 Resolución del BCV N° 08-02-05 de fecha 28 de febrero de 2008.

6 Resolución del BCV N° 08-02-04 publicada en Gaceta Oficial N° 38.880 de fecha 28 de febrero de 2008.

7 Resolución del BCV N° 08-02-02 publicada en Gaceta Oficial N° 38.880 de fecha 28 de febrero de 2008.

8 Resolución del BCV N° 08-04-03 publicada en Gaceta Oficial N° 38.920 de fecha 29 de abril de 2008.

9 Resolución del BCV N° 08-04-04 publicada en Gaceta Oficial N° 38.920 de fecha 29 de abril de 2008.

10 Aviso Oficial del BCV publicado en fecha 8 de mayo de 2008.

11 Resolución del BCV N° 08-04-02 publicada en Gaceta Oficial N° 38.920 de fecha 29 de abril de 2008.

**Cuadro 5**  
Resumen de medidas adoptadas por el BCV durante el año 2008

Fecha	Instrumento	Medidas
28 de febrero (Resolución N° 08-02-02)	Aumento de la tasa de interés de las operaciones crediticias del BCV (vigente desde el 01-03-08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se fija en 32,5% la tasa anual de interés a cobrar por el BCV en sus operaciones de descuento, redescuento y anticipo.</li> <li>Para operaciones sobre letras de cambio, pagarés u otros títulos de crédito, provenientes de las colocaciones del sector agrícola, la tasa será del 85% de la tasa mencionada anteriormente.</li> </ul>
28 de febrero (Resolución N° 08-02-03)	Revisión de los tope máximos y mínimos de las tasas de interés y establecimiento de una nueva gaveta crediticia (vigente desde el 01-03-08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se establece un tope máximo de 19% en la tasa de interés a cobrar por los créditos destinados a las empresas dedicadas a la actividad manufacturera.</li> <li>Los bancos comerciales y universales no podrán disminuir la participación que al 31-12-07 hayan destinado en su cartera de crédito bruta al financiamiento de la actividad manufacturera. Además, deberán aumentar dicha participación hasta alcanzar, al menos, el 10% de la referida cartera en el mes de diciembre de 2008.</li> <li>La tasa de interés mínima que deberán pagar las instituciones financieras por las cuentas de ahorro y de activos líquidos pasa de 10% a 13%.</li> <li>La tasa de interés mínima que deberán pagar las instituciones financieras por los depósitos a plazo y certificados de participaciones a plazo, independientemente del plazo a que se realicen pasa de 11% a 14%.</li> <li>Se mantiene en 28% la tasa máxima que podrán cobrar las instituciones financieras por el resto de las operaciones, excluidas aquellas relacionadas con tarjetas de crédito.</li> </ul>
28 de febrero	Modificación de las tasas de las operaciones de absorción (vigente desde el 01-03-08)	Se mantienen los plazos de las operaciones de absorción en 28 y 56 días, pero se incrementan las tasas de 11% a 12% y de 12% a 13%, en cada caso.
28 de febrero	Modificación de las tasas de las operaciones de inyección (vigente desde el 01-03-08)	Se mantienen los plazos de las operaciones de inyección en 14 y 28 días, pero se incrementan las tasas en 2 pp para quedar en 20% y 21%, respectivamente.
28 de febrero (Resolución N° 08-02-04)	Modificación del tope máximo a ser aplicado a las tarjetas de crédito (vigente desde el 01-03-08)	El BCV fijó en 32% la tasa máxima que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones activas con tarjetas de crédito, y mantuvo en 17% la tasa mínima.
28 de febrero (Resolución N° 08-02-05)	Revisión del tope máximo de las tasas de interés para los créditos destinados al sector turismo (vigentes a partir de marzo)	La tasa de interés activa máxima preferencial que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones crediticias destinadas al sector turismo serán: i) Grupo "A": 17% y ii) Grupo "B": 19%
04 de marzo (Resolución N° 08-03-01)	Ratificación de las tasas de interés para los créditos destinados al sector turismo	La tasa de interés activa máxima preferencial que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones crediticias destinadas al sector turismo serán: i) Grupo "A": 17% y ii) Grupo "B": 19%
04 de marzo (Resolución N° 08-03-02)	Revisión de los montos máximos que podrán cobrar las instituciones financieras por comisiones, tarifas o recargos	Desde su publicación en Gaceta Oficial, el BCV estableció los nuevos límites máximos de comisiones, tarifas o recargos por las operaciones y actividades relacionadas con: Cuentas corrientes remuneradas y no remuneradas de personas naturales y jurídicas; operaciones con tarjetas de débito; operaciones con cajeros automáticos propios y de otros bancos; operaciones con tarjetas de crédito y otras operaciones.
24 de abril (Resolución N° 08-04-02)	Aumento de la tasa de interés de las operaciones crediticias del BCV (vigente desde el 01-05-08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se fija en 33,5% la tasa anual de interés a cobrar por el BCV en sus operaciones de descuento, redescuento y anticipo.</li> <li>Para operaciones provenientes de las colocaciones del sector agrícola, la tasa será del 85% de la tasa mencionada anteriormente.</li> </ul>
08 de Abril Aviso oficial	Revisión del tope máximo de las tasas de interés para los créditos destinados al sector turismo (vigentes a partir de abril)	La tasa de interés activa máxima preferencial que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones crediticias destinadas al sector turismo serán: i) Grupo "A": 17% y ii) Grupo "B": 18%.
24 de abril (Resolución N° 08-04-03)	Revisión de los tope mínimos de las tasas de interés (vigente desde el 01-05-08)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se establece en 15% la tasa de interés mínima anual que deberán pagar los bancos y demás instituciones financieras por sus cuentas de ahorro y cuentas de activos líquidos.</li> <li>Se establece en 17% la tasa de interés mínima anual que deberán pagar los bancos y demás instituciones financieras por sus depósitos a plazo y certificados de participaciones a plazos, independientemente del plazo.</li> <li>Se mantiene en 28% la tasa máxima que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones, excluidas aquellas relacionadas con tarjetas de crédito.</li> </ul>
24 de abril (Resolución N° 08-04-04)	Revisión del tope máximo a ser aplicado a las tarjetas de crédito (vigente desde el 01-05-08)	Se establece en 33% la tasa máxima que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones activas con tarjetas de crédito, y se mantiene en 17% la tasa mínima.
24 de abril	Modificación de las tasas de las operaciones de absorción (vigente desde el 01-05-08)	Se mantienen los plazos de las operaciones de absorción en 28 y 56 días, pero se incrementan las tasas de 12% a 13% y de 13% a 14%, en cada caso.
24 de abril	Modificación de las tasas de las operaciones de inyección y apertura de un nuevo plazo (vigente desde el 01-05-08)	Se aprobó la apertura de un nuevo plazo en las operaciones de inyección de 7 días cuya tasa se estableció en 22%. En el caso de las operaciones a 14 y 28 días, las tasas se establecieron en 23% y 24%, respectivamente.
08 de mayo Aviso oficial	Revisión del tope máximo de las tasas de interés para los créditos destinados al sector turismo (vigentes a partir de mayo)	La tasa de interés activa máxima preferencial que podrán cobrar las instituciones financieras por sus operaciones crediticias destinadas al sector turismo serán: i) Grupo "A": 16% y ii) Grupo "B": 17%.

Fuente: BCV.

Con información provisional a noviembre, las variaciones anuales de la liquidez monetaria y del circulante reflejaron contracciones de 3,2% y 4,6%, respectivamente, frente a crecimientos de 1,8% y 4,4% registrados en 2007. Por su parte, a la semana del 12 de diciembre, la base monetaria –incluyendo el efecto de las medidas de encaje– reflejó un crecimiento nominal de 27% anual inferior al registrado en 2007 (43,9%).

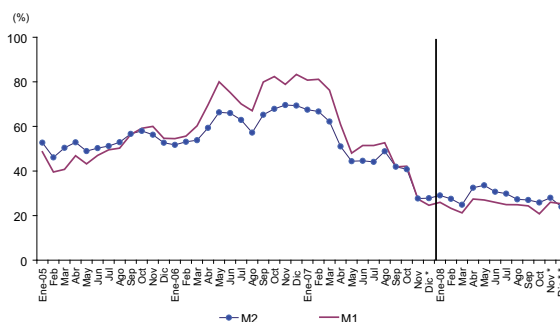
En el comportamiento de la base monetaria, destacan las mayores incidencias monetarias del Gobierno y Pdvsa. El efecto conjunto de la mayor oferta de base monetaria y la desaceleración del agregado monetario se tradujo en el crecimiento del saldo de certificados de depósitos antes citado.

Hasta noviembre de 2008, la tasa de interés aplicada por la banca comercial y universal a las operaciones activas alcanzó un promedio de 23,3%, superior al observado en 2007 (17,3%). Las tasas correspondientes a los depósitos a plazo y ahorro se ubicaron en 15,6% y 13,7%, respectivamente, las cuales también son mayores a los niveles registrados en el año precedente (10,6% y 7,4% para cada instrumento de captación).

Por su parte, los indicadores financieros que recogen los resultados de intermediación, liquidez, capitalización y rentabilidad

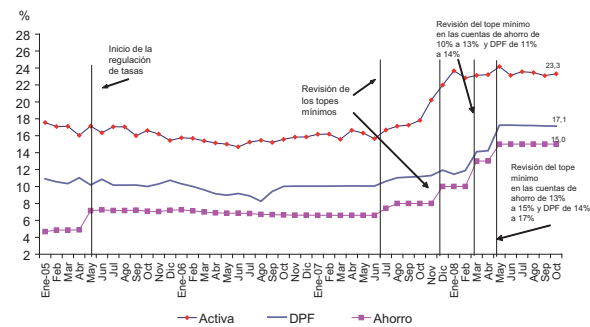
de la banca comercial y universal se ubicaron en niveles bastante similares a los evidenciados en 2007, excepto los que evalúan la calidad de los activos (morosidad y nivel de aprovisionamiento), que si bien presentaron una desmejora, aún se encuentran en niveles aceptables.

**Gráfico 6**  
Agregados monetarios amplios (Variación anual nominal)



\* Semana al 28/11/2008  
\*\* Semana al 12/12/2008  
Fuente: BCV.

**Gráfico 7**  
Tasas de interés  
Banca comercial y universal



\* Al 31-10-08.

Fuente: BCV.

**Cuadro 6**  
Indicadores de calidad de activos  
Banca comercial y universal

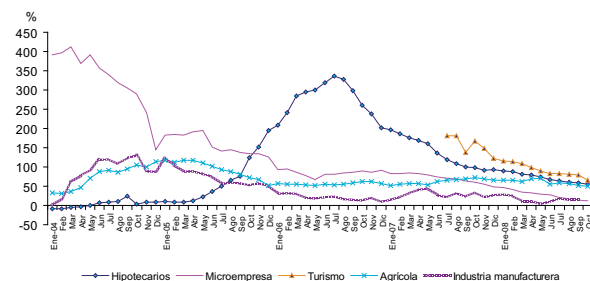
Indicadores	Mes		
	Oct-2008	Dic-2007	Oct-2007
Provisión para Cart. de Créd. / Cart. Inmovilizada Bruta (%)	132,5	176,3	170,1
Cartera Inmovilizada / Cartera de Créditos Bruta (%)	2,0	1,2	1,2

Fuente: Sudeban.

Estos resultados se dieron en un entorno de gran incertidumbre a escala internacional, ante lo cual el ente encargado de la supervisión bancaria instrumentó algunas medidas preventivas a los fines de aminorar los impactos de la crisis en el sistema financiero doméstico. En efecto, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) aplicó normas que perseguían, por una parte, mejorar el registro contable de las operaciones bancarias con la finalidad de reflejar de manera transparente la situación financiera y los resultados de la gestión de cada institución<sup>12</sup> y, por la otra, evitar un eventual deterioro de la cartera de inversiones, específicamente, por la tenencia de notas estructuradas<sup>13</sup>.

En lo que respecta a las carteras administradas, los ministerios encargados de fijar los porcentajes mínimos de cartera agrícola e hipotecaria realizaron ajustes en la distribución de los porcentajes asignados a estos sectores<sup>14</sup>, con el propósito de expandir el segmento de beneficiarios del crédito. Sumado a lo anterior, se redujo en sucesivas oportunidades la tasa preferencial al sector agrícola hasta ubicarse en 13%, registro inferior al de la semana del 4 de enero de 2008 (17,3%). Igual situación ocurrió con la tasa al sector turismo. El crédito agrícola creció 49,3%, lo que significó 23,4 puntos porcentuales menos que en octubre de 2007. Los créditos al sector turismo y al sector hipotecario mostraron alzas menos pronunciadas, al crecer en octubre de 2008 en 65,2% y 55,7%, respectivamente, frente a 167,9% y 98,5%, en igual período del año previo.

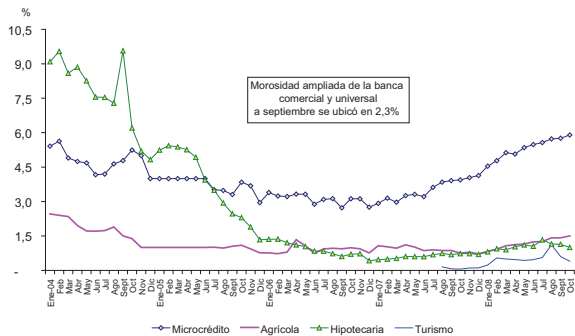
**Gráfico 8**  
Carteras de créditos administradas (Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Sudeban y cálculos propios.

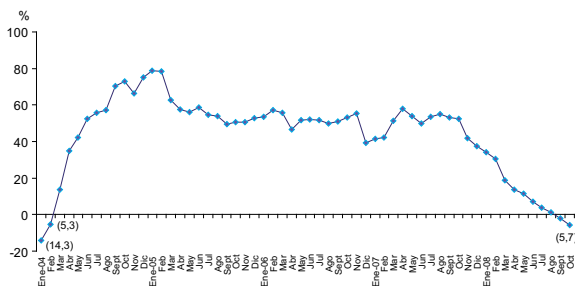
12 Publicado en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.881 de fecha 7 de mayo de 2008.  
13 Gaceta Oficial N° 38.933 de fecha 19 de mayo de 2008. Constitución de provisiones de acuerdo a circular de la Sudeban de fecha 23 de septiembre de 2008.  
14 Resoluciones publicadas en Gaceta Oficial N° 39.033 de fecha 08 de octubre de 2008 y N° 38.889 de fecha 12 de marzo de 2008.

**Gráfico 9**  
**Índice de morosidad ampliada de las carteras administradas**



La cartera de créditos total presentó variaciones anuales que, en promedio, se ubicaron por debajo de la registradas en 2007 (78,8% enero-octubre), al cerrar en 45,5% en igual período. En términos reales, la cartera de créditos presentó una caída de 5,7% a octubre, situación que no se veía desde febrero de 2004, cuando descendió en 5,3%. En este resultado tuvieron que ver, principalmente, los préstamos al sector comercial, ya que éstos cayeron en 15,8% y su peso en el total alcanzó a 47,2%. Igualmente afectó el desfavorable desempeño de los préstamos destinados a la microempresa, los cuales presentaron una variación anual real negativa de 17,8%.

**Gráfico 10**  
**Carteras de créditos total**  
(Tasa de crecimiento real anual)



En lo que respecta al consumo de las familias mediante el uso de tarjetas de crédito, a partir del momento en que se efectuó el primer incremento en marzo del año en curso de la tasa de interés asociada a este rubro, se evidenció una progresiva reducción en el ritmo de crecimiento real, hasta ubicarse al cierre del tercer trimestre en 10% frente a 74,6% en igual lapso de 2007.

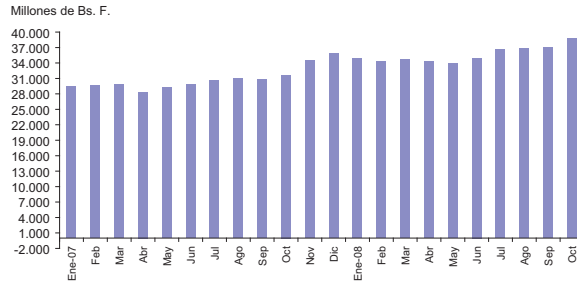
Por su parte, las captaciones totales han venido desacelerándose desde diciembre de 2006, al igual que los depósitos en cuentas corrientes y de ahorro, los cuales tienen la mayor incidencia dentro del total (69,8% promedio en enero-octubre). Estos instrumentos que captan a corto plazo registraron variaciones anuales reales negativas en gran parte del año, mientras que los depósitos a plazo se comportaron de manera opuesta, al mostrar crecimientos positivos aunque con una tendencia decreciente a partir de junio.

Al evaluar el total de cuentas de ahorro, se pudo observar que han venido aumentando en los últimos años. Con cifras al mes de octubre, se tiene que el 91,2% del total de cuentas abiertas corresponde a libretas con montos inferiores a Bs.F. 5.000,00. Sin embargo, la apertura de nuevas cuentas de ahorro se redujo en más de la mitad en comparación con octubre del año pasado.

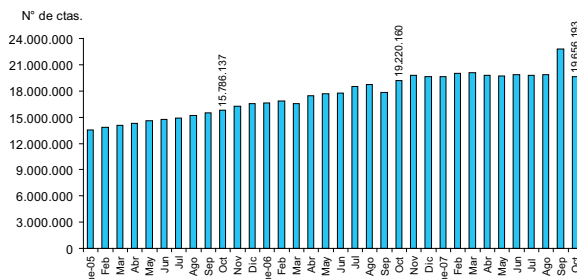
Por sector institucional, se observó que los depósitos provenientes del sector público presentaron al mes de octubre un incremento anual (33,8%) superior al registrado por el sector privado (25,8%).

Un aspecto relevante en materia de regulación financiera es la nueva Ley de Tarjetas de Crédito, Débito, Prepagadas y demás Tarjetas de Financiamiento o Pago Electrónico, que entró en vigencia en junio de 2008, la cual pretende garantizar el respeto y la protección de los derechos de los usuarios, al obligar al emisor de tales instrumentos a otorgar información adecuada a los tarjetahabientes y resolver las controversias que se puedan presentar por su uso.

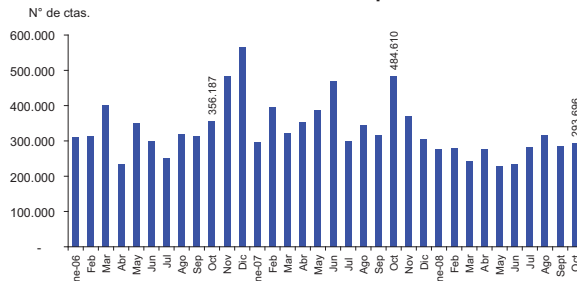
**Gráfico 11**  
**Depósitos de ahorro**  
**Banca comercial y universal**



**Gráfico 12**  
**Total de cuentas de ahorro abiertas**



**Gráfico 13**  
**Nuevas cuentas de ahorro abiertas**



entrada de capitales especulativos y a la proliferación de instrumentos financieros internacionales de altísimo riesgo. Además, el Gobierno nacional ha adelantado importantes iniciativas para constituir mecanismos alternativos de integración comercial y financiera a escala regional.

Esa preparación, sin embargo, deberá ser complementada con el establecimiento de prioridades para la distribución del gasto público y su componente de inversión, en prevención de impactos mayores por la profundización de la crisis. Esto es particularmente importante ante un escenario de mayores necesidades de financiamiento en 2009 en función de la trayectoria proyectada de los precios petroleros en contraposición a los observados en 2008, lo que implicaría el uso de activos acumulados en un contexto de racionamiento del crédito internacional. Esta vulnerabilidad se ha acentuado con el incremento de la participación de las exportaciones petroleras en el total de las exportaciones.

Otra lección que se desprende de la crisis tiene que ver con el resurgimiento de la importancia del objetivo de estabilidad financiera en los países. Los supervisores financieros y el Banco Central deben trabajar de manera coordinada, puesto que éste último es responsable del sistema de pagos, por lo que es recomendable continuar fortaleciendo las redes de seguridad y supervisión mediante adecuados mecanismos de coordinación entre la Sudeban, BCV, Fogade y la Comisión Nacional de Valores, y el intercambio oportuno y permanente de información que promueva una regulación sistémica efectiva.

La siguiente lección de gran envergadura para nuestro país, la región y el mundo tiene que ver con los cambios necesarios en la arquitectura financiera regional que permitan mantener el crecimiento mediante el sostén del comercio intraregional y disponer oportunamente de recursos financieros para el apoyo de la balanza de pagos.

En esta línea de acción, la región debe, en primer lugar, fortalecer los mecanismos existentes de compensación de comercio, tales como el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración, con alcance regional, y el Sistema de Pagos en Moneda Local, recientemente instrumentado por el Mercado Común del Sur con características bilaterales. En ambos casos se persigue preservar los flujos comerciales con un impacto mínimo sobre las reservas internacionales.

Asimismo, la región debe incrementar su capacidad para movilizar recursos financieros de apoyo al crecimiento (inversión) o para sostener la balanza de pagos. Desde esta perspectiva, es conveniente acelerar la puesta en marcha de novedosos mecanismos institucionales, como el Banco del Sur y el Banco del Alba, ejes clave insertos dentro de una visión estratégica que, dentro de un plazo razonable, permitirá avanzar en la institucionalidad y en las políticas para brindar un adecuado nivel de autonomía financiera y política regional.

En el fondo, se trata de construir una arquitectura financiera regional alternativa, sólida y estable, que sirva de instrumento para estimular el desarrollo económico y social, canalizar el ahorro en beneficio de nuestra propia región, estimular las inversiones y mover las fronteras de producción, promover la prestación de servicios básicos de educación y salud, contribuir a una mejor redistribución del ingreso, reducir la pobreza y demás brechas sociales y democratizar la participación protagónica en los planos económico, social, político y cultural.

Al interior de la economía nacional, es necesario mantener los esfuerzos de diversificación del aparato productivo a los fines de reducir la vulnerabilidad externa de la economía. El contexto internacional nos impone grandes desafíos a los hacedores de política y acentúa la importancia de actuar de manera coordinada con los poderes públicos y las instituciones reguladoras del sistema financiero, a fin de sostener en los próximos años el crecimiento de la economía venezolana.