



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES  
ESTUDIOS DE POSTGRADO  
POSTGRADO INSTITUCIONES FINANCIERAS  
OPCIÓN FINANZAS INTERNACIONALES

**CONTROL DE CAMBIO Y LA BANCA VENEZOLANA  
PERIODO 2003-2007**

NOMBRE DEL AUTOR: MARILYN A. VIELMA A.  
CI: 14.743.690  
PROFESOR: REINALDO LOPEZ

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO  
PARA OPTAR AL TÍTULO DE ESPECIALISTA  
MENCION FINANZAS INTERNACIONALES

CARACAS - VENEZUELA 2008

## ***DEDICATORIA***

A Dios Todopoderoso, por darme la vida  
A la Virgen Milagrosa que nunca me abandona  
A mis padres, por su apoyo, estímulo y ejemplo  
A la UCAB por contribuir en mi desarrollo  
Personal y profesional

## **INDICE GENERAL**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INTRODUCCION</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>CAPITULO I</b> .....   | <b>6</b>  |
| I.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....                                     | 6         |
| I.2. OBJETIVOS DEL TRABAJO.....   | 8         |
| I.2.1 OBJETIVO GENERAL.....   | 8         |
| I.2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS.....  | 8         |
| I.3 JUSTIFICACIÓN O IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACIÓN .....               | 8         |
| <b>CAPITULO II</b> .....  | <b>12</b> |
| II.1. MARCO TEORICO DE REFERENCIA.....                                  | 12        |
| II.1.1 REGIMENES CAMBIARIOS.....  | 12        |
| A) REGIMENES FIJOS.....   | 13        |
| B) REGIMENES DE FLEXIBILIDAD LIMITADA .....                             | 14        |
| C) REGIMENES MÁS FLEXIBLES:.....  | 14        |
| II.1.2 LA BANDA CAMBIARIA.....  | 15        |
| II.1.3 CADIVI.....  | 17        |
| II.1.4 MERCADO CAMBIARIO.....   | 17        |
| II.1.5 ANTECEDENTES HISTÓRICOS DEL CONTROL DE CAMBIO DE VENEZUELA ..... | 22        |
| <b>CAPITULO III</b> .....   | <b>28</b> |
| III.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN .....                                       | 28        |
| III.1.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN .....                                | 29        |
| III.1.2 PROCEDIMIENTO: .....  | 30        |
| III.1.3 LOS RECURSOS MATERIALES Y HUMANOS NECESARIOS .....              | 31        |
| III.2. MARCO METODOLÓGICO .....   | 31        |
| <b>CONCLUSIONES O RECOMENDACIONES</b> .....                             | <b>48</b> |
| <b>BIBLIOGRAFIA</b> .....   | <b>50</b> |
| <b>GLOSARIO DE TERMINOS</b> .....                                       | <b>52</b> |
| <b>ANEXOS</b> .....   | <b>56</b> |

## INTRODUCCION

El control cambiario busca regular principalmente la salida de divisas y proteger las reservas internacionales de un país. Es una medida con la cual un gobierno regula las transacciones cambiarias, estableciendo un cierto tipo de cambio con el fin de controlar las entradas o salidas excesivas de capital en el país y evitar la especulación cambiaria.

El propósito del presente trabajo es evaluar la influencia del control cambiario en la banca venezolana en el periodo 2003-2007. Para ello se describirá una breve reseña histórica de los controles de cambio existente en Venezuela desde el año 1960 hasta el año 2007, así mismo se realizará un análisis descriptivo documental ya que se obtendrán y analizarán los datos de los balances de la banca venezolana tomados de la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SUDEBAN) de los años comprendidos entre el 2003 y 2007.

El presente trabajo especial de grado está dividido en cuatro Capítulos: El primer capítulo expone el planteamiento del problema, el cual relata brevemente la situación del país el cual origina el control de cambio. Cabe señalar que el estado busca beneficios tales como: provisión de dólares para bienes de consumo básico, pago de deuda externa, reducción de tasas de interés y favorecer la producción nacional. Asimismo, en el primer capítulo se define el objetivo general, los objetivos específicos y la justificación o importancia de dicho trabajo especial de grado.

En el segundo capítulo se hace una breve síntesis del marco teórico de referencia, el cual se compone de:

- La clasificación de los regímenes cambiarios.
- La banda cambiaria.

- La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI).
- El mercado cambiario venezolano.
- Antecedentes históricos del control de cambio en Venezuela.

Adicionalmente, el tercer capítulo describe la metodología aplicada, técnicas o procedimientos utilizados en la elaboración y análisis del estudio. Se presenta todo lo relativo al tipo de investigación y su diseño, así como también las estrategias y los instrumentos para la recolección y el análisis de los datos; y la interpretación de los resultados de la investigación. La metodología utilizada fue descriptiva documental, de acuerdo al análisis, se observará las variaciones de las disponibilidades, la cartera de crédito, las inversiones en títulos valores y las captaciones tomadas de los estados financieros de la banca venezolana y se empleará para ello información de carácter estadístico obtenido del Banco Central de Venezuela (BCV), y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SUDEBAN).

Posteriormente se presentan las conclusiones y recomendaciones que surgieron de la investigación y se determina el impacto del régimen de control de cambio en la banca venezolana, específicamente en los siguientes rubros de los estados financieros: disponibilidades, cartera de crédito, captaciones y las inversiones en títulos valores.

Finalmente, se presentan las referencias bibliográficas consultadas, el glosario de términos y los anexos.

## CAPITULO I

### ***1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA***

Desde el año 1996 hasta febrero de 2002, estuvo vigente en Venezuela un convenio cambiario suscrito entre el Gobierno Nacional y el Banco Central de Venezuela (principal oferente de divisas) para el suministro de divisas extranjeras al Mercado Cambiario Nacional. En este convenio se establecía que el tipo de cambio para la compra y venta de divisas fluctuaría en el mercado de acuerdo con un sistema de bandas de flotación establecido por el Banco Central de Venezuela. A partir del 13 de febrero de 2002, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela adoptaron un nuevo esquema cambiario, el cual se basó en el mecanismo de subasta. Bajo este esquema, el Banco Central de Venezuela seguiría suministrando al mercado cambiario, las divisas necesarias para el normal funcionamiento de la economía, sin embargo, el precio de la divisa dependería de la oferta y la demanda.

Luego de la segunda semana de febrero del 2002 hasta el 8 de octubre del 2002, en Venezuela la cotización del dólar de referencia pasó de Bs. 793,00 a Bs. 1.496,25 por dólar, lo cual representó una depreciación del 88,68%. Así mismo con la paralización de la industria petrolera, a partir del 01 de diciembre del 2002, se reflejó una disminución drástica de la exportación de petróleo y por tanto el ingreso de divisas al país. Posteriormente, el 5 de febrero del año 2003 el gobierno venezolano decretó un nuevo control de cambios.

Dicho régimen de control de cambio, se estableció mediante un convenio suscrito entre el Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Venezuela, el cual se publicó en la Gaceta Oficial N° 37.625, del 05 de Febrero de 2003 (Ver anexo No.1). Quedando el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 1.596,00 para la compra y Bs. 1.600,00 para la venta. Es importante mencionar que posteriormente, se aplicaron dos modificaciones al régimen de control de cambio. La primera entró en vigencia a partir del

9 de febrero de 2004 y ubica el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 1.915,20 para la compra y Bs. 1.920,00 para la venta. La segunda entró en vigencia a partir del 3 de marzo de 2005 y ubicó el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 2.144,60 para la compra y Bs. 2.150,00 para la venta, actualmente vigente.

El entorno de la banca venezolana se caracteriza por:

- El mantenimiento de la recuperación de la actividad económica, lo cual contribuye a expandir la demanda de crédito.
- Tasas de interés negativas en términos reales.
- La persistencia del crecimiento de la liquidez y de la base monetaria.
- El mantenimiento del control cambiario establecido a comienzos del año 2003.
- Intensa competencia dentro del sistema bancario.
- Cambios en el marco regulatorio (encaje legal, transferencia de las inversiones cedidas al pasivo).

El control de cambios implantado en Venezuela ha afectado diversas operaciones bancarias tales como: transferencia de fondos al exterior, cartas de crédito de importaciones, inversiones en valores emitidas en moneda extranjera, operaciones en divisas en general. Por un lado, el control de cambios y el control de tasas generaron un efecto sobre el Margen Financiero de la Banca para el año 2003, y por el otro la inflación esperada impactó la estructura de Gastos de Transformación del Sistema Financiero, reduciendo la capacidad de maniobrabilidad de la misma.

Por lo antes expuesto la banca Venezolana ha debido adaptar su modelo de gestión a los nuevos requerimientos de sus clientes y a la normativa de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), a raíz del control de cambios implementado en Venezuela el 5 de febrero de 2003.

## ***I.2. OBJETIVOS DEL TRABAJO***

En ese contexto, como objetivos del Trabajo Especial de Grado se proponen los siguientes:

### ***I.2.1 OBJETIVO GENERAL***

Analizar el impacto que genera el régimen de control de cambio, implantado el 5 de febrero de 2003 en la República Bolivariana de Venezuela, en la banca venezolana en el periodo comprendido entre los años 2003-2007.

### ***I.2.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS***

I.2.2.1 Señalar las características de un control de cambio.

I.2.2.2 Precisar las ventajas y desventajas del control de cambio en Venezuela.

I.2.2.3 Identificar los controles de cambios ocurridos en Venezuela desde el año 1960 hasta el año 2007.

I.2.2.4 Determinar el impacto del control de cambio en las reservas internacionales en el periodo comprendido entre los años 2003-2007.

I.2.2.5 Determinar las variaciones de las disponibilidades y de las captaciones de la banca venezolana en los años 2003-2007.

I.2.2.6 Establecer el efecto del control de cambios sobre la cartera de crédito y en las inversiones títulos valores de la banca venezolana en el periodo comprendido entre los años 2003-2007.

## ***I.3 JUSTIFICACIÓN O IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACIÓN***

Cuando ocurre un control de cambio, como sucedió en febrero del año 2003 en Venezuela, el efecto inmediato es un aumento de la liquidez, se incrementan las reservas internacionales y bajan las tasas de interés. Todos estos hechos han sucedido en

Venezuela, por lo que en primera instancia el control de cambios se puede considerar positivo. Sin embargo, en el mediano plazo empiezan a mostrar sus consecuencias como las que observaremos en los estados financieros de la banca venezolana, específicamente en los rubros: de disponibilidades, cartera de crédito, captaciones e inversiones en títulos valores. La liquidez monetaria experimentó un salto importante desde febrero del año 2003, con el inicio del control de cambios, por cuanto la salida de capitales había servido de válvula de escape al exceso de liquidez; la acumulación de reservas es su contrapartida.

Sin embargo, he de señalar que desde el control de cambios implantado en Venezuela el 5 de febrero de 2003, el dólar en el mercado paralelo siempre ha estado por encima de la cotización oficial, lo que denota que el mercado oficial no satisface la totalidad de la demanda en divisas.

La investigación propuesta busca medir el impacto de la implementación del control cambiario en Venezuela en el año 2003 hasta la actualidad en la banca venezolana.

La diatriba principal radica en si el control de cambios es conveniente o no, se establece por una parte para evitar la fuga masiva de capitales además de proteger las reservas internacionales, adicionalmente, surgen grandes desventajas tanto para la banca, los empresarios, como para los trabajadores, ya que al no haber divisas norteamericanas circulando normalmente, las empresas no pueden cancelar sus compromisos pendientes de cualquier tipo, bien sea por importaciones, pago de salarios en moneda extranjera, etc. Así como la incomodidad de las gestiones administrativas ante CADIVI, para el otorgamiento de divisas.

Durante el primer semestre del año 2007, este comportamiento del dinero en circulación se originó principalmente por la relativa baja creación de oferta monetaria de origen fiscal, así como por la mayor entrega de divisas por parte de CADIVI para cubrir fundamentalmente los mayores niveles de importaciones y la compra de títulos en los

mercados financieros internacionales (Bonos del Sur II y Bonos de PDVSA). Pero este patrón moderado de crecimiento de la liquidez ha venido variando ligeramente a partir del tercer trimestre del año 2007. El crecimiento promedio mensual de la liquidez durante el tercer trimestre fue de 3% contra 0,6% del segundo trimestre y la variación acumulada, que al segundo trimestre llegaba apenas a 2,96%, alcanzó al cierre del tercer trimestre 12,22%. En este sentido la liquidez cerró con un saldo de Bs. 134,5 billones hacia finales de septiembre 2007, con un incremento de 2,99% en relación con el cierre de agosto 2007.

Asimismo el comportamiento del mercado monetario a lo largo de este año 2007, se ha caracterizado por un moderado crecimiento de la Liquidez Monetaria (M2). Según cifras del Banco Central al 12 de octubre de 2007, sitúan la liquidez monetaria (M2) en Bs. 135,2 billones, un crecimiento del 13% en el año y superior a la inflación. Luego de la colocación de la emisión de Bonos del Sur III, que redujo momentáneamente el nivel de M2, éste parece recuperar su tendencia al alza.

Adicionalmente, se pudo observar que la inflación venezolana repuntó en octubre de 2007, reflejando un aumento de 2,4%, y ubicando la tasa interanual por encima de 17%. El Banco Central atribuyó el incremento al comportamiento del índice al aumento de precios de Alimentos (4,1%), Bebidas alcohólicas y tabaco (9,2%), Vestido y Calzado (3,8%) y Bienes y servicios diversos (3,1%).

La ABV resume en seis los desequilibrios que están presentes, en este momento, en la economía venezolana y que afectan el entorno en que se desenvuelve la banca:

1. Político: clima de elevada pugnacidad política.
2. Fiscal: déficit estructural y operativo de las finanzas del Estado.
3. Monetario: ambiente monetario expansivo que genera presiones inflacionarias.
4. Cambiario: control de cambios que funciona imperfectamente.
5. Laboral: alta tasa de desempleo y elevadas tasas de empleo informal.
6. Social: altos niveles de pobreza y elevados índices de exclusión social.

## **Alcance**

El alcance de esta investigación llega hasta el análisis del impacto del control de cambios en el periodo 2003- octubre 2007, en las entidades bancarias venezolanas, específicamente en los siguientes rubros de los estados financieros:

- Disponibilidades,
- Cartera de crédito,
- Captaciones e
- Inversiones en títulos valores.

## **CAPITULO II**

### ***II.1. MARCO TEORICO DE REFERENCIA***

Luego de la crisis asiática, rusa, brasilera y argentina, la literatura que estudia las propiedades de los regímenes cambiarios se ha multiplicado. La dicotomía entre tipos de cambios fijos o flexibles como alternativas de decisión, se encuentra hoy día en el centro del debate sobre las opciones de política económica. Algunos autores sugieren que las crisis recientes indican la superioridad de los esquemas flexibles ya que las mismas tuvieron lugar, preponderantemente, en países con alguna variedad de fijación más o menos cercana al dólar. Para aquellos partidarios de los tipos de cambio fijo, es necesaria una distinción entre “buenas” y “malas” fijaciones.

<sup>1</sup>El control de cambio es una intervención oficial del mercado de divisas, de tal manera que los mecanismos normales de oferta y demanda, quedan total o parcialmente fuera de operación y en su lugar se aplica una reglamentación administrativa sobre compra y venta de divisas, que implica generalmente un conjunto de restricciones tanto cuantitativas como cualitativas de una entrada y salida de cambio extranjero.

#### ***II.1.1 REGIMENES CAMBIARIOS***

Omar Ricardo Gómez Castañeda señala en la página web: [www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm](http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm), lo siguiente: “en los tipos de cambio puede existir flexibilidad ó rigidez, como un conjunto de infinitas variables dentro de los tipos de cambio, a efectos analíticos. Sin embargo, es necesario establecer agrupaciones discretas que permitan encasillar cada país con su respectivo arreglo cambiario dentro de grupos y sub-grupos”. Purroy señala que: El Fondo Monetario Internacional clasifica los arreglos cambiarios en tres grandes grupos: regímenes fijos,

---

<sup>1</sup> [www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/48/controlcambio.htm](http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/48/controlcambio.htm)

regímenes de flexibilidad limitada y regímenes mas flexibles, como se detallan a continuación:

#### **A) REGIMENES FIJOS:**

Comprenden aquellos arreglos cambiarios en los cuales el tipo de cambio está ordinariamente enganchado a otra(s) moneda(s) y solo es modificado de forma discrecional y poco frecuente en circunstancias extraordinarias. El término enganche significa que la paridad de la moneda doméstica se mantiene inalterada, respecto a la(s) moneda(s) de referencia.

Los regímenes fijos suelen subdividirse en tres tipos , dependiendo en primer lugar, de si el país emite su propia moneda y, en segundo lugar, de si la referencia es a una divisa individual o a una cesta de divisas:

- 1. Uniones Monetarias:** Es el área formada por el conjunto de países que comparten un mismo mercado, una misma moneda, y donde se ejecuta una política monetaria única.
- 2. Anclaje ó enganche a una moneda individual:** Es cuando el país de origen engancha su moneda a la de un país importante, que usualmente es el principal socio comercial.

Así pues, existen formas duras y blandas de enganche, por ejemplo, cuando el tipo de cambio se ancla a través de una junta monetaria a la emisión de manera local, se le conoce como dura. Formas blandas son arreglos en los que el tipo de cambio se mantiene fijo, pero que es revisado y ajustado por las autoridades cuando las circunstancias así lo aconsejan.

- 3. Enganches a una cesta de monedas:** En estos arreglos, el tipo de cambio es fijado en relación a un conjunto de monedas, que usualmente refleja algún tipo de promedio de las monedas de los países con la que se realiza la mayor porción de intercambio comercial. La utilización de una cesta de monedas suele responder al deseo de atenuar el impacto de la volatilidad de una sola moneda.

## **B) REGIMENES DE FLEXIBILIDAD LIMITADA:**

Se trata de arreglos cambiarios en los que el tipo de cambio puede variar dentro de ciertos márgenes de fluctuación, que han sido determinados previamente, pero donde las reglas de juego tienden a inflexibilizar el tipo de cambio:

- 1. Flexibilidad respecto a una moneda individual:** Estos son regímenes intermedios en los que el tipo de cambio está enganchado a una moneda individual, pero goza teóricamente de zonas de flexibilidad que eventualmente son utilizadas.
- 2. Arreglos Cooperativos:** Las monedas de los países miembros de un arreglo cooperativo están enganchadas entre si, dentro de márgenes bastante estrechos de variación, pero fluctúan en bloque frente a las monedas de terceros países. El término cooperativo pretende resaltar el hecho de que estos arreglos exigen una fuerte coordinación de las políticas macroeconómicas de los países miembro, así como una intervención muy activa de los bancos centrales en los mercados cambiarios.

## **C) REGIMENES MÁS FLEXIBLES:**

Se incluyen aquellos regímenes de cambio donde la variabilidad y el grado de flexibilidad es muy diverso, razón por la cual se establecen tres subcategorías que van de menor a mayor flexibilidad:

- 1. Ajuste según Indicadores:** Las variaciones del tipo de cambio se producen más ó menos automáticamente sobre la base de variaciones de ciertos indicadores. Un ejemplo, son los arreglos cambiarios, en los que el tipo de cambio es automáticamente ajustado para absorber el diferencial de inflación con los socios comerciales y preservar así un nivel constante de tipo de cambio real.
- 2. Flotación administrada:** La autoridad cambiaria, en nuestro caso el Banco Central en el pasado, interviene activa y regularmente para dirigir el rumbo del tipo de cambio y afectar su nivel. El banco central cotiza periódicamente el tipo de cambio y actúa para defender esa paridad. Dentro de esta categoría se ubican regímenes muy diversos que van desde el crawling peg hasta una amplia gama de variantes de zonas cambiarias.
- 3. Flotación independiente:** Principalmente está determinada por las fuerzas del mercado la cual es superior a la ejercida por la intervención oficial. Esta produce más con la intención de moderar el ritmo de variación del tipo de cambio, que con la de quebrar tendencias del mercado ó influir sobre el nivel del tipo de cambio. Arreglos usuales dentro de esta categoría son los mercados de subastas de divisas y los mercados interbancarios.

### ***II.1.2 LA BANDA CAMBIARIA***

<sup>2</sup>“La banda cambiaria es un sistema utilizado por los gobiernos de los países para controlar el valor de la tasa de cambio. La tasa de cambio es la relación existente entre una moneda local, por ejemplo, el dólar americano y otra moneda extranjera, como el euro.

---

<sup>2</sup> [www.lablaa.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo90.htm](http://www.lablaa.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo90.htm)

El sistema de control establece unos límites (máximos y mínimos) dentro de los cuales se debe encontrar la tasa de cambio. El límite máximo se llama el techo de la banda cambiaria y el límite mínimo se llama el piso de la misma. Detrás de esa banda cambiaria existe una teoría de oferta y demanda de dinero. Cuando la tasa de cambio alcanza el techo de la banda, es decir, que la moneda en cuestión es escasa y el precio está subiendo, el Banco Central de esa nación con respecto a esa moneda en cuestión, vende esa moneda, extrayéndola de sus reservas y aminorando así la tasa cambiaria. Cuando ocurre lo contrario, el Banco Central respectivo compra la moneda en cuestión, tratando de ubicar la tasa de cambio de nuevo en la banda”.

El modelo de Paul Krugman (1988)<sup>3</sup> muestra como la adopción de una zona objetivo tiene un efecto estabilizador sobre el tipo de cambio respecto a un régimen de libre flotación, aún cuando la intervención del Banco Central no se produzca de forma efectiva. De hecho, bajo expectativas racionales, la sola creencia de que el banco central intervendrá cuando la cotización alcance los límites de la banda, puede revertir la tendencia del tipo de cambio.

El modelo desarrollado por Krugman descansa sobre 2 supuestos básicos<sup>4</sup>:

- a) La banda es perfectamente creíble: Los agentes económicos confían en que las autoridades mantendrán el tipo de cambio al interior de la banda.
- b) La banda se defiende mediante intervenciones marginales: esto es, las autoridades cambiarias intervienen únicamente cuando el tipo de cambio observado se aproxima a uno de los extremos.

---

<sup>3</sup> Krugman Paul (1994) *Economía Internacional: Economía y política* (4ta edición) Madrid. Mc Graw-Hill. Paul Krugman (1953- ) Doctorado MIT 1977, profesor en Yale, Stanford, MIT y Princeton. Ha sido asesor económico del presidente de los EEUU. En 1991 recibió la medalla John Bates Clark que concede cada 2 años la American Economic Association a un economista menor de 40 años.

<sup>4</sup> Aspectos teóricos y operativos para la definición de una banda cambiaria en Venezuela- Banco Central de Venezuela. Sardi, Sáez y Guerra.

### ***II.1.3 CADIVI***

Es la Comisión de Administración de Divisas que tiene a su cargo la coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos y procedimientos para la ejecución del Convenio Cambiario, suscrito entre el Gobierno y el Banco Central de Venezuela<sup>5</sup>.

### ***II.1.4 MERCADO CAMBIARIO***

El mercado cambiario está representado, desde el punto de vista institucional, por el Banco Central, siendo éste, el mayor comprador y vendedor de divisas; su papel dependerá de los controles que ejerza sobre la moneda extranjera. Se apoya en la banca y en las casas de cambio como expendedoras al detal de divisas.

El Banco Central o una agencia ad hoc oficial ejerce la función de fondo de estabilización cambiaria, cuando hay necesidad de mantener dentro de límites prudenciales las fluctuaciones del tipo de cambio en regímenes distintos del patrón oro clásico. En todo caso, cuando la autoridad fija el tipo de cambio (administrado) explícita o implícitamente funciona el fondo de estabilización para sostener la cotización fijada.

### **6“EL MERCADO CAMBIARIO VENEZOLANO**

El mercado cambiario es aquel donde concurren vendedores (oferentes) y compradores (demandantes) de divisas, y de cuya interacción se determina el precio de una moneda con respecto a otra (tipo de cambio).

---

<sup>5</sup> [www.usergioarboleda.edu.co/PyMES/noticia13.htm](http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMES/noticia13.htm)

<sup>6</sup> [www.bcv.org.org.ve/c6/terminosmc.pdf](http://www.bcv.org.org.ve/c6/terminosmc.pdf)

## 1. Agentes y Flujos del Mercado Cambiario

El mercado cambiario se expresa a través de la función cumplida por los distintos agentes que operan en él y las características de los flujos de oferta y demanda de divisas.

Entre los agentes que participan en el mercado cambiario destacan los operadores autorizados, quienes están facultados por el Banco Central de Venezuela para realizar operaciones de compra y venta de divisas con el público y son quienes facilitan el flujo de divisas de los sectores excedentarios (oferentes) a aquellos deficitarios (demandantes). Los operadores cambiarios autorizados son:

- **Bancos universales y bancos comerciales:** estos operadores cumplen la principal función de intermediación directa con el público, canalizando, entre los diferentes demandantes, los flujos de divisas suministrados por el Banco Central, así como por los oferentes privados. Se les permite realizar todas las operaciones con divisas autorizadas por la normativa vigente.
- **Casas de Cambio:** son intermediarios especializados en ofrecer servicios a un segmento del mercado que se caracteriza por realizar operaciones cambiarias al menudeo. Están facultados para efectuar operaciones con divisas en billetes extranjeros, cheques de viajeros, compra de cheques en divisas a favor de personas naturales y transferencias, así como las operaciones de cambio vinculadas al servicio de encomienda electrónica de dólares.
- **Entidades de Ahorro y Préstamo:** pueden realizar todas las operaciones con divisas autorizadas por la normativa vigente, siempre y cuando cuenten con la infraestructura necesaria para ello.
- **Operadores Cambiarios Fronterizos:** su participación de mercado es marginal, por cuanto estos operadores tienen como función cubrir las necesidades de

compra y venta de divisas en aquellas regiones fronterizas donde los agentes no estén suficientemente atendidos por otros operadores cambiarios.

El origen y la aplicación de los flujos cambiarios del mercado pueden ser explicados, simplifícadamente, de la siguiente manera:

La oferta de divisas al mercado proviene, fundamentalmente, de los ingresos derivados de exportaciones de bienes y servicios, recursos financieros producto de inversión extranjera y financiamiento externo. Todos aquellos agentes económicos, tanto públicos como privados, que obtienen divisas producto de estas actividades son los oferentes en el mercado cambiario.

En Venezuela, destaca como oferente la empresa estatal Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), que por Ley está en la obligación de venderle las divisas obtenidas en sus operaciones al Banco Central de Venezuela.

La demanda de divisas, por su parte, proviene de la necesidad que tienen los agentes económicos, tanto del sector público como privado, de disponer de recursos para el pago de importación de bienes y servicios, pagos de deuda denominada en moneda extranjera, viajes, turismo, pagos de dividendos y repatriación de capitales, así como la compra de activos financieros externos, entre otros.

Los oferentes y demandantes acuden a los intermediarios cambiarios para cubrir sus necesidades, ya sea de compra o venta de divisas. Estos intermediarios están preparados para efectuar las operaciones en divisas ordenadas por sus clientes, así como sus operaciones propias, interactuando, a través del intercambio de divisas entre ellos, para redistribuir los flujos de oferta y demanda en el mercado interbancario.

Los agentes del mercado, además de la naturaleza de las actividades que desarrollan, se distinguen por la dimensión de las operaciones cambiarias que realizan, lo que determina

la diferenciación de dos mercados de clientes finales: uno al detal, conformado por participantes ocasionales que compran o venden divisas, generalmente a través de taquillas de bancos o casas de cambio por cantidades de poca magnitud; y uno al mayor, que corresponde principalmente a aquellos clientes conformados por grandes compañías corporativas cuyas operaciones cambiarias involucran montos importantes.

El tipo de operaciones cambiarias realizadas por cada tipo de cliente en el mercado implica para los intermediarios costos de transacción diferentes. Esto es, en el caso de clientes minoristas, la utilización de cheques denominados en moneda extranjera, cheques de viajero o efectivo, involucran altos costos de transacción, asociados, por ejemplo, con la custodia, falsificación de billetes, seguros, etc., lo que implica que el tipo de cambio que se aplica a este tipo de operaciones, en general, sea mayor que el aplicado a operaciones cambiarias de carácter corporativo, las cuales, en razón de los montos negociados y los medios de pago utilizados (transferencias electrónicas), involucran costos operativos menores.

El Banco Central de Venezuela, como receptor de las divisas provenientes de PDVSA, también actúa en el mercado interbancario, suministrando a los operadores las divisas necesarias para cubrir las necesidades de la economía. Asimismo, atiende la demanda de divisas de algunos entes del sector público, particularmente de los compromisos en moneda extranjera contraídos por la República, asociados con el servicio de la deuda externa.

Para el suministro de divisas a la economía se utilizaba el mecanismo de subasta, el cual permite conocer de forma transparente los precios establecidos libremente en el mercado, como fiel reflejo de la oferta y demanda prevalecientes al momento de cada subasta. En este sentido, los operadores cambiarios autorizados presentan los precios y montos que desean adquirir, siendo asignadas las divisas a los precios más competitivos, hasta agotar el monto ofrecido.

Anteriormente, se realizan tres subastas de venta por montos iguales previamente anunciados para contribuir a la fluidez del mercado durante las horas en que se mantiene activo. Paralelamente, se convocaba a la subasta de compra. En la subasta participaban las instituciones financieras que prestan a sus clientes el servicio de intermediación de las operaciones cambiarias de compra-venta de divisas, lo que permite redistribuir los flujos de oferta y demanda de divisas”.

Si bien las exportaciones de Venezuela giran básicamente en torno al petróleo y sus derivados, es gracias a la importación de insumos y productos que se mueve la mayor parte de la economía nacional.

Para adquirir productos en el extranjero, el importador requiere de divisas. En circunstancias normales, estas son compradas al BCV a través de los bancos y casas de cambio. Bajo el control de cambio, se otorga prioridad a aquellas empresas que importen productos de primera necesidad, como alimentos y medicinas, o insumos insustituibles para el país. Actualmente la solicitud de dólares es revisada por CADIVI, que concede o no el permiso para adquirir las divisas.

Una vez que estas son obtenidas, la empresa puede traer al país los productos o bienes necesarios para su operación. En todo este proceso el Gobierno solo se limita a cobrar a los importadores los impuestos fijados en la ley, tales como los aranceles de aduana. Estos impuestos se cancelan en bolívares y son recaudados por el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (SENIAT).

### ***II.1.5 ANTECEDENTES HISTÓRICOS DEL CONTROL DE CAMBIO DE VENEZUELA***

Venezuela ha pasado por diferentes sistemas cambiarios a lo largo de la historia. En un intento por frenar la salida de divisas, el gobierno nacional creó en noviembre de 1960, mediante decreto No. 390 un régimen de control de cambios. Ese Control de cambios pretendía frenar la libre remesa del exterior en aquellos casos en que no existía una contrapartida en bienes y servicios. De allí, que se autorizaba el suministro de divisas al tipo de cambio controlado para todo tipo de pago al exterior. Posteriormente durante los primeros meses de 1961 se modificó nuevamente el régimen de control de cambio, estableciendo mecanismos más severos de regulación.

En enero de 1964 se levantó el control de cambio que había imperado desde 1960 ya que se registraba una mejoría significativa desde 1962 en la balanza de pagos y se formalizó la devaluación del bolívar y la fijación de un tipo de cambio libre a razón de bolívares 4,30 por dólar.

Después de diecinueve años con un sistema de cambio fijo y libre convertibilidad del bolívar, que hacía de la economía venezolana un caso singular en el sub-continente de América Latina fue cerrado el mercado cambiario, al tiempo que se inició, una semana después, un nuevo régimen regulador fundamentado en un control de cambios.

Mas tarde, el 18 de febrero de 1983, en una fecha que popularmente ha sido designada como viernes negro, el gobierno se vio obligado a reconocer que resultaba imposible hacerle frente a los compromisos externos que vencerían ese año, en consecuencia se vio obligado a adoptar una decisión que hasta ese momento había intentado evitar: el Control de Cambio.

Durante 1983, una vez instaurado el control de cambios, la política económica consistió en una combinación de crecimiento del gasto público en desmedro de la fortaleza real de la moneda para evitar una mayor contracción de la economía y preservar los niveles de

empleo (BCV 1983). De esta manera, las metas de control de la inflación y de restauración de equilibrio externo se remitieron a la imposición de medidas administrativas de racionamiento de divisas y control de precios.

En la página Web [www.geocities.com/Athens/Oracle/5870/home.htm](http://www.geocities.com/Athens/Oracle/5870/home.htm) Agustín Beroes en su artículo Recadi La gran estafa señala lo siguiente:

“La madrugada del lunes 28 de febrero de 1983 Venezuela amaneció con un régimen que rompió con la tradición última de libre convertibilidad de la moneda. En uno de los decretos ejecutivos dictados antes del amanecer, se instruyó la creación de la Oficina del Régimen de Cambios Diferenciales (Recadi), para que administrara las acreencias externas de la República y del sector privado. Se legisló sobre las remesas del sector público y de los poderes del Estado al exterior así como remesas a estudiantes”.

Igualmente el periódico El Nacional entrevistó al ex-presidente del Banco Central de Venezuela, Leopoldo Díaz Bruzual, para reactualizar, años después, su análisis y señaló:

- Una de las causas sumadas que provocaron esa situación en febrero de 1983 fue: la sobrevaluación del bolívar frente al dólar norteamericano en el orden de 35 por ciento; el cobro abusivo de 13.000 millones de dólares de deuda ilegal externa por parte de la banca acreedora; y la caída de los precios del petróleo venezolano de 32 dólares el barril a 25 dólares el barril. Esto, hacía imposible mantener un tipo de cambio a 4,30 bolívares por dólar y la libertad cambiaria en Venezuela.
- La Comisión Especial creía conveniente analizar las medidas adoptadas y los resultados obtenidos para el lapso de seis años: febrero de 1983 a marzo de 1989, dividiéndolo en dos períodos. El primero que incluye el ejercicio 1983 hasta finales de 1985, correspondiente a un sobreajuste de la economía y, el segundo comprende los años 1986, 1987 y 1988, en los cuales se observa un

elevado gasto interno expansivo que provocó profundos desajustes en las cuentas internas y externas de la economía nacional. Las cifras y los cuadros estadísticos y financieros que se incluyen, fueron elaborados en base a informes publicados por el Banco Central de Venezuela, Hacienda y la Oficina Central de Presupuesto.

En cuanto a la etapa de sobreajuste, la política económica fue contraria a varios objetivos y lejos de cortar la salida de capitales y contener las importaciones, éstas registraron un incremento anual en contraposición a los ingresos petroleros que iniciaron su nuevo descenso en 1985. Sólo el ingreso petrolero hasta ese momento, con tendencia hacia la drástica reducción de los años siguientes, permitió que las reservas internacionales iniciales de 10.039 millones de dólares ascendieran a 12.469 millones de dólares y, que las operativas (líquidas) de 5.389 millones de dólares se ubicaran en 8.207 millones de dólares.

De modo que los ingresos durante los años 1983-1985 totalizaron 49.625 millones de dólares, observándose un superávit de 3.844 millones de dólares. En cuanto a las transacciones de mercancías en las balanzas de pagos (importaciones y exportaciones FOB -sin fletes y seguros incluidos-), en el lapso comentado las exportaciones totalizaron 44.904 millones de dólares y las importaciones 21.059 millones de dólares, resultado un saldo positivo en la cuenta de mercancías de 23.559 millones de dólares.

Por lo demás, este saldo permitió cubrir los saldos negativos de la balanza de pagos en cuenta capital. A esto se agregan los superávits del sector público consolidado, obtenidos en 1984 y 1985. No obstante, la política económica existente provocó un estancamiento del Producto Territorial Bruto Interno, un incremento en la tasa de desempleo abierto, la reducción drástica del salario real y, especialmente, cambios en la estructura productiva nacional en detrimento de la producción de bienes y servicios no comerciales, destinados sólo al mercado interno (desabastecimiento), afectando así la capacidad de absorber la fuerza de trabajo.

A partir de 1986, se inicia una política expansiva del gasto fiscal, lo que estimula una expansión de las importaciones beneficiadas con el mantenimiento de un tipo de cambio controlado (14,50 Bs/US\$), muy por debajo del prevaleciente en el mercado libre de divisas, es decir, determinándose una amplia brecha cambiaria.

Entre 1986 y 1988 se produjo un ingreso de divisas de 37.140 millones de dólares y un egreso de 44.383 millones de dólares, lo que significó un déficit de 7.248 millones de dólares. Este hecho provocó que las reservas de cierre que se situaron en 9.858 millones de dólares, disminuyeran a 6.671 millones de dólares al 31-12-88, evidenciándose una pérdida neta de 3.187 millones de dólares. Con respecto a las reservas operativas, éstas sufrieron una merma de 4.273 millones de dólares a 2.229 millones de dólares. Estas cifras corresponden a desembolsos reales de divisas o erogaciones efectivas de caja por parte del Banco Central de Venezuela.

En cuanto a la balanza de pagos, el saldo de la balanza de mercancía, es decir exportaciones e importaciones FOB, (lo cual no incluye gastos por concepto de fletes, seguros y otros servicios pagados), el comportamiento fue el siguiente: las exportaciones totales durante los años 1986, 1987 y 1988, alcanzaron la cifra de 29.450 millones de dólares, mientras que las importaciones alcanzaron a 28.248 millones de dólares, con la cual se reflejó un saldo en la balanza de mercancías de solamente 1.202 millones de dólares.

Incluso, el saldo señalado fue insuficiente, como es lógico suponer, para cubrir los otros conceptos que incluye la balanza de pagos: transporte y seguros, viajeros, ingresos sobre inversiones, gastos del gobierno y otros conceptos de pago de la balanza de servicios y menos aún, para satisfacer las demandas de pago de capital no monetario, que abarca los servicios y la amortización de la deuda pública y privada externa.

No fue, sino con el segundo mandato de Carlos Andrés Pérez, cuando se tomó la decisión de liquidar a Recadi el 10 de febrero de 1989.

A principios del año 1989, se aplica un programa de ajuste con el apoyo del FMI, el cual incluía un esquema de flotación del tipo de cambio para el momento de entrar en vigencia el nuevo esquema cambiario, se determina una paridad nominal de Bolívares 39,6 por US\$ que era exactamente la paridad del mercado libre para el día que se eliminó el control de cambio, lo cual implicaba una fuerte devaluación si se le compara con el tipo de cambio preferencial que estaba vigente a través de RECADI, fijado en Bolívares 14,5 por US\$ desde septiembre de 1986.

En 1994 la crisis fiscal venezolana se acentuó, bajó el precio del petróleo y la situación del sistema bancario desató la crisis financiera y la intervención a varios bancos del país. La continua pérdida de reservas internacionales durante junio de 1994 motivó el cierre del mercado cambiario entre el 27 de junio y el 9 de julio de ese año, una vez agotados los esfuerzos por detener las salidas de capital en el contexto de mini devaluaciones. Se instrumentó un control de cambio integral según el cual todas las transacciones, tanto corrientes como financieras, estaban cubiertas por una tasa de cambio única (170 Bs/US\$, lo que significó una devaluación de 23% respecto al tipo de cambio promedio de mayo de 1994) y la asignación de las divisas quedó a cargo de una junta donde participaban el Banco Central de Venezuela y el gobierno nacional.

Desde el año 1996 hasta febrero de 2002, estuvo vigente en Venezuela un convenio cambiario suscrito entre el Gobierno Nacional y el Banco Central de Venezuela (principal oferente de divisas) para el suministro de divisas extranjeras al Mercado Cambiario Nacional. En este convenio se establecía que el tipo de cambio para la compra y venta de divisas fluctuaría en el mercado de acuerdo con un sistema de bandas de flotación establecido por el Banco Central de Venezuela. Fue el 13 de febrero de 2002 cuando el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela adoptaron un nuevo esquema cambiario el cual se basó en el mecanismo de subasta.

El control de cambio fue decidido después de dicho "paro cívico" el 2 de diciembre de 2002, por la fuga de capitales que mermó las reservas internacionales en 12% a 10.986

millones de dólares hasta el 21 de enero de ese mismo año, cuando fue cerrado el mercado hasta el 5 de febrero de 2003.

Ante esta situación; el gobierno venezolano posteriormente decidió aplicar un control de Cambios. Dicho régimen de control de cambio se estableció mediante un convenio suscrito entre el Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Venezuela, el cual se publicó en la Gaceta Oficial N° 37.625 del 05 de Febrero de 2003. Quedando el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 1.596,00 para la compra y Bs. 1.600,00 para la venta. Es importante mencionar que posteriormente, se aplicaron dos modificaciones al régimen de control de cambio. La primera entró en vigencia a partir del 9 de febrero de 2004 y ubica el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 1.915,20 para la compra y Bs. 1.920,00 para la venta. La segunda entró en vigencia a partir del 3 de marzo de 2005 y ubicó el tipo de cambio de referencia (Bolívar: Bs./Dólar), en Bs. 2.144,60 para la compra y Bs. 2.150,00 para la venta (vigente actualmente).

Uno de los objetivos del gobierno era “adoptar, implantar el control de cambio como una medida positiva para defender la soberanía económica del país, las reservas internacionales”.

## CAPITULO III

### ***III.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN***

La metodología a emplear será descriptiva documental, debido a que la fuente de información serán libros, consulta de periódicos de meses anteriores así como algunas páginas de Internet que contengan información y cifras al respecto. El objeto de una investigación descriptiva como lo define la UCAB en su manual de trabajo de grado: es señalar y puntualizar las características fundamentales de determinados fenómenos o hechos.

El estudio desarrollado del trabajo especial de grado fue concebido bajo la modalidad de “trabajo descriptivo”, según el autor Carlos Sabino, en el Proceso de la Investigación: define las investigaciones descriptivas como aquellas que utilizan criterios sistemáticos, que permiten poner de manifiesto la estructura o el comportamiento de los fenómenos en estudio proporcionando de este modo información sistemica y comparable con la de otras fuentes.

El trabajo de investigación se fundamenta en el análisis de datos recolectados y publicados en distintas fuentes de consulta. Para ello se recopilaron, organizaron, interpretaron y presentaron una serie de aspectos relevantes de diversas fuentes primarias y secundarias.

Según Hurtado (2000), de acuerdo a la profundidad de la investigación la misma se ubica en el nivel aprehensivo dado que se “... *intenta analizar un evento y comprenderlo en términos de sus aspectos menos evidentes... a fin de comprender la naturaleza de un evento*”(p. 269), también implica la comparación de varios eventos para la construcción de criterio de análisis.

Esta investigación es de tipo explicativo, ya que busca comprender cuales han sido las implicaciones que ha supuesto el más reciente control de cambio sobre las operaciones de la banca pública y privada en Venezuela, para alcanzar los objetivos se consultaron fuentes bibliográficas en materia cambiaria y fuentes estadísticas suministradas por el Banco Central de Venezuela y la Superintendencia de Bancos (BCV) y otras instituciones Financieras (SUDEBAN), con el objeto de analizarlos y obtener de ellas la relación correspondiente del control de cambio y su influencia en la banca venezolana.

### ***III.1.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN***

En consistencia con el marco Metodológico, en esta investigación se utilizará un diseño Bibliográfico y post facto. Bibliográfico de acuerdo al manual de trabajo de la UCAB que señala que es un tipo de diseño el cual se trabaja con referencias ya existentes, producto de investigaciones anteriores, y también se utiliza información estadística ya recopilada, donde se le da una interpretación de acuerdo al problema planteado.

Como señala Sabino, en el Proceso de Investigación: “los datos a emplear han sido ya recolectados en otras investigaciones y son conocidos mediante los informes correspondientes, nos referimos a datos secundarios, porque han sido obtenidos por otros y nos llegan elaborados y procesados de acuerdo a los fines de quienes inicialmente los manejaron. Como estas informaciones proceden siempre de documentos escritos, pues esa es la forma uniforme en que se emiten los informes, llamamos a los diseños que trabajan con estos datos diseños bibliográficos”.

Adicionalmente esta investigación fue llevada a cabo a través de un diseño de tipo post facto, ya que los fenómenos que son objeto de estudio ocurrieron en el pasado y están ocurriendo, aún sin el control del investigador. No se ejerce control alguno sobre las variables involucradas o sobre las condiciones en que se producen los cambios como lo señala el manual de trabajo especial de grado de la UCAB.

### **III.1.2 PROCEDIMIENTO:**

Para la elaboración del trabajo especial de grado se siguieron los siguientes pasos:

1. Definición de los objetivos.
2. Lectura de la bibliografía.
3. Elaboración del marco teórico.
4. Recolección y consulta datos estadísticos de años anteriores de la banca venezolana. En esta fase se reunió información cuantitativa y cualitativa para el análisis. A continuación se presentan las técnicas aplicadas para la recolección de Información:

a) Investigación documental: consistió en la lectura y análisis de material bibliográfico y teórico vinculados al objeto de estudio de la investigación para desarrollar el marco teórico de este proyecto, se revisaron textos relativos a las políticas cambiarias.

b) Análisis de la información obtenida.

5. Análisis de los datos.

Esta investigación está determinada por variables fundamentales las cuales se detallan a continuación:

- Tipo de cambio.
- Reservas Internacionales.
- Disponibilidades de la banca.
- Cartera de crédito.
- Inversiones de títulos valores.
- Captaciones de la banca.

Estas variables fueron medidas y comparadas en un periodo de tiempo desde el año 2002 hasta el año 2007, a fin de establecer sus tendencias a partir de la implementación del control de cambio en Venezuela. Para completar el análisis se

determinó el grado de influencia del control de cambio en las variables y su determinación en el cambio de estructura de la gestión financiera de los bancos venezolanos y las cifras de sus estados financieros.

6. Elaboración de conclusiones.

7. Redacción del trabajo especial de grado.

### ***III.1.3 LOS RECURSOS MATERIALES Y HUMANOS NECESARIOS***

La información a ser utilizada para los fines de esta investigación será de carácter bibliográfico y estadístico, proveniente de las instituciones financieras e instituciones autorizadas (Sudeban) para proporcionar datos relacionados con la banca venezolana tanto en la banca pública como privada.

## ***III.2. MARCO METODOLÓGICO***

### ***III.2.1 CARACTERÍSTICAS DEL CONTROL DE CAMBIO***

- Fijación de un tipo de cambio por autoridad del Estado.
- Los mecanismos normales de oferta y demanda quedan fuera de operación.
- La reglamentación administrativa para su control es aplicada por el Estado.
- Restricción de la entrada y salida de divisas.

### ***III.2.2 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL CONTROL DE CAMBIO***

#### ***III.2.2.1 Desventajas del control de Cambio:***

- En primer lugar restringe directamente la libre elección de países en los que los individuos pueden comprar o invertir.

- Generalmente provoca un "mercado negro" de monedas escasas.
- Puede conducir a una corrupción de los funcionarios.
- Costos: Ciertos bienes y servicios importados, como productos de lujo o muy específicos, pueden encarecerse o escasear. Esto debe ser particularmente tomado en cuenta debido al alto componente de productos importados en nuestra economía. (fuente de información: [www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html](http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html))
- Se pueden generar ciertas incomodidades debido al proceso administrativo para el otorgamiento de divisas que todos debemos cumplir. (fuente de información: [www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html](http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html))
- Un control de cambio exige ajustes difíciles de política económica, por ejemplo: reducciones al presupuesto nacional. (fuente de información: [www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html](http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html))
- Las actividades controladas podrían desviarse hacia el mercado negro, reorientándose hacia un mercado no controlado. Tal situación es casi imposible de evitar, pero en esta oportunidad se ejerce un mayor control sobre ella. (fuente de información: [www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html](http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/control.html)).
- Omar Ricardo Gómez Castañeda en la página Web: [www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm](http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm), señala otra desventaja del control de cambio: Se crea un mercado paralelo de divisas, y puede conducir a una corrupción de los funcionarios públicos.

### **III.2.2.2 Ventajas del Control de Cambio:**

- Pueden aplicarse a los cambios extranjeros para la compra de bienes y servicios o las transferencias de capital.
- Conlleva a un control de precios
- Evitar el aumento de los precios, producto de la devaluación de la moneda nacional.
- Defender el valor del Bolívar frente a ataques especulativos.

- Ejercer un control sobre cierto tipo de importaciones, que podrían considerarse no prioritarias.
- Evitar una demanda excesiva de divisas que sobrepase las necesidades reales de la economía nacional.
- Se garantiza la provisión de dólares para los bienes de consumo básico (medicinas, alimentos) e importaciones esenciales, lo cual permite regular su precio y evitar alzas especulativas.
- Se evita un colapso en las relaciones económicas del país con el extranjero, al enviar el mensaje de que el Gobierno busca mecanismos para mantenerse solvente y cumplir con sus compromisos, por ejemplo, el pago de la deuda externa.
- Se induce una estabilización y reducción de las tasas de interés en el país.
- La producción nacional es favorecida, ya que con las restricciones a la importación y a la salida de capitales, los productores nacionales tienen más oportunidad de colocar sus bienes en el mercado interno, supliendo así la demanda de aquellos productos que originalmente eran importados.

Omar Ricardo Gómez Castañeda en la página Web:

[www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm](http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm) señala otras ventajas de los controles de cambio tales como:

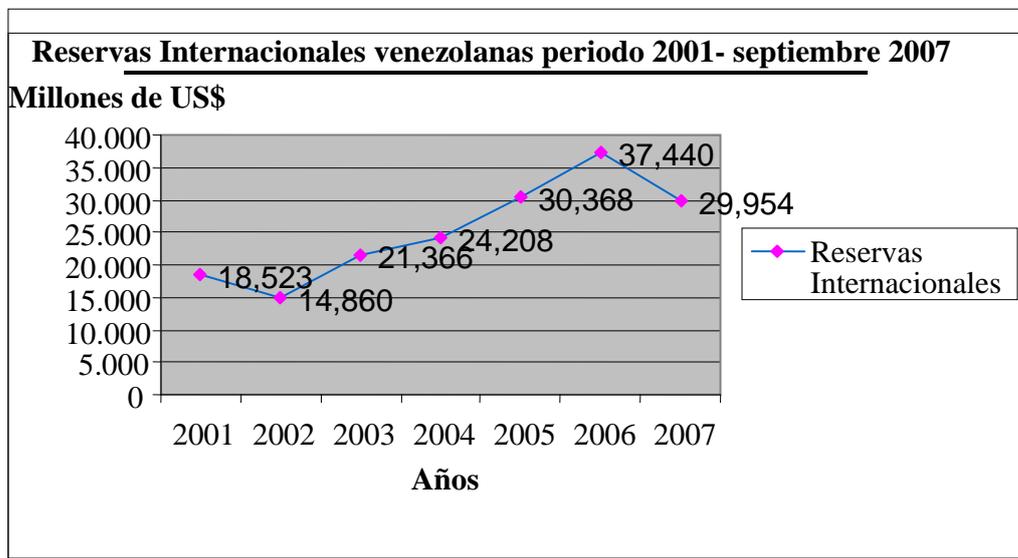
- *Protege la fuga de capitales por parte de los agentes económicos.*
- *Controla y acrecienta las reservas internacionales de un país porque se utilizan las divisas necesarias para comprar bienes y servicios y realizar más consonamente las transferencias de capital y tecnología.*
- *Puede poner una balanza de pagos en positivo y por mucho tiempo, y de hecho, conlleva un control de precios para evitar especulación por parte de los agentes económicos.*

### III.2.3 IMPACTO DEL CONTROL DE CAMBIO

#### III.2.3.1 IMPACTO EN LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Según cifras del Banco Central de Venezuela, al 31 de octubre de 2007, las reservas internacionales totalizaban USD 31.154 millones. Ello refleja una paulatina recuperación respecto a las semanas anteriores del mes de octubre de 2007.

**Grafico No.1 Reservas Internacionales venezolanas anuales**



Fuente de Información: Cifras del BCV/ cálculos propios.

**Cuadro No.1** Variaciones anuales de las Reservas Internacionales (en millones de US\$)

| Año  | Reservas                                 |                                    |                |
|------|--|------------------------------------|----------------|
|      | Internacionales<br>(Millones de<br>US\$) | Variación<br>(Millones de<br>US\$) | Variación<br>% |
| 2001 | 18.523                                   |                                    |                |
| 2002 | 14.860                                   | -3.663                             | -20%           |
| 2003 | 21.366                                   | 6.506                              | 44%            |
| 2004 | 24.208                                   | 2.842                              | 13%            |
| 2005 | 30.368                                   | 6.160                              | 25%            |
| 2006 | 37.440                                   | 7.072                              | 23%            |
| 2007 | 29.954                                   | -7.486                             | -20%           |

Fuente de Información: BCV/ cálculos propios.

En el gráfico No. 1 observamos que para el año 2002 se evidencia una disminución de las reservas internacionales venezolanas de 3.663 millones de US\$ con respecto al cierre del año 2001, siendo uno de los motivos que originó la implementación de un control de cambios en Venezuela en el mes de febrero de 2003.

Asimismo, se puede observar que las reservas internacionales ha experimentado un incremento en US\$ 15.094 millones, equivalente a un 102%, desde el año 2002 hasta septiembre 2007. Este incremento ha sido consecuencia de los altos precios del petróleo y de la aplicación del control de cambios en Venezuela, a partir de febrero 2003, que si bien es cierto, ha permitido la recuperación de las reservas internacionales, y adicionalmente ha traído como resultado tanto el desabastecimiento de muchos productos en el mercado como un sector productivo duramente castigado en el proceso de reposición de sus inventarios. Estos hechos obligaron al gobierno a incrementar la autorización de divisas por parte de Cadivi en estos últimos meses.

La conformación de las reservas internacionales está altamente concentrada en las exportaciones petroleras ya que estas representaron al cierre del año 2006 el 89,6% del total de las entradas de divisas al país por exportaciones. La no diversificación de

nuestras exportaciones le crean al país una gran vulnerabilidad para la conformación de sus reservas internacionales.

### **III.2.3.2 IMPACTO EN LAS BANCA VENEZOLANA**

#### **SISTEMA FINANCIERO VENEZOLANO**

La SUDEBAN en su nota de prensa de fecha 14.11.07, señala: “Al cierre de octubre de 2007, el sistema financiero venezolano se encontraba conformado por un total de 59 instituciones, de las cuales cuarenta y nueve (49) son de capital privado y diez (10) pertenecen al estado. De las instituciones de capital privado, ocho (8) son de capital extranjero y cuarenta y una (41) de capital nacional. El patrimonio del sistema bancario a esta fecha pertenece en un 65,65% a bancos nacionales y en un 34,35% a bancos extranjeros”.

#### **III.2.3.2.1 IMPACTO EN LAS DISPONIBILIDADES**

En el gráfico No.2 Se puede observar un incremento significativo de rubro de disponibilidades desde que se implantó el control de cambios en Venezuela, lo cual es paralelo con el desempeño favorable de la economía, considerando que el PIB ha experimentado un crecimiento sostenido durante 15 trimestres consecutivos (Ver cuadro No.2 ).

## Cuadro No.2 PIB

### Sector Real y Externo

| Var. %                    | 2005    | 2006    | I T 07 | II T 07 |
|---------------------------|---------|---------|--------|---------|
| PIB Total                 | 10,3%   | 10,3%   | 9,1%   | 8,9%    |
| PIB Petrolero             | 2,6%    | -1,9%   | -5,6%  | -3,9%   |
| PIB No Petrolero          | 11,1%   | 11,7%   | 10,9%  | 10,8%   |
| Consumo Privado           | 17,7%   | 18,8%   | 19,0%  | 18,8%   |
| Inversión                 | 37,9%   | 33,5%   | 34,5%  | 27,0%   |
| <b>(Millones de US\$)</b> |         |         |        |         |
| Balanza Comercial         | 31.780  | 32.984  | 4.740  | 5.926   |
| Cuenta Corriente          | 25.534  | 27.167  | 3.646  | 5.126   |
| Cuenta Capital            | -16.841 | -19.468 | -8.350 | -11.534 |
| Balanza de Pagos          | 5.457   | 4.736   | -5.606 | -7.231  |

Fuente de Información: BCV

Gráfico No. 2 Sistema Bancario. Cuenta: Disponibilidades



Fuente: SUDEBAN memoria anual 2006/ Cálculos propios

| <b>Año</b> | <b>Millones de Bs.</b> | <b>Variación anual En millones de Bs.</b> |
|------------|------------------------|---|
| 2002       | 4.673                  |   |
| 2003       | 6.978                  | 2.305                                     |
| 2004       | 10.569                 | 3.591                                     |
| 2005       | 15.393                 | 4.824                                     |
| 2006       | 35.248                 | 19.855                                    |
| Oct. 2007  | 48.624                 | 13.375                                    |

**Fuente: SUDEBAN memoria anual 2006/ Cálculos propios**

Desde el año 2003 (fecha en que se implementó el actual control de cambio venezolano) la banca venezolana hasta el mes de octubre 2007, ha experimentado un incremento de 597% en el rubro de disponibilidades, por lo que se observa una liquidez, para colocar esos excedentes en los mercados financieros. Este incremento es derivado de la imposibilidad de los agentes económicos de trasladar o denominar sus ahorros o parte de su patrimonio, en instrumentos financieros en otras divisas tales como los dólares.

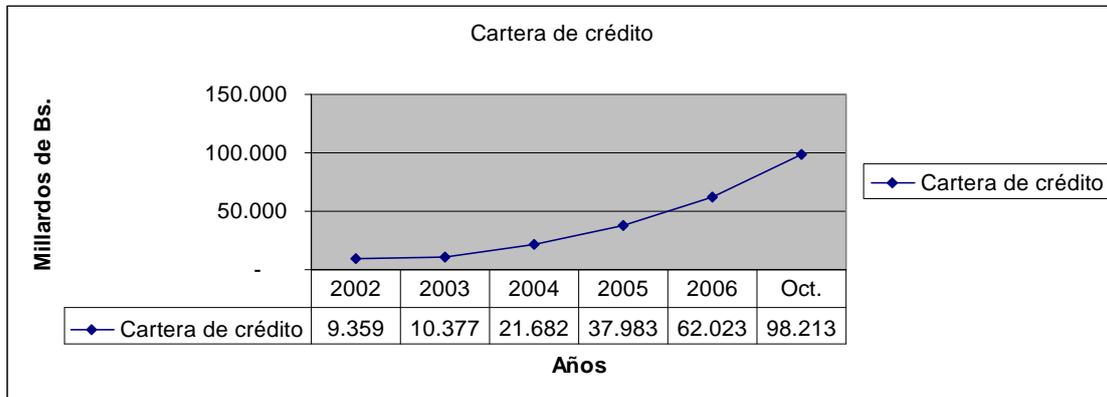
La SUDEBAN en su nota de prensa de fecha 14.11.07, señala: “Las disponibilidades se situaron para octubre 2007 en Bs. 48.624 millardos, equivalentes al 23,37% del activo total, esto significo un alza de 3,39% (bs. 1.594 millardos) con respecto al mes de septiembre 2007”. Lo cual evidencia que para el año 2007 el rubro de disponibilidades se mantiene en aumento, gracias a que el sector externo de la economía venezolana se ha fortalecido como resultado del alza continuada en los precios de petróleo en el mercado internacional.

El control de cambio del año 2003 favoreció la recuperación de la liquidez monetaria y sus tasas de crecimiento, al decretarse la suspensión de las operaciones en divisa. Así mismo este desempeño se debe fundamentalmente al incremento del encaje legal que afecta a las instituciones financieras y al crecimiento moderado de la base monetaria.

Adicionalmente este exceso de liquidez en la banca ha originado la adquisición de deuda publica nacional (Ver anexos 4 y 5) y así hacer productivo ese capital.

### III.2.3.2.2 IMPACTO EN LA CARTERA DE CREDITOS

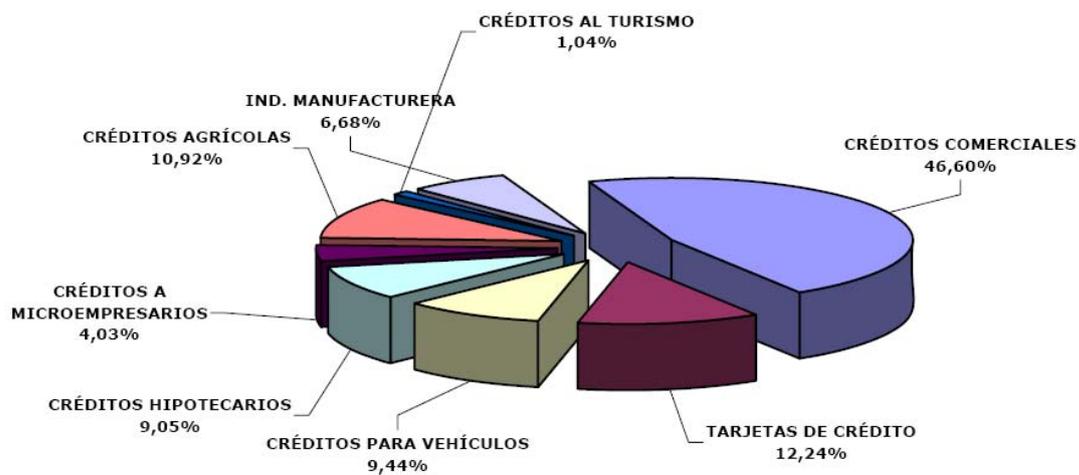
**Gráfico No.3** Sistema Bancario. Cuenta: Cartera de Crédito



**Fuente: SUDEBAN / Cálculos propios**

El saldo de la cartera de crédito de la banca venezolana ascendió hasta un nivel de Bs. 98.213 millardos al cierre de octubre de 2007, observándose (Gráfico No.3) un incremento de Bs.88.854 millardos (949%) con respecto al cierre del año 2002.

**Gráfico No. 4** Composición de la cartera de crédito bruta según destino del crédito (al 31.10.07)



**Fuente: Sudeban/ Memoria anual 2006**

Al cierre del mes de octubre de 2007 (Gráfico No.4) , la distribución de los principales créditos clasificados por destino sobre la cartera de créditos bruta, se colocó así: créditos comerciales: 46,60 % para situarse en Bs.46.764 millardos; créditos a la industria manufacturera Bs. 6.708 (6,68%) tarjetas de créditos 12,24% para ubicarse en Bs.12.286 millardos; vehículos 9,44% con un saldo de Bs. 9.474 millardos y créditos hipotecarios 9,05% con un saldo de Bs. 9.078 millardos; créditos al sector agrícola por Bs. 10.958 millardos (10,92%); créditos al turismo por Bs. 1.047 millardos (1,04%); y créditos a microempresarios por Bs. 4.042 millardos (4,03%) para un total de Bs. 100.357 millardos.

Adicionalmente la reducción de las tasas de interés ha provocado un notable repunte de la demanda crediticia. La cartera de créditos se incrementó un 75,5% (53,4% en términos reales) durante el año 2005.

De esta forma, se observa que el saldo de la cartera de la banca comercial y universal ascendió hasta un nivel de Bs. 79.582 millardos, con el aumento registrado durante los últimos 12 meses (Bs. 35.157 millardos) y de Bs. 18.849 millardos con respecto al cierre de diciembre de 2006.

Al desagregar la cartera según el destino del crédito, se observa el fuerte impulso de los créditos comerciales durante el último semestre de 2006, al experimentar una variación de 28,2%, equivalente a Bs. 9.709 millardos, seguido por los créditos al consumo. Específicamente, el consumo con tarjetas de crédito mostró un incremento de Bs. 2.788 millardos (40,3%), mientras que el de vehículos aumentó en Bs. 1.849 millardos (33,5%), comportamiento acorde con los mayores niveles de consumo de la población, así como con el comportamiento de la industria automotriz. Los créditos hipotecarios resultaron igualmente favorecidos con los niveles de tasas activas para la adquisición, construcción y remodelación de viviendas, al presentar una expansión con respecto al cierre de diciembre de 2006 de Bs. 1.851 millardos, equivalente a una variación de 36,8%.

Cabe señalar que la banca venezolana debe cumplir con ciertos porcentajes de carteras de crédito, a continuación se mencionan algunos:

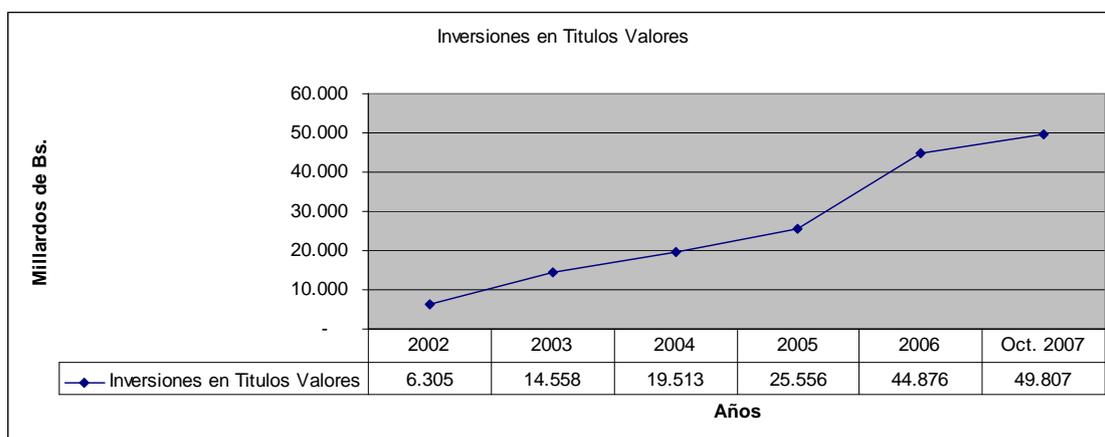
- Según Gacetas Oficiales N° 38.618 de fecha 2-2-2007 y N° 38.759 de fecha 31-08-2007, el porcentaje mínimo obligatorio de la cartera de créditos bruta que los bancos universales y comerciales deberán destinar para financiar el sector agrícola, debe ser de veinte por ciento (20%) para el mes de octubre de 2007.
- Las colocaciones y créditos a microempresarios deben representar un porcentaje obligatorio de 3% del total de la cartera bruta de créditos
- Según Gaceta Oficial N° 38.621 de fecha 7-2-2007 los bancos universales y comerciales deberán destinar un porcentaje mínimo obligatorio de su cartera de créditos bruta al financiamiento del turismo al cierre de octubre de 2007, de un 2,5% calculado sobre el saldo de la cartera de crédito bruta al 31 de diciembre de 2006.

Sobre la calidad de la cartera de crédito que posee la banca nacional, podrá terminar pesando más la incertidumbre y la disminución de flujo de efectivo de los deudores ante un escenario recesivo de controles de precios, que la disminución de los gastos financieros generada por la reducción de las tasas de interés.

#### **III.2.4.2.3 IMPACTO EN LAS INVERSIONES EN TITULOS VALORES**

Las inversiones en títulos valores se han visto incrementadas en un 690% desde el año 2002, se observa que pasaron de Bs. 6.305 millardos a Bs. 49.807 millardos al cierre del mes de octubre de 2007 (Gráfico No.5), producto de la prohibición de la libre convertibilidad de la moneda nacional en divisas.

**Grafico No.5 Sistema Bancario. Cuenta: Inversiones en Títulos Valores**



**Fuente: SUDEBAN / Cálculos propios**

Las inversiones en títulos valores alcanzaron al finalizar el mes de octubre de 2007 la cantidad de Bs. 49.807 millardos lo cual implicó un aumento de Bs. 43.502 millardos (690%) con respecto a diciembre de 2002 cuando su saldo llegó a Bs. 6.305 millardos.

Las inversiones en títulos valores del sistema bancario para el mes de Octubre de 2007, se situaron en Bs. 49.807 millardos, (conformadas por las inversiones en valores emitidos por el sector privado por 29.242 millardos mas las inversiones en títulos valores emitidas por el sector publico por Bs. 37.656 millardos menos las inversiones cedidas por 17.043 millardos menos las provisiones Bs. 48 millardos) equivalen al 23,94% del activo total, reflejando un aumento del 14,03% (Bs. 6.128 millardos), en comparación con septiembre 2007.

**Grafico No. 6** Sistema Bancario. Cuenta: Inversiones en títulos valores



Fuente: Sudeban/ Memoria anual 2006

En cuanto a Inversiones en Títulos Valores del sistema bancario en su totalidad se destacan las subcuentas Títulos Valores del Estado con el 73% del total, y Títulos Valores del Sector Privado con 27% de 44.876.372 millones de bolívares para el año 2.006.

Con el control de cambio vigente la banca se ve imposibilitada a destinar sus disponibilidades en instrumentos en el extranjero, por lo que ha dirigido sus recursos a la adquisición de títulos valores emitidos por el gobierno nacional, a pesar del riesgo del que son concentrar casi el 40% de su activo en un solo tipo de instrumento.

De las inversiones en títulos valores, el 68,43% se concentró en los 10 primeros bancos que conforman este rubro, resultando superior en 3,0 puntos porcentuales con respecto al mes de Septiembre 2007. Al comparar esta concentración con la obtenida en el mes de Octubre 2006, es inferior en -8,6 puntos porcentuales.

Los diez bancos con mayor volumen de inversiones en títulos valores, al cierre del mes septiembre de 2007, son los siguientes: (En millardos de Bs.)

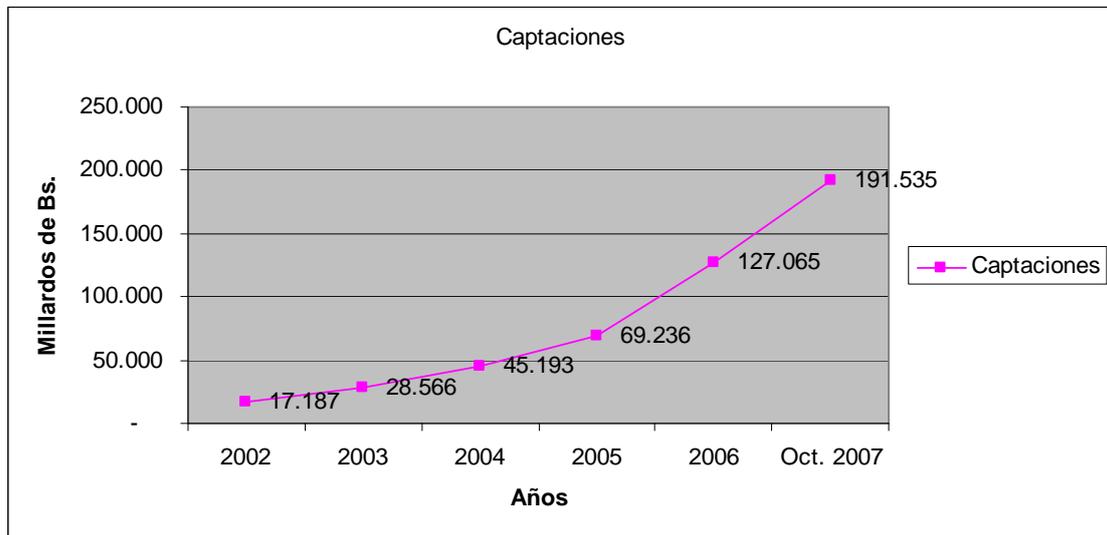
| <b>Inversiones en Títulos Valores<br/>(diez primeros bancos)</b> | <b>MMM<br/>Bs.</b> | <b>Cuota M.</b> | <b>Coloc.<br/>B.C.V.</b> |
|--|--------------------|-----------------|--------------------------|
| <b>1. Industrial de Vzla.</b>                                    | 5.626              | 11,70%          | 28,0%                    |
| <b>2. Banfoandes</b>   | 4.532              | 9,42%           | 66,1%                    |
| <b>3. Federal</b>  | 4.209              | 8,75%           | 18,8%                    |
| <b>4. Occ. de Descuento</b>                                      | 4.005              | 8,33%           | 7,7%                     |
| <b>5. Mercantil</b>  | 3.774              | 7,85%           | 63,0%                    |
| <b>6. Banesco</b>  | 3.071              | 6,38%           | 19,7%                    |
| <b>7. Provincial</b>   | 2.617              | 5,44%           | 68,6%                    |
| <b>8. Venezuela</b>  | 2.014              | 4,19%           | 32,6%                    |
| <b>9. Caroní</b>   | 1.738              | 3,61%           | 37,7%                    |
| <b>10. Fondo Común</b>   | 1.325              | 2,75%           | 0,1%                     |
| <b>TOTAL SBCU</b>  | <b>48.095</b>      |                 | <b>37,2%</b>             |

Fuente de Información: [www.bancaynegocios.com](http://www.bancaynegocios.com)

El nivel de empapelamiento de la banca nacional producto de la negociación y compra de títulos del gobierno han permitido mantener ganancias, sin embargo existe una gran dependencia a las inversiones en valores.

### III.2.4.2.4 IMPACTO EN LAS CAPTACIONES

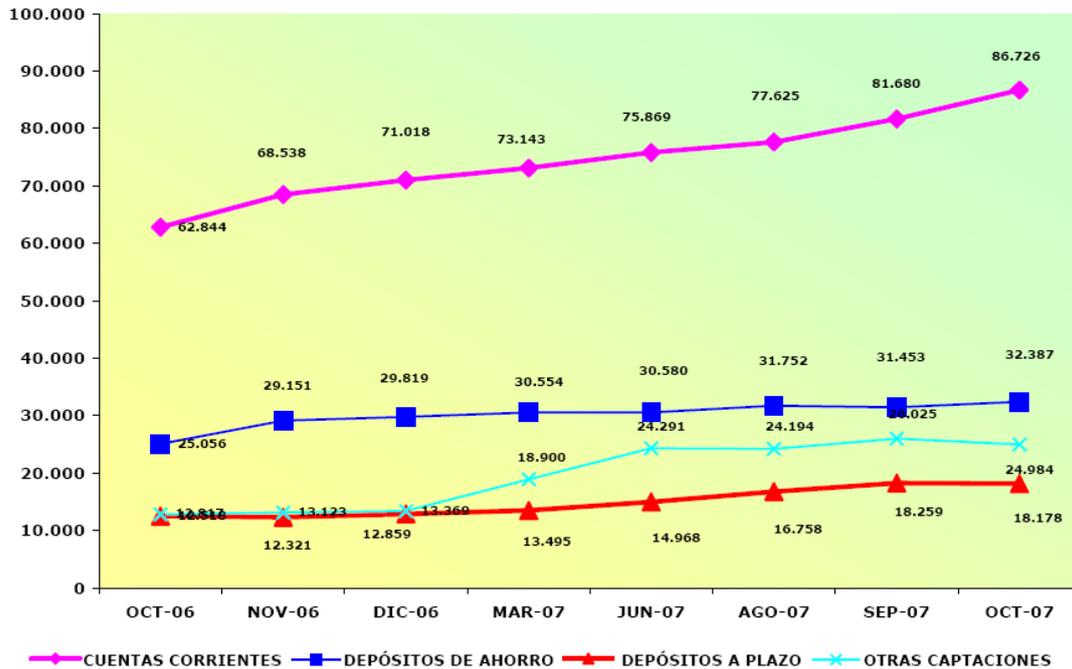
**Gráfico No. 7** Sistema Bancario. Cuenta: Captaciones



**Fuente:** SUDEBAN / Cálculos propios

Las captaciones alcanzaron al finalizar el mes de octubre de 2007 la cantidad de Bs. 191.535 millardos lo cual implicó un aumento de Bs. 174.38 millardos (1014%) con respecto a diciembre de 2002 cuando su saldo llegó a Bs. 17.187 millardos.

**Gráfico No. 8 Captaciones Bancarias**



Fuente: SUDEBAN

El pasivo del sistema bancario al cierre de octubre de 2007 se situó en Bs. 191.535 millones, presentando un crecimiento de 7,99% (Bs.14.173 millones) respecto al mes de septiembre de 2007, cuando alcanzó un saldo de Bs. 177.362 millones. Asimismo, se incrementó en 53,83% en comparación con octubre de 2006 (Bs. 124.508 millones).

En relación a las captaciones del público, estas han experimentado un incremento luego de la aplicación del control de cambio venezolano en el mes de febrero de 2003, sin embargo las emisiones de instrumentos financieros denominados en divisas extranjeras y pagaderas en bolívares por parte del ejecutivo Nacional han hecho que los clientes puedan no solo mantener sus dinero en las captaciones de la banca sino también adquirir dichos bonos.

El control de cambio genera un incremento de la liquidez, la cual redunda en un aumento de las captaciones de ahorros por la restricción en la adquisición de divisas.

Según cifras del Banco Central al 12 de octubre de 2007, sitúan la liquidez monetaria (M2) en Bs. 135,2 billones, un crecimiento del 13% en el año y superior a la inflación.

El público al verse imposibilitado para adquirir divisas, deposita su dinero en la banca, por lo que las captaciones se mantienen en aumento. Se puede observar en el gráfico No. 7 el incremento de las captaciones de la banca venezolana en un 1014% entre el año 2002 y 2007. La banca venezolana utiliza dichos fondos de los ahorristas para la adquisición de títulos valores y para realizar préstamos a personas naturales y jurídicas.

Luego de la colocación de la emisión de Bonos del Sur III, que redujo momentáneamente el nivel de M2, éste parece recuperar su tendencia al alza (Ver anexo 6).

## CONCLUSIONES O RECOMENDACIONES

La política monetaria desarrollada por el gobierno nacional en la actualidad, tiene gran importancia para todos los sectores de la economía nacional.

Actualmente, el Banco Central de Venezuela centraliza la compra y venta de divisas del país. En este sentido serán de venta obligatoria al BCV, al tipo de cambio establecido, las divisas que ingresen al País provenientes de las exportaciones de bienes y servicios.

Con la implantación del control de cambios en febrero 2003, se crea en Venezuela la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) la cual es la que se encarga de llevar el registro de usuarios del Régimen Cambiario, otorgar las autorizaciones para la adquisición de divisas, y en definitiva, del control y establecimiento de los requisitos, procedimientos y restricciones que requieren la ejecución del Convenio Cambiario No. 1 conforme al cual se establecen el Régimen de Control de Cambios.

Para el periodo analizado comprendido entre los años 2002 y octubre 2007 el sistema bancario venezolano se ha destacado por aumentos significativos en los rubros de disponibilidades, cartera de crédito, inversiones en títulos de valores y en las captaciones en los periodos anuales antes mencionados.

Después de analizar los estados financieros de la banca venezolana, posterior al control de cambio vigente desde el año 2003 se puede concluir lo siguiente:

- Se observa un aumento de las captaciones (aumento de liquidez) por la restricción en la adquisición de divisas.
- Incremento de los activos por la vía de las inversiones en títulos valores (como consecuencia del incremento de las captaciones).

- Se observa un incremento en las reservas internacionales en US\$ 15.094 millones, equivalente a un 102%, desde el año 2002 hasta septiembre 2007
- Existe un mayor otorgamiento de préstamos por parte de la banca venezolana.
- En el mediano plazo la represión del ahorro y de los ingresos de los agentes económicos en bolívares permitiría que se expanda la oferta monetaria. Un incremento de la oferta monetaria también actuaría en pro de una reducción de los niveles de tasas de interés.
- Incremento de los activos de la banca paralelamente a que el PIB ha experimentado un crecimiento sostenido durante 15 trimestres consecutivos.
- El control de cambio favoreció la recuperación de la liquidez monetaria y las tasas de crecimiento, esto derivado de la imposibilidad de los agentes económicos de trasladar o denominar sus ahorros o parte de su patrimonio en instrumentos financieros denominados en dólares.

El control de cambio, aunado a la fuerte expansión fiscal continuará produciendo un fuerte incremento de la liquidez. Esta fuerte expansión de la liquidez presiona las tasas de interés a la baja.

El control de cambio favoreció una recuperación de la liquidez monetaria y de sus tasas de crecimiento. Al decretarse la suspensión de las operaciones en divisas se hace innecesario mantener y resguardar la paridad de intereses, esto derivado a la imposibilidad para los agentes económicos de trasladar o denominar sus ahorros o parte de su patrimonio en instrumentos financieros denominados en dólares.

## BIBLIOGRAFIA

### Libros

DIAZ, Ana; OCHOTECO, Wilmeida; CRESPO, Alí. *Mercado Cambiario*

FIDIAS, Arias. (1999). *El proyecto de investigación: Guía para su elaboración* (Tercera edición). Caracas. Editorial Episteme

GARCIA CORDOBA, Fernando (2006). *La tesis y el trabajo de tesis*. México. Editorial Limusa.

KRUGMAN, Paul (1994) *Economía Internacional: Economía y política* (4ta edición) Madrid. Mc Graw-Hill.

MÉNDEZ A., Carlos E. (1997). *Metodología. Guía para elaborar diseños de investigación en ciencias económicas, contables y Administrativas*. Segunda edición. McGraw – Hill. Colombia.

PURROY, Miguel (1998). *Inflación y régimen cambiario: Un enfoque de economía Política*. 1era. Edición. Caracas. Publicaciones Banco Central de Venezuela.

RODNER, James Otis. *Elementos de las Finanzas Internacionales*. Editorial Arte. Caracas 1997.

Banco Central de Venezuela, Informe Económico 1983

Gaceta Oficial N° 37.625, Convenio Cambiario N° 1. Febrero 5, 2.003

Gaceta Oficial N° 37.625, Convenio Cambiario N° 2. Febrero 5, 2.003

Gaceta Oficial N° 37.627, Convenio Cambiario N° 3. Febrero 7, 2.003

### **Paginas en Internet**

Banco Central de Venezuela: [www.bcv.org.ve](http://www.bcv.org.ve)

Comisión de Administración de Divisas. CADIVI. [www.cadivi.gob.ve](http://www.cadivi.gob.ve)

El Universal: [www.eluniversal.com](http://www.eluniversal.com)

El Nacional: El Nacional. <http://www.el-nacional.com/especiales/control/reacciones4.asp>

[www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/48/controlcambio.htm](http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/eco/48/controlcambio.htm)

[www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/egp-reservas.htm](http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/egp-reservas.htm)

[www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm](http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2006/orgc-12b.htm)

[www.usergioarboleda.edu.co/PyMES/noticia13.htm](http://www.usergioarboleda.edu.co/PyMES/noticia13.htm)

[www.bcv.org.org.ve/c6/terminosmc.pdf](http://www.bcv.org.org.ve/c6/terminosmc.pdf)

Balances de Publicación Consultado el 19 de noviembre de 2007. SUDEBAN Memoria Anual 2006 [www.sudeban.gov.ve](http://www.sudeban.gov.ve)

## GLOSARIO DE TERMINOS

**Balanza de pagos:** Registro de las transacciones económicas, generalmente anual, entre los residentes de un país y el resto del mundo. Parte de las cuentas nacionales que contabiliza las operaciones hechas con el exterior. Consta de la cuenta de capital y de la cuenta corriente. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Bolívar:** Unidad monetaria oficial de Venezuela. Se abrevia Bs. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Control de cambio:** Medida oficial que se toma para proteger tanto el valor de la moneda local como las reservas internacionales de un país mediante la restricción de la compra y venta de divisas. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Cotización de una moneda:** Precio asignado públicamente a una moneda en función de otra. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Demanda de Divisas:** La demanda de divisas es determinada por la cantidad de moneda extranjera que se necesita en el país, se origina por las importaciones de bienes y servicios, pagos por rendimientos de la inversión extranjera en el país, donaciones y exportaciones de capital no monetario. Es decir, se origina en las transacciones pasivas o débitos de la balanza.

**Devaluación:** Pérdida de valor de una moneda local frente a una moneda extranjera. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Divisa:** Sinónimo de moneda extranjera. El término se aplica a billetes y monedas extranjeras, depósitos en bancos e instituciones financieras internacionales, transferencias, cheques y letras. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Exportación:** Venta de productos locales a países extranjeros para su consumo o procesamiento en los últimos. En pago por sus productos, el exportador recibe divisas que luego podrá convertir a moneda local. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Inflación:** Aumento sostenido del nivel general de precios, disminuyendo el valor real de la moneda. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**La importación:** es la compra e introducción legal de un producto extranjero en un país. Para su adquisición, el importador requiere de divisas. (Ministerio de Finanzas, 2003).

**Liquidez:** Facilidad con que un activo (efectivo, divisas, valores, depósitos, etc.) puede convertirse en dinero. El grado de liquidez de los activos se mide por la facilidad de convertirlos en dinero efectivo. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Mercado Cambiario:** es en el que se compran y venden divisas, (Ministerio de Finanzas, 2003). El mercado cambiario está representado, desde el punto de vista institucional, por el Banco Central, siendo éste, el mayor comprador y vendedor de divisas; su papel dependerá de los controles que ejerza sobre la moneda extranjera. Se apoya en la banca comercial y en las casas de cambio como expendedoras al detal de divisas. (Purroy, 1998).

**Mercado negro (también paralelo):** Generalmente aparece cuando hay restricciones impuestas en la negociación de un bien. Mercado clandestino en el que puede adquirirse o venderse un bien. Como escapa a las regulaciones de las autoridades competentes, en el

caso de las divisas, el mercado negro absorbe su demanda y produce un alza en el tipo de cambio que maneja. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Oferta y Demanda de Divisas:** los mercados de divisas se determinan por las leyes de oferta y demanda que rigen los diversos mercados económicos, siendo el tipo de cambio el punto de intersección entre las cantidades de divisas necesarias para las importaciones y la oferta de moneda extranjera proveniente de las exportaciones.

**Oferta de Divisas:** La oferta de divisas se determina por la cantidad de moneda extranjera que ingresa al país, bien sea por exportaciones de bienes o servicios, por rendimientos sobre inversiones en otros países, donaciones o importaciones de capital no monetario. En otras palabras, se origina en las transacciones activas o créditos de la balanza de pagos.

**Política Cambiaria:** se refiere a la definición de un determinado nivel del tipo de cambio y a las acciones para alcanzarlo. (Purroy, 1998)

**Precio:** es la cantidad de dinero dada a cambio de una mercancía o servicio, es decir, el valor de una mercancía o servicio en términos monetarios. En la compra de bienes y algunos servicios se denomina "precio"; en el alquiler de los servicios del trabajo "salarios", sueldo, etc.; en el préstamo de dinero o capital "interés"; en el alquiler de la tierra o un edificio "renta". (Villalobos, 1997).

**Régimen Cambiario:** consiste en el marco institucional y en las reglas de funcionamiento, mediante las cuales se forma el precio de las divisas, se regula su tenencia e intercambio. (Purroy, 1998)

**Régimen de bandas:** Esquema cambiario en el que el tipo de cambio fluctúa libremente según la oferta y la demanda, entre un nivel mínimo y otro máximo predeterminados. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Reevaluación de una moneda:** Elevar su valor respecto a otras monedas. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Reservas Internacionales:** son los recursos financieros en divisas con los cuales cuenta un país para garantizar los pagos de los bienes que importa y el servicio de la deuda, así como para estabilizar la moneda. Las reservas internacionales de Venezuela que administra el BCV provienen fundamentalmente de las exportaciones petroleras que realiza PDVSA. Cuando PDVSA comercializa petróleo recibe divisas, las cuales vende al BCV a cambio de bolívares. Luego, PDVSA paga sus impuestos, regalías y utilidades y traspasa esos bolívares al Gobierno Nacional. De esta forma es que el BCV crea los bolívares que circulan en la economía y cuyo respaldo son las reservas internacionales.

**Tipo de Cambio:** se entiende por tipo de cambio la cotización de una moneda con respecto a otra, es decir, expresa la cantidad de una moneda que hay que dar para recibir una divisa de otro país. (Rivero, 1996).

**Tipo de cambio (también tasa):** Precio o valor de una moneda respecto a otra. De ser real, es el que refleja la fortaleza de una economía en comparación con la del país tomado como referencia. Si es nominal, es el precio por el cual se cambia una moneda extranjera, independientemente de lo anterior. De ser fijo, es obligatorio y pautado por la autoridad monetaria del país, Si es libre o flotante, es fijado autónomamente por el mercado a través de la oferta y la demanda, sin intervención gubernamental. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

**Unidad monetaria:** Medio oficial de cambio de una nación. Está representada por los billetes y monedas de curso legal y sirve como unidad de cuenta de las transacciones realizadas dentro del país. (Fuente: <http://www.cadivi.gob.ve/biblioteca/abc.html>)

## **ANEXOS**

## ANEXO 1

**AÑO CXXX - MES VI Caracas, viernes 5 de febrero de 2003 Número 37.625**

**DECRETO N° 2.302**

**HUGO CHAVEZ FRIAS**

**Presidente de la República**

En ejercicio de la Atribución que le confiere el numeral 11 del artículo 236 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela y 110 de la Ley del Banco Central de Venezuela, en concordancia con previsto en los artículos 73 ejusdem, 46 y 51. de la Ley Orgánica de la Administración Pública, 8°, numeral 2 del Decreto sobre Organización y Funcionamiento de la Administración Pública Central, en Consejo de Ministros y artículo 2° del Convenio Cambiario N° 1, suscrito entre el Ministro de Finanzas y el Presidente del Banco Central de Venezuela, en Consejo de Ministros,

### **CONSIDERANDO**

Que en fecha 05 de febrero de 2003, el Banco Central de Venezuela y el Ministro de Finanzas. suscribieron el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003, en el cual se establece el, régimen de administración de divisas, a ser implementado en el país como consecuencia de la política cambiaria acordada entre el Ejecutivo Nacional y la referida Institución Financiera.

### **CONSIDERANDO**

Que en virtud de lo anterior, de conformidad con la normativa aplicable, se hace necesario crear una comisión especial, con la participación del Banco Central de Venezuela, para conocer decidir y ejecutar las atribuciones y actos que resultan del mencionado Convenio Cambiario.

### **DECRETA**

#### **Capítulo I**

#### **De la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI)**

Artículo 1°. El presidente de la República, en Consejo de Ministros, aprobará los lineamientos generales para la distribución del monto de divisas a ser destinado al mercado cambiario, oída la opinión de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), de acuerdo al presupuesto de divisas que se establecerá en aplicación del Convenio Cambiario.

Artículo 2°. Se crea la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), la cual tendrá por objeto ejercer las atribuciones que le correspondan, de conformidad con lo previsto en el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003, suscrito entre el Banco Central de Venezuela y el Ministerio de Finanzas y las previstas en este Decreto.

Artículo 3°. De conformidad con lo previsto en el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) , tendrá las siguientes atribuciones:

1. Establecer los registros de usuarios del. régimen cambiario que considere necesarios, los requisitos de inscripción y los mecanismos de verificación y actualización de registros, para lo cual requerirá el apoyo de los órganos y entes nacionales competentes.
2. Otorgar autorizaciones. para la adquisición de divisas por parte de los usuarios del régimen cambiario.
3. Autorizar, de acuerdo con el presupuesto , de divisas establecido, la adquisición de divisas, por parte de los solicitantes para el pago de bienes, servicios y demás usos, según lo acordado en el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003 y los convenios que lo modifiquen o adicionen.
4. Determinar las autorizaciones de adquisición de divisas que por sus características y cuantías pueden ser objeto de delegación.
5. Establecer y aplicar la metodología que se utilizará para el trámite y aprobación de las autorizaciones de adquisición de divisas y velar por su cumplimiento.
6. Establecer los requisitos, limitaciones, garantías y recaudos que deben cumplir, otorgar y presentar los solicitantes de autorizaciones de adquisición de divisas.

7. Acordar y contratar, cuando lo considere necesario, con instituciones públicas o privadas, la recepción, verificación y trámite de las solicitudes para la adquisición de divisas.
8. Celebrar convenios con los bancos, casas de cambio y demás instituciones financieras autorizadas para que realicen actividades relativas a la administración del régimen cambiario.
9. Autorizar a los bancos, casas de cambio y demás instituciones financieras para que realicen actividades relativas a la administración del régimen cambiario.
10. Evaluar periódicamente los resultados de la ejecución del régimen cambiario.
11. Recomendar al Ejecutivo Nacional las medidas que considere necesarias para la mayor eficacia en el cumplimiento de sus atribuciones.
12. Establecer los sistemas, de información y control que considere necesarios para optimar la gestión referida a la autorización de compra de divisas, así como para la verificación de la utilización de las divisas por parte de los usuarios. Determinar los requisitos y demás recaudos que aportarán los obligados a vender divisas al Banco Central de Venezuela, así como los sistemas de información y control requeridos para fiscalizar el cumplimiento de la referida obligación.
13. Aplicar las sanciones administrativas que le correspondan.
14. Las demás que le correspondan de conformidad con los convenios cambiarios y las normas que los desarrollen.

Artículo 4°. La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) hará uso de las nuevas tecnologías para el desempeño de las atribuciones que se le asignan en el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003, garantizando así los principios de honestidad, participación, celeridad, eficacia, eficiencia, transparencia, rendición de cuentas y responsabilidad en el ejercicio de la función pública.

Artículo 5°. Para el mejor desempeño de sus atribuciones, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) dictará su reglamento interno de organización y funcionamiento. Asimismo, podrá crear las sub-comisiones y grupos de trabajo que estime pertinentes y establecer las normas y mecanismos que requiera, la aplicación del Convenio Cambiario, que le da origen a sus modificaciones.

Artículo 6°. La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), a través de su Presidente, deberá presentar informes periódicos al Presidente de la República y al Ministro de Finanzas sobre el avance en el ejercicio de las atribuciones que le corresponden.

## **Capítulo II**

### **De las normas para la administración y control de las divisas**

Artículo 7°. La adquisición de divisas estará sujeta a la previa inscripción del interesado en los registros de usuarios y a la autorización para participar en el régimen cambiario. Para ser inscrito o inscrita en el registro respectivo será obligatorio, además de los requisitos exigidos por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), la presentación del Registro de Información Fiscal y de las tres últimas Declaraciones del Impuesto sobre la Renta, de impuestos a los Activos Empresariales e impuesto al Valor Agregado, solvencias del Seguro Social, del INCE y última declaración de tributos municipales, para los obligados a ello.

Artículo 8°. La Autorización de Adquisición de Divisas será nominal e intransferible y tendrá una validez de ciento veinte (120) días continuos, contados a partir de la fecha de su notificación. La Comisión podrá conceder un lapso de validez mayor, cuando lo considere indispensable y justificado. El documento en que conste la autorización de adquisición de divisas podrá ser desmaterializado.

Artículo 9°. La utilización de las divisas deberá corresponder a los términos establecidos en la autorización para la adquisición de divisas. No obstante, la Comisión podrá reconocer márgenes razonables de variación en los términos autorizados, siempre y cuando no impliquen desviaciones sustanciales frente a los originalmente aprobados.

Artículo 10°. Para velar por el cumplimiento de las normas que rigen el régimen de administración de divisas, la Comisión de Administración de Divisas establecerá los documentos y demás recaudos que

deberán presentar los adquirentes de divisas para comprobar la utilización de las mismas y podrá realizar la verificación física o contable correspondiente. La Comisión de Administración de Divisas podrá exigir la comprobación de la utilización de las divisas autorizadas con anterioridad, como requisito previo a la aprobación de nuevas solicitudes del mismo usuario. Los organismos públicos y privados están obligados a suministrar, sin dilación alguna, la información, no sometida a reserva con arreglo a la ley, y la documentación en la oportunidad y formato que les sea solicitada por parte de la Comisión de Administración de Divisas.

Cuando el monto de divisas utilizado sea inferior al autorizado, el usuario de la autorización deberá informar a la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) para la anulación del saldo correspondiente o la devolución de las divisas a que haya lugar.

Artículo 11°. La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) podrá suspender, mediante providencia motivada, el registro y la tramitación de la autorización de adquisición de cualquier solicitante de divisas mientras se culmina la investigación respectiva, en aquellos casos en que existan serios indicios de que las personas interesadas hayan suministrado información o documentación falsa o errónea para su inscripción en el respectivo registro o en la solicitud de adquisición de divisas, sin perjuicio de las responsabilidades civiles, penales y administrativas a que haya lugar.

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

Artículo 12°. Los gastos necesarios para el funcionamiento de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) serán imputados al presupuesto del Ministerio de Finanzas.

Artículo 13°. La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) cesará en el ejercicio de sus atribuciones una vez que se haya dejado sin efecto el régimen de administración de divisas, contenido en el Convenio Cambiario N° 1 de fecha 05 de febrero de 2003. La Comisión, a través de su Presidente, deberá entregar un informe final al Presidente de la República sobre su gestión.

### **Capítulo III**

#### **Disposiciones finales**

Única. Quedan derogadas las disposiciones contenidas, en resoluciones, providencias y, demás actos que coliden con lo dispuesto, en el Presente Decreto.

### **Capítulo IV**

#### **Disposiciones transitorias**

Primera. La Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) podrá otorgar autorización de adquisición de divisas en los casos de importaciones embarcadas hacia puertos venezolanos o nacionales con anterioridad al 22 de enero de 2003, para el pago de los montos que se adeuden por estos conceptos. Para esos casos, los Interesados constituirán, fianzas bancarias en compañías de seguros, pura y, simple, a favor la República, y en los términos que la Comisión determine, fines de garantizar la devolución de las divisas correspondiente en los casos en que dicha deuda hubiese sido ya pagada por el importador o que los bienes importados no sean nacionalizados dentro de los dos meses siguientes contados a partir de la entrada en vigencia del presente Decreto.

Segunda. El presente Decreto entrará en vigencia a partir su publicación en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela.

Dado en Caracas, a los cinco días del mes de febrero de dos mil tres Año 192° de la Independencia y 143° de la Federación.

Ejecútese

(L.S.)

HUGO CHAVEZ FRIAS

Refrendado

El Vicepresidente Ejecutivo (L.S.)

José Vicente Rangel

Refrendado

El Ministro del Interior y Justicia (L.S.)  
Lúcas Rincón Romero  
Refrendado  
El Ministro de Relaciones Exteriores (L.S.)  
Roy Chaderton Matos  
Refrendado  
El Ministro de Finanzas (L.S.)  
Tobías Nóbrega Suárez  
Refrendado  
El Ministro de la Defensa (L.S.)  
José Luis Prieto  
Refrendado  
El Ministro de la Producción y el Comercio (L.S.)  
Ramón Rosales Linares  
Refrendado  
El Ministro de Agricultura y Tierra (L.S.)  
Efrén de J. Andrades Linares  
Refrendado  
El Ministro de Educación Superior (L.S.)  
Héctor Navarro Díaz  
cclv  
Refrendado  
El Ministro de Educación Cultura y Deporte (L.S.)  
Aristóbulo Isturiz Almeida  
Refrendado  
La Ministra de Salud y Desarrollo Social (L.S.)  
María Urbaneja Durant  
Refrendado  
La Ministra del Trabajo (L.S.)  
María Cristina Iglesias  
Refrendado  
El Ministro de Infraestructura  
(L.S.) Diosdado Cabello Rondón  
Refrendado  
El Ministro DE Energía y Minas (L.S.)  
Rafael Darío Ramírez Carreño  
Refrendado  
El Encargado del Ministerio del Ambiente y de los Recursos Naturales (L.S.)  
Alejandro Hitchen  
Refrendado  
El Ministro de Planificación y Desarrollo (L.S.)  
Felipe Pérez Marti  
Refrendado  
La Encargada del Ministerio de Ciencia y Tecnología (L.S.)  
Marlene Yadira Córdova  
Refrendado  
La Ministra de Comunicación e Información (L.S.)  
Nora Margarita Uribe Trujillo  
Refrendado  
El Ministro de Estado (L.S.)  
José Francisco Natera Martínez  
Refrendado  
El Ministro de Estado  
(L.S.) Nelson José Merentes Díaz  
<http://www.cadivi.gov.ve/>

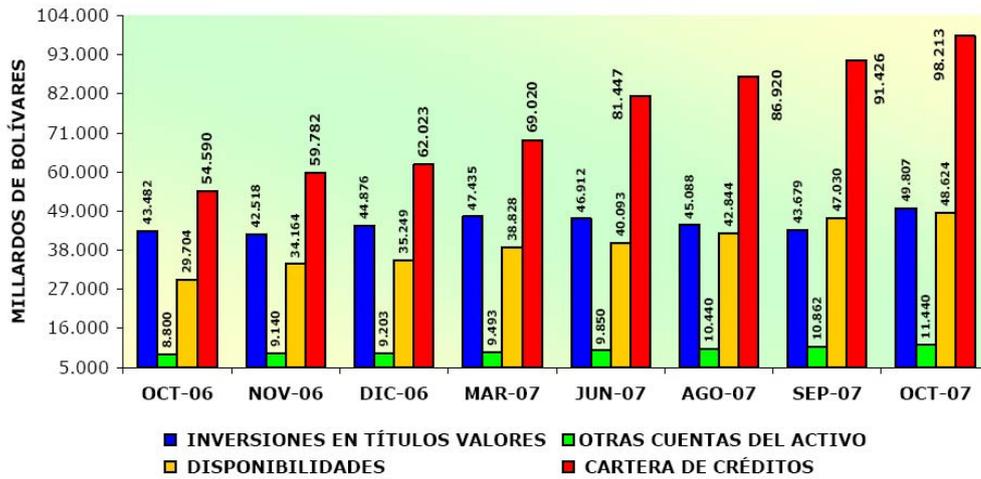
**ANEXO 2**

|  | SISTEMA BANCARIO<br>BALANCE GENERAL DE PUBLICACIÓN<br>(MILLONES DE BS.) |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
|--|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|--|
|  | 1.996   | 1.997             | 1.998             | 1.999             | 2.000             | 2.001             | 2.002             | 2.003             | 2.004             | 2.005             | 2.006              |  |
| <b>AÑO</b>   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| <b>CUENTAS</b>   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| <b>ACTIVO:</b>   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| DISPONIBILIDADES   | 7.400.284   | 11.858.034        | 14.099.112        | 16.421.321        | 21.751.212        | 22.368.938        | 24.994.075        | 36.830.601        | 57.470.740        | 86.271.961        | 151.350.900        |  |
| INVERSIONES EN TITULOS VALORES   | 1.463.880   | 2.537.015         | 3.240.256         | 3.805.918         | 4.944.470         | 5.162.060         | 4.673.058         | 6.978.117         | 10.569.674        | 15.393.415        | 35.248.775         |  |
| CARTERA DE CREDITOS  | 825.545   | 962.007           | 0                 | 2.587.859         | 4.101.086         | 3.707.367         | 6.304.682         | 14.568.428        | 19.512.680        | 25.566.101        | 44.876.372         |  |
| INTERESES Y COMISIONES POR COBRAR*   | 2.008.769   | 5.988.044         | 6.948.730         | 7.453.420         | 9.276.494         | 9.740.091         | 9.368.878         | 10.377.040        | 21.682.405        | 37.983.027        | 62.022.574         |  |
| INV. EN EMP. FILIALES, AFILIADAS Y SUCURS.   | 89.218  | 139.034           | 195.961           | 370.419           | 365.283           | 501.521           | 615.786           | 721.713           | 709.078           | 966.164           | 1.287.935          |  |
| BIENES REALIZABLES   | 2.005.190   | 1.504.275         | 1.459.345         | 665.389           | 988.800           | 838.291           | 1.141.290         | 1.409.712         | 2.119.194         | 2.288.219         | 2.410.135          |  |
| BIENES DE USO  | 40.057  | 22.133            | 65.735            | 158.422           | 217.118           | 210.820           | 191.638           | 121.789           | 79.410            | 56.812            | 69.291             |  |
| OTROS ACTIVOS  | 252.007   | 344.395           | 568.480           | 742.741           | 869.863           | 867.287           | 1.218.105         | 1.274.003         | 1.454.296         | 1.816.948         | 2.401.413          |  |
| <b>PASIVO:</b>   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| CAPTACIONES DEL PUBLICO  | 6.380.214   | 10.112.364        | 12.175.527        | 14.268.978        | 19.027.723        | 19.217.834        | 20.981.094        | 31.490.564        | 50.235.987        | 76.174.208        | 138.428.876        |  |
| OBLIGACIONES CON EL B.C.V.   | 5.489.819   | 8.777.448         | 10.351.320        | 12.150.885        | 16.543.748        | 16.436.615        | 17.187.297        | 28.565.763        | 45.192.732        | 69.236.296        | 127.065.200        |  |
| CAP. Y OBLIGACIONES CON EL BCO. MAC. DE AHO. Y PREST.  | 1.920   | 3                 | 0                 | 65                | 0                 | 84.030            | 36.653            | 8.067             | 5.497             | 8.987             | 5.796              |  |
| OTROS FINANCIAMIENTO OBTENIDOS   | 10.131  | 33.308            | 62.282            | 115.184           | 131.515           | 22.582            | 46.619            | 27.256            | 289.160           | 156.677           | 270.487            |  |
| OTRAS OBLIGACIONES POR INTERMEDIACION FINANCIERA   | 438.993   | 785.306           | 1.056.631         | 1.232.545         | 1.384.034         | 1.619.688         | 1.348.605         | 1.137.864         | 2.418.538         | 4.121.009         | 4.967.582          |  |
| INTERESES Y COMISIONES POR PAGAR**   | 48.277  | 81.163            | 31.785            | 65.065            | 111.468           | 198.471           | 1.063.689         | 63.273            | 171.542           | 371.966           | 1.043.619          |  |
| ACUMULACIONES Y OTROS PASIVOS  | 258.347   | 274.730           | 509.476           | 49.512            | 67.595            | 84.423            | 156.375           | 152.869           | 191.735           | 265.138           | 340.331            |  |
| OBLIGACIONES SUBORDINADAS  | 112.307   | 145.233           | 121.900           | 607.601           | 732.134           | 738.474           | 1.081.177         | 1.495.911         | 1.924.649         | 2.517.934         | 4.698.680          |  |
| OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN CAPITAL   | 186   | 15.173            | 42.133            | 48.321            | 52.103            | 33.551            | 50.402            | 39.521            | 42.134            | 47.181            | 47.181             |  |
| <b>PATRIMONIO:</b>   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| CAPITAL SOCIAL   | 1.020.070   | 1.545.670         | 1.923.585         | 2.152.343         | 2.723.489         | 3.151.104         | 4.012.981         | 5.340.037         | 7.234.753         | 9.547.753         | 12.922.024         |  |
| APORTES PATRIMONIALES NO CAPITALIZADOS   | 216.098   | 408.939           | 440.898           | 555.318           | 694.436           | 1.036.502         | 1.562.959         | 1.775.352         | 1.881.469         | 2.212.865         | 2.785.731          |  |
| RESERVAS DE CAPITAL  | 32.116  | 86.962            | 76.830            | 80.845            | 454.404           | 573.365           | 701.606           | 593.042           | 593.869           | 1.159.005         | 1.560.670          |  |
| AJUSTES AL PATRIMONIO  | 159.533   | 240.146           | 323.173           | 357.892           | 378.424           | 405.836           | 520.340           | 758.579           | 1.058.613         | 1.318.500         | 1.674.046          |  |
| RESULTADOS ACUMULADOS  | 92.656  | 108.756           | 67.142            | 62.594            | 56.596            | 50.490            | 50.951            | 76.727            | 100.659           | 66.276            | 45.119             |  |
| GANANCIAS O PERDIDAS NO REALIZADAS EN INVERSIONES EN TITULOS VALORES DISPONIBLES PARENTA                                   | 321.911   | 483.596           | 713.918           | 1.095.694         | 1.143.105         | 1.207.570         | 1.292.910         | 2.092.915         | 3.393.195         | 4.617.086         | 6.737.491          |  |
| (ACCIONES EN TESORERIA)  | 197.756   | 219.281           | 301.524           | 0                 | -3.466            | -124.840          | -62.448           | 97.784            | 250.213           | 216.032           | 185.045            |  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>   | <b>7.400.284</b>  | <b>11.858.034</b> | <b>14.099.112</b> | <b>16.421.321</b> | <b>21.751.212</b> | <b>22.368.938</b> | <b>24.994.075</b> | <b>36.830.601</b> | <b>57.470.740</b> | <b>86.271.961</b> | <b>151.350.900</b> |  |
| */ En los Ejercicios Financieros de los años 1.996 y 1.997 la cuenta corresponde a "Otra Cuentas por Cobrar"               |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| **/ En los Ejercicios Financieros de los años 1.996 y 1.997 la cuenta corresponde a "Otras Cuentas por Pagar y Provisiões" |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |
| FUENTE: GERENCIA GENERAL TÉCNICA, GERENCIA DE ESTADÍSTICAS Y PUBLICACIONES   |   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                    |  |

Fuente de Información: Sudeban

### ANEXO 3

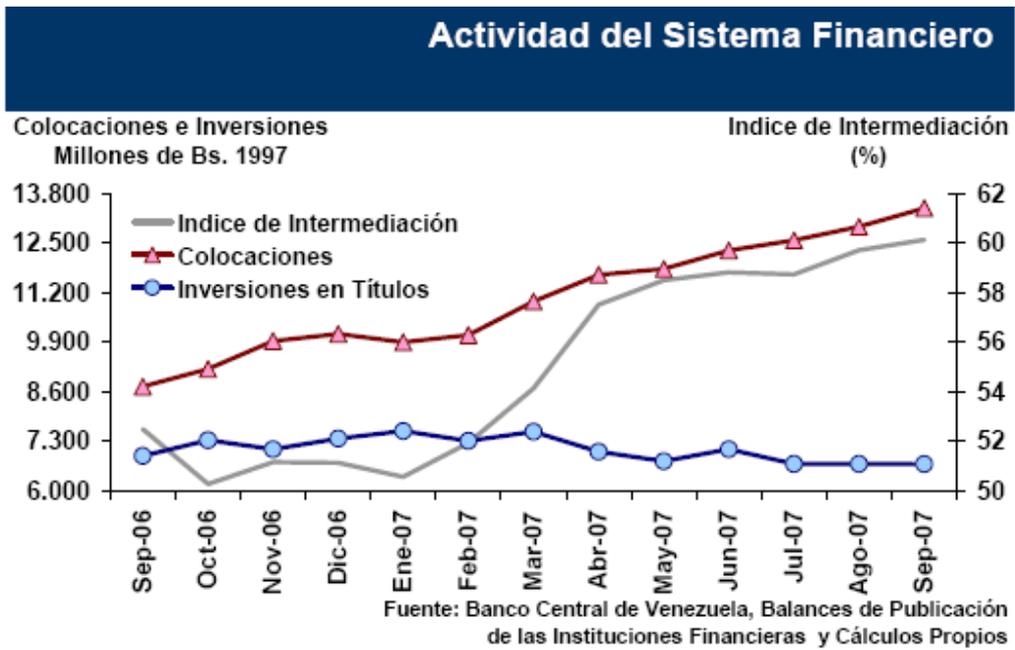
#### ACTIVO



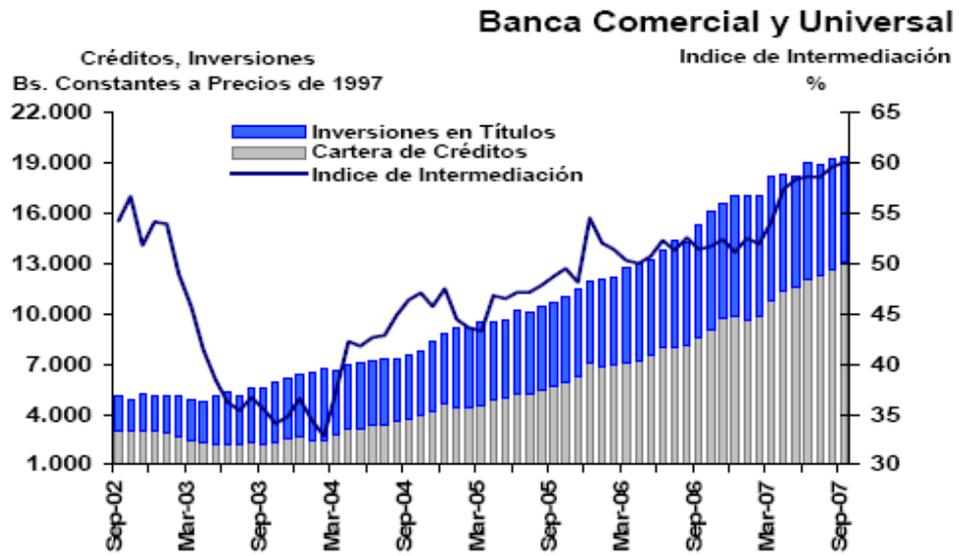
Fuente de Información: SUDEBAN

## ANEXO 4

### Actividad del Sistema Financiero



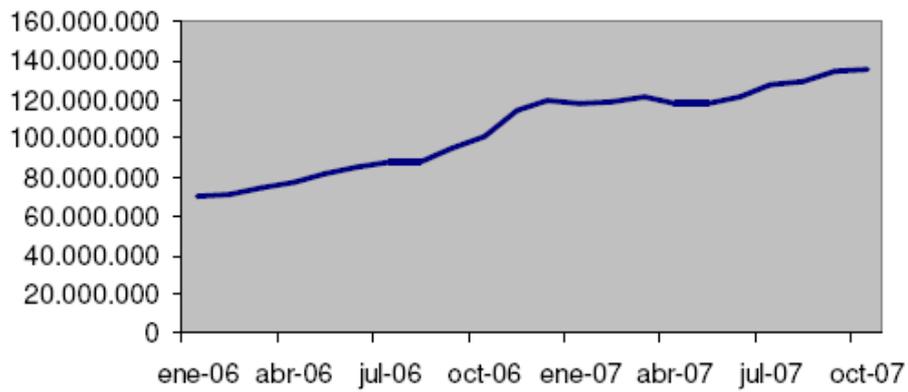
## ANEXO 5



Fuente de Información: Balances de publicación

## ANEXO 6

### Liquidez Monetaria Millones Bs.



Fuente: Banco Central de Venezuela, Cálculos Coninceel