



24
de diciembre
de 1999

**MENSAJE
DE FIN DE AÑO
DEL PRESIDENTE
DEL BANCO CENTRAL
DE VENEZUELA**

**Mensaje de fin de año
del Presidente
del Banco Central de Venezuela**

24 de diciembre de 1999

| | | |
|------|---|----|
| I. | Presentación | 3 |
| II. | La economía venezolana en 1999 | 4 |
| | 2.1. Entorno general | 4 |
| | 2.2. Políticas monetaria y cambiaria del BCV | 6 |
| III. | Principales resultados macroeconómicos | 7 |
| | 3.1. Precios, actividad económica y mercado laboral | 7 |
| | 3.2. Sector externo | 9 |
| | 3.3. Finanzas públicas | 10 |
| | 3.4. Agregados monetarios y tasas de interés | 11 |
| | 3.5. Mercado financiero | 13 |
| IV. | Principales actuaciones del BCV en sus relaciones internacionales | 17 |
| V. | Perspectivas para el año 2000 | 18 |
| VI. | Conclusiones | 20 |

Las políticas monetaria y cambiaria se orientaron a lograr una tasa de inflación inferior a la del año anterior, con mayor estabilidad de los mercados de dinero y de divisas

I. Presentación

El año de 1999 puede ser caracterizado como uno de grandes cambios en el comportamiento de la economía mundial y de la venezolana. Los vaivenes del precio de las materias primas, sobresaliendo el del petróleo, el desempeño de los países del sudeste asiático y de los latinoamericanos, así como los variables flujos de capital, constituyeron parte fundamental del marco dentro del cual se desarrollaron los agentes económicos privados y las autoridades económicas del país.

En Venezuela, el ambiente político, caracterizado por la natural incertidumbre que crea el cambio de poderes públicos, la nueva política económica a instrumentarse y el proceso de nacimiento de la Constitución, se añadieron al cuadro de factores condicionantes del desempeño de las variables económicas en el período.

En este contexto, las políticas monetaria y cambiaria instrumentadas por el BCV estuvieron orientadas a lograr una tasa de inflación inferior a la del año anterior, con mayor estabilidad de los mercados de dinero y de divisas. Tanto los objetivos como las estrategias seguidas por el ente emisor estuvieron, sin embargo, condicionados por el nivel de recesión que signó a la economía y por las expectativas desfavorables que afectaron a los agentes económicos privados. En tal ambiente, el Banco Central privilegió la actuación orientada a lograr el desenvolvimiento ordenado del mercado cambiario, la atención a las necesidades de pago externo de los agentes privados y del Gobierno, la disminución de las tasas de interés y la corrección de desequilibrios del mercado monetario, a través de la utilización de Títulos de Estabilización Monetaria (TEM).

La política fiscal se caracterizó por el esfuerzo en reducir el déficit, en un panorama que a principio de año se proyectó como de disminución de ingresos ordinarios, debido al bajo nivel de los precios del petróleo y de la actividad económica en general. La reversión del proceso de disminución de los precios del petróleo a partir del segundo trimestre, orientó parcialmente el esfuerzo hacia el ahorro de recursos provenientes de las exportaciones de hidrocarburos. El ajuste fiscal se sustentó en un incremento de ingresos a través de medidas aprobadas en la Ley Habilitante de 1999, un recorte del gasto total y un plan de financiamiento que descansó enteramente en el mercado interno, dadas las condiciones desfavorables del internacional.

La consecución de la meta de inflación para el período reseñado, reflejó una clara tendencia sostenida a la disminución del ritmo de aumento de los precios por tercer año consecutivo, ya que en el que ahora termina se logró el nivel más bajo de los últimos trece años. Esto fue consecuencia del efecto conjunto de una caída de la demanda agregada, de la estabilidad cambiaria y del muy reducido incremento de precios a nivel internacional. Sin embargo, el ambiente dentro del cual se pudo contener el crecimiento de los precios internos coincidió con la recesión iniciada a finales del primer semestre del año anterior.

La estrategia de reducción de la oferta por parte de los países de la OPEP, apoyada por Rusia, Noruega y México, resultó exitosa, permitiendo una importante recuperación de los precios del petróleo a partir del segundo trimestre

Por otra parte, en el comportamiento de la actividad económica destacan factores específicos de naturaleza política que se manifestaron adversamente en el gasto agregado de la economía y de allí, en el nivel del ingreso disponible.

Ese decaimiento de la actividad económica afectó el desempeño del mercado financiero y se evidenció en un mayor riesgo de la actividad crediticia, aumento de la morosidad de la banca y una importante disminución de las transacciones realizadas en el mercado de capitales. Las dificultades experimentadas propiciaron la adopción y acentuación de medidas orientadas a preservar la estabilidad del mercado bancario y de capitales, por parte de los organismos encargados de la supervisión y regulación.

Como contrapartida, sin embargo, el sector externo de la economía reflejó un comportamiento muy favorable, manifestado en un superávit global de la balanza de pagos, que contrasta con el déficit de esta variable en el año de 1998. Consecuentemente, las reservas internacionales del país han reflejado un sólido nivel que garantiza grados de libertad al manejo de la política económica interna y la disponibilidad para atender compromisos del país con el resto del mundo. Estos resultados positivos adquieren más relevancia al tener en cuenta que se producen a pesar de que 1999 ha sido uno de los años en los cuales la carga del servicio de la deuda pública externa ha sido más fuerte.

II. La economía venezolana en 1999

2.1. ENTORNO GENERAL

A comienzos de 1999, la economía venezolana continuó afectada por un contexto internacional signado por la persistente tendencia a la baja en los precios de los productos básicos, entre ellos el petróleo, y la retirada de los capitales de las economías emergentes para concentrarse en los países más desarrollados. Esta situación adversa se agudizó con la crisis brasileña que condujo a ese país a abandonar su régimen cambiario y generó mayor inestabilidad en la región latinoamericana. El contexto descrito afectó igualmente el desempeño económico de Colombia y Ecuador, principales socios comerciales de Venezuela en la Comunidad Andina.

No obstante, el entorno adverso tendió a moderarse a partir del mes de marzo, con la importante recuperación económica registrada por los países del Sudeste Asiático y la mayor estabilidad de los mercados financieros. Así, la recuperación del crecimiento económico en los citados países y el excelente desempeño de las economías más industrializadas y China, confirió un renovado impulso a la demanda mundial, con incidencia favorable sobre el mercado petrolero. En este contexto, la estrategia de reducción de la oferta por parte de los países de la OPEP, apoyados por Rusia, Noruega y México, resultó exitosa, permitiendo una importante recuperación de los precios del petróleo a partir del segundo trimestre. Esta tendencia fue favorecida también por la reducción en los niveles de inventario de crudos, el advenimiento del invierno en la región septentrional y la decisión anunciada de prolongar el acuerdo contraído por algunos países productores hasta el mes de marzo del 2000.

Los recortes programados de la producción petrolera, con la consecuente reducción de las inversiones en ese sector, fueron un factor determinante en la contracción de la actividad económica en el año
El superávit en la balanza de pagos, de US\$ 724 millones, en lo fundamental, recoge la recuperación de los precios petroleros, cuya magnitud más que compensó la reducción del volumen exportado

Los mercados financieros internacionales tendieron a mostrar una mayor estabilidad con posterioridad a la crisis de Brasil. No obstante, el fuerte proceso recesivo que afectó a varias economías latinoamericanas durante el año, con el consecuente deterioro de sus cuentas fiscales, generó temores de insolvencia externa y elevó la prima de riesgo de la región. Tales fueron los casos de Colombia y Ecuador, lo que determinó el abandono del régimen de bandas cambiarias en Colombia y, en el caso de Ecuador, la suspensión del servicio de la deuda externa reestructurada. Dado que estos dos países adquieren aproximadamente el 30% de las exportaciones no petroleras de Venezuela, su recesión económica representa un factor adicional que afectó adversamente el desempeño de las mismas.

En el plano interno, los recortes programados de la producción petrolera, con la consecuente reducción de las inversiones en ese sector, fueron un factor determinante en la contracción de la actividad económica en el año.

En efecto, el comportamiento de la actividad económica en 1999 muestra una caída del Producto Interno Bruto (PIB) estimada preliminarmente en 7,2%, que refleja la contracción registrada en el sector petrolero (6,8%) y en el no petrolero (6,9%), así como la disminución de los derechos de importación (17,5%).

A pesar de la magnitud de esta cifra, debe tenerse en cuenta, sin embargo, que en el primer semestre la caída del PIB fue de 9,1% y en el segundo fue significativamente inferior (5,2%).

Por su parte, la tasa de inflación hasta el mes de noviembre experimentó una variación de 18,1%, que representa el menor incremento desde 1986. La significativa desaceleración de la inflación en el año se explica por la caída de la demanda agregada, la estabilidad del tipo de cambio y la incidencia favorable de factores estacionales que moderaron el crecimiento de los precios de los productos agrícolas.

Cifras muy preliminares reflejan un superávit en la balanza de pagos, de US\$ 724 millones que, en lo fundamental, recoge la recuperación de los precios petroleros, cuya magnitud más que compensó la reducción del volumen exportado. El superávit registrado en el sector externo determinó un incremento estimado al cierre del año, de las reservas internacionales netas del BCV de US\$ 647 millones que, ajustado por la cancelación de pasivos de reserva, genera un aumento de las reservas internacionales brutas de US\$ 181 millones.

Con relación a las cuentas fiscales, cifras preliminares disponibles indican que la gestión financiera del Gobierno Central cerrará el año con un déficit de 3,1% del PIB, inferior al registrado en 1998 (4,1% del PIB) y al previsto a comienzos del año.

La reducción del déficit del Gobierno Central es atribuible tanto al programa de ajuste adoptado por el Ejecutivo mediante la Ley Habilitante, que contempló medidas para

En el año se registró un importante descenso de las tasas de interés, reflejo de la reducción de la inflación, la menor tasa esperada de depreciación y el efecto del acuerdo interinstitucional entre el Ejecutivo Nacional, el BCV, la Superintendencia de Bancos, Fogade y la Asociación Bancaria de Venezuela

El diseño y ejecución de las políticas monetaria y cambiaria estuvieron condicionados por la caída de la demanda de dinero con fines transaccionales y por el clima de incertidumbre prevaleciente en el año. Por esas razones, la contribución antiinflacionaria del Instituto se sustentó, principalmente, en una mayor intervención en el mercado cambiario

incrementar los ingresos internos y reducir el gasto, como al efecto favorable del significativo aumento de los precios petroleros, a partir del segundo trimestre, que superó con creces el precio de referencia (US\$/b 9,00) utilizado en la Ley de Presupuesto Reconducido de 1999.

El desempeño del sistema financiero se vio afectado por la recesión económica y el elevado nivel que, en promedio, registraron las tasas de interés, factores que generaron un mayor riesgo de la actividad crediticia y deterioro de la calidad de la cartera. No obstante, en el año se registró un importante descenso de las tasas de interés, reflejo de la reducción de la inflación, la menor tasa esperada de depreciación y el efecto del acuerdo interinstitucional entre el Ejecutivo Nacional, el BCV, la Superintendencia de Bancos, Fogade y la Asociación Bancaria de Venezuela. Además del propósito fundamental de reducir las tasas de interés activas y de aumentar las pasivas, el acuerdo estuvo orientado a reducir los costos operativos de la banca asociados a sus contribuciones a los organismos rectores del sistema y a incrementar los ingresos generados por la fracción remunerada del encaje legal que los bancos mantienen en el BCV.

2.2. POLÍTICAS MONETARIA Y CAMBIARIA DEL BCV

La actuación del Banco Central de Venezuela durante el año se orientó a lograr una tasa de inflación inferior a la de 1998, para lo cual se procuró el equilibrio del mercado monetario y la estabilidad cambiaria. Sin embargo, el diseño y ejecución de las políticas monetaria y cambiaria estuvieron condicionados por la caída de la demanda de dinero con fines transaccionales y la originada por el clima de incertidumbre prevaleciente en el año. Por esas razones, la contribución antiinflacionaria del Instituto se sustentó, principalmente, en una mayor intervención en el mercado cambiario, especialmente en aquellos períodos en los cuales se agudizó la caída de la demanda de dinero. Así, además de propiciar una evolución estable del tipo de cambio, se pudo corregir, parcialmente, el desequilibrio monetario sin generar presiones alcistas sobre la tasa de interés.

La política monetaria se instrumentó mediante el manejo de las tasas de interés del Banco Central y de las operaciones de mercado abierto. En el primer aspecto, el Directorio del BCV modificó en dos oportunidades la tasa de descuento, redescuento y anticipos, al rebajarla en el mes de abril de 60,0% a 55,0% y en julio a 38,0%, nivel en el que permaneció el resto del año. Adicionalmente, el Directorio aumentó en dos ocasiones la porción remunerada del encaje legal, al pasar, en el mes de agosto de 2,0% a 4,0% y, posteriormente, en el marco del acuerdo interinstitucional mencionado, de 4,0% a 6,0%. Por otra parte, con el fin de facilitar el financiamiento al sector agrícola, el Directorio del Instituto acordó reducir, temporalmente, el encaje legal a aquellas instituciones que otorgaron préstamos a dicho sector, para ciertos fines específicos.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto, estas se realizaron, principalmente, a través de la colocación de Títulos de Estabilización Monetaria (TEM), cuya

La inflación registró hasta noviembre un incremento acumulado de 18,1 %, inferior en 9,6 puntos porcentuales a la registrada entre enero y noviembre de 1998

El saldo de la circulación de los TEM bajó en 38,5 % para situarse en diciembre de 1999 en Bs. 970,1 miles de millones

frecuencia, montos y características financieras se ajustaron a lo largo del año, en función de las condiciones del mercado y del rol asignado a este instrumento en la corrección de los desequilibrios monetarios. Así, en el primer semestre, las colocaciones de TEM constituyeron un instrumento fundamental en la corrección del desequilibrio, para lo cual se realizaron subastas con frecuencia semanal, observándose en este período un cambio en el perfil de vencimiento hacia un horizonte de mayor plazo y un descenso gradual de su rendimiento. En el segundo período, comprendido entre julio y noviembre, las operaciones de mercado abierto con TEM tuvieron el propósito de corregir desequilibrios puntuales, para lo cual las subastas de estos títulos, además de esporádicas, fueron por montos inferiores, a menor plazo de vencimiento y con un descenso más pronunciado en su rendimiento.

Las colocaciones totales de TEM entre enero y noviembre de 1999 alcanzaron un valor efectivo de Bs. 3.252,0 miles de millones, lo que frente a los vencimientos registrados en el mismo período de Bs. 4.232,6 miles de millones, causaron una disminución del saldo en circulación de estos títulos de 38,5% para situarse al 21 de diciembre en Bs. 970,1 miles de millones, lo que comparado al saldo del cierre de 1998 representa una reducción de Bs. 606,5 miles de millones.

El rendimiento efectivo promedio ponderado de los TEM mostró en el año un descenso de 25,3 puntos porcentuales, con relación al rendimiento promedio registrado en el mes de diciembre de 1998, al pasar de 36,9% a 11,6% entre ambas fechas.

III. Principales resultados macroeconómicos

3.1. PRECIOS, ACTIVIDAD ECONÓMICA Y MERCADO LABORAL

La **tasa de inflación**, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró hasta el mes de noviembre un incremento acumulado de 18,1%, inferior en 9,6 puntos porcentuales a la registrada entre enero y noviembre de 1998 (27,7%). Cabe repetir que la tasa de inflación de 1999 es la más baja registrada desde 1986.

La desaceleración en el crecimiento de los precios estuvo acompañada de una menor generalización del proceso inflacionario. Así, el Índice de Difusión, que representa el porcentaje de artículos de la canasta del IPC que experimentaron alzas en sus precios, se redujo en 9,9 puntos porcentuales, al pasar el promedio de 52,0% en el período enero-noviembre de 1998, a 42,1%, en igual lapso de 1999.

La menor intensidad y generalización en la variación de los precios se observó en todos los grupos de bienes y servicios que conforman la canasta de referencia para el IPC. Se destaca el grupo Alimentos, Bebidas y Tabaco, con un aumento acumulado de precios (10,7%) que resultó sensiblemente inferior al observado en igual lapso de 1998 (28,7%). Este comportamiento se explica por el moderado aumento en los precios de los bienes agrícolas

El comportamiento de la actividad económica en 1999, muestra una caída del PIB estimada preliminarmente en 7,2%... Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que en el primer semestre la caída del PIB fue de 9,1% y en el segundo fue significativamente inferior (5,2%)

(3,5%) lo que, a su vez, contribuyó al menor aumento registrado en los precios de los bienes agroindustriales (8,2%). Asimismo, la desaceleración inflacionaria se hizo presente en los grupos Gastos Diversos (26,7%), Gastos del Hogar (18,2%) y Vestido y Calzado (12,3%), en comparación al mismo período de 1998 (34,3%, 23,2% y 16,4%, respectivamente). El comportamiento de la inflación durante 1999 refuerza la tendencia a la desaceleración en el crecimiento de los precios iniciada a mediados de 1997.

No obstante la desaceleración en el crecimiento de los precios, la inflación todavía persiste y se encuentra focalizada en los servicios, cuya variación de precios (22,7%), excede con creces la de los bienes (11,3%).

La desaceleración inflacionaria también se observó en los restantes niveles de comercialización. Así, el Índice de Precios al Mayor (IPM) registró un aumento acumulado de 12,0%, inferior al 22,5% observado entre enero y noviembre de 1998, mientras que el Índice de Precios al Productor (IPP), se incrementó en 9,0%, cifra igualmente menor a la observada en el año previo (18,8%).

Con relación a la **actividad económica**, en el año 1999 se acentuó la recesión iniciada a finales del primer semestre de 1998. Como ya se indicó, estimaciones preliminares indican una caída del Producto Interno Bruto (PIB) de 7,2%.

Los acuerdos de recorte de producción establecidos en el seno de la OPEP, a partir de la última reunión de marzo de 1999, ascienden para Venezuela a b/d 650 mil. El volumen de producción de crudos se redujo en 9,2% y las exportaciones en 14,7%.

Por su parte, el desfavorable desempeño del sector no petrolero (6,9%) tiene su origen en la profunda contracción de la demanda interna, fundamentada en los recortes de la producción petrolera, la contracción de la inversión pública y el efecto adverso de la mayor tributación y elevados intereses sobre el gasto privado de consumo e inversión. A nivel sectorial, la contracción del producto fue particularmente acentuada en aquellas actividades de mayor ponderación en la estructura del PIB no petrolero, tales como Manufactura con un decrecimiento de 10,0%, Construcción, con caída de 20,4% y Comercio, con una contracción de 16,5%.

La caída en la demanda agregada interna se estima en 8,7%, conformada por descensos de 3,8% y 24,9% en el consumo y en la inversión bruta fija, respectivamente. El consumo privado, con elevada ponderación dentro del gasto agregado, disminuyó en 4,7%. Por su parte, el consumo público se incrementó en 1,4%, impulsado por un incremento del gasto del Gobierno Central en la segunda mitad del año.

El decrecimiento, por segundo año consecutivo, de la inversión bruta fija refleja una disminución de la inversión pública (26,1%), afectada por la reprogramación de los planes de expansión de la industria petrolera. Por su parte, la inversión privada registró una significativa caída de 23,4%.

La balanza de pagos registró un superávit global de US\$ 724 millones, con lo cual las reservas internacionales brutas estimadas al cierre del año se ubicarían alrededor de US\$ 15.000 millones

Las exportaciones y en particular las no petroleras, actuaron en el año de manera procíclica, cayendo en 11,1%. Así, las exportaciones petroleras descendieron en 8,0% con relación al año anterior (a precios constantes de 1984), por efecto de los recortes de producción, en tanto que las no petroleras retrocedieron en 21,6%.

Respecto al **mercado laboral** y conforme a cifras suministradas por la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI), el mercado de trabajo registró un aumento de la tasa de desocupación, la cual pasó de 11,4% al cierre de 1998 a 15,4% a finales del tercer trimestre de 1999.

Asimismo, el crecimiento de la Población Económicamente Activa (2,6%), conjuntamente con el descenso en la ocupación formal (4,6%), determinaron un incremento del “exceso bruto de oferta laboral”, esto es, del grupo de personas dedicadas a actividades informales o desempleadas. El mayor desempleo fue acompañado por un incremento de la informalidad, tasa esta que alcanzó el 51,7% de la población ocupada.

La reducción del empleo se registró tanto en el sector privado (2,3%), como en el sector público (0,6%). La menor absorción de empleo en el sector privado reflejó la disminución de 6,4% en la ocupación formal (192.470 personas), caída esta que no logró ser contrarrestada con el crecimiento de 1,3% de la informalidad (56.604 personas).

3.2. SECTOR EXTERNO

Según cifras preliminares, la balanza de pagos registró un superávit global de US\$ 724 millones, con lo cual las reservas internacionales brutas estimadas al cierre del año se ubicarían alrededor de US\$ 15.000 millones. Este resultado es atribuible al saldo positivo de la cuenta corriente (US\$ 5.465 millones), ya que la cuenta de capital y financiera registra un déficit estimado en US\$ 3.462 millones y un saldo negativo generado por transacciones externas de difícil registro, contabilizadas en la partida de errores y omisiones (US\$ 1.279 millones).

El balance positivo de la cuenta corriente se atribuye, principalmente, al incremento del valor de las exportaciones petroleras (37,3%), el cual, a partir del segundo trimestre, acusó el efecto favorable de la política concertada para la defensa de los precios del petróleo por parte de la OPEP. De esta forma, durante 1999, el precio promedio de la canasta petrolera de exportación se incrementó en más de 40,0% respecto al observado en 1998, compensando la reducción del volumen exportado.

Las exportaciones no petroleras públicas y privadas muestran una reducción de 21,4%, vinculada tanto a la situación recesiva de los socios comerciales del Grupo Andino, como a los bajos precios internacionales de las materias primas. Por su parte, la contracción de las importaciones es atribuible al menor nivel de actividad económica.

La gestión financiera del Gobierno Central cerrará el año con un déficit de 3,1% del PIB, resultado que mejora el obtenido en 1998 (4,1% del PIB) y representa una reducción significativa en relación con las proyecciones de comienzos de año (7,4% del PIB)

Las transacciones de servicios y renta registraron una disminución de su déficit. En el primer caso, la reducción estuvo relacionada con el menor volumen de importaciones, lo cual se expresó en una baja de las erogaciones por transporte y seguros; y, en el segundo, por la caída en la remuneración de la inversión extranjera, principalmente de la directa.

El déficit de la cuenta de capital y financiera está vinculado principalmente a salidas de capital del sector privado no financiero, las cuales alcanzaron a US\$ 4.638 millones, y a la caída de la inversión extranjera directa en el país (US\$ 1.766 millones). Esta última disminución refleja en parte el hecho de que en 1999 no se registraron ingresos provenientes de la privatización de activos públicos, los cuales, en 1998, alcanzaron a US\$ 1.206 millones. Si se excluye este efecto, el flujo de inversión extranjera en el país se redujo en US\$ 560 millones. Por otra parte, el flujo de inversión de cartera disminuyó 8,3%, vinculado a menores colocaciones de títulos públicos y privados.

3.3. FINANZAS PÚBLICAS

Las cifras preliminares disponibles indican que la gestión financiera del Gobierno Central cerrará el año con un déficit de 3,1% del PIB, resultado que mejora el obtenido en 1998 (4,1% del PIB) y representa una reducción significativa con relación a las proyecciones de comienzos de año (7,4% del PIB).

La proyección inicial del déficit se sustentaba en la persistente reducción de los ingresos petroleros, producto del descenso de los precios observado desde comienzos de 1998, y en la dificultad para mejorar la recaudación interna, dada la caída estimada de la actividad económica y de la renta para el presente año. A estos factores, se agregó la baja disponibilidad de recursos de la Tesorería Nacional, la cual resultaba insuficiente para cubrir los pagos desfasados del presupuesto de 1998.

La magnitud del déficit fiscal estimado condujo al Ejecutivo Nacional a adoptar un programa de ajuste fiscal que contempló medidas para incrementar ingresos y disminuir el gasto, conjuntamente con un plan de financiamiento. Estas medidas fueron incorporadas en la Ley Habilitante que el Ejecutivo presentó a la consideración del Congreso de la República a mediados del mes de febrero y cuya aprobación se produjo el 26 de abril de 1999.

Entre las medidas de ingresos aprobadas destacan: la creación de un Impuesto a los Débitos Bancarios (IDB); la aplicación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) como sustituto del Impuesto al Consumo Suntuario y Ventas al Mayor, con una disminución de la tasa de 1%, la Reforma Parcial de la Ley Orgánica de Aduanas y del Decreto N° 2.991 que crea el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) y la Ley que Autoriza al Ejecutivo Nacional para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito Público Durante el Ejercicio Fiscal 1999.

En materia de financiamiento, la Ley Paraguas 1999 reconducida incluyó una autorización de endeudamiento de US\$ 4.303,2 millones y, adicionalmente, el Ejecutivo dispuso de una autorización de US\$ 1.400 millones contemplados en la Ley Especial de Refinanciamiento del 30 de septiembre de 1998.

Además de las medidas de ingresos y de financiamiento, se aprobó una reducción en el gasto acordado en el presupuesto por un monto de Bs. 987,2 miles de millones, equivalente, aproximadamente, a 1,5% del PIB.

La adopción de los correctivos señalados y principalmente, el repunte de los precios del petróleo en los mercados internacionales, permitieron al Ejecutivo Nacional reducir progresivamente el déficit previsto para 1999. En efecto, la mejora continua en el precio promedio de realización de la cesta de hidrocarburos exportada por Venezuela, particularmente a partir de junio, determinó que Pdvsa presentara declaraciones sustitutivas de Impuesto Sobre La Renta (ISLR), a fin de transferir a las finanzas públicas el efecto positivo de tal aumento. En este sentido, el precio promedio de realización fue inicialmente ajustado a US\$/b 11,88 y, finalmente, a US\$/b 15,0, con lo cual el precio promedio para fines fiscales se incrementó en US\$/b 6,0 con respecto al establecido originalmente en la Ley de Presupuesto Reconducido ajustado para 1999 (US\$/b 9,0).

El incremento del precio de la canasta petrolera por encima del precio de referencia para fines fiscales permitió al Ejecutivo, según lo establecido en la Ley que crea el FIEM, financiar gastos corrientes hasta por un 50% de los ingresos extraordinarios. Los recursos acumulados en el FIEM serán destinados, en parte, al financiamiento del Fondo Único Social en el año 2000, creado con el fin de concentrar en un solo ente la captación y administración de recursos que serán aplicados a diferentes planes y programas sociales.

Con relación al gasto primario (gasto total menos costos financieros), se estima una reducción de 1,0 puntos en términos del PIB, debido a la reducción de los gastos de capital y corrientes acordados en el presupuesto y a la menor ejecución presupuestaria en el año.

El déficit del Gobierno Central se financió, básicamente, con recursos de origen interno, obtenidos a través de la colocación de bonos públicos y Letras del Tesoro. En los mercados internacionales, no se hicieron colocaciones de títulos, a pesar de que el Ejecutivo contaba con la respectiva autorización para endeudarse, en razón de las exigentes condiciones financieras, en términos de costos, en esos mercados y de las posibilidades de emitir papeles en el mercado interno.

3.4. AGREGADOS MONETARIOS Y TASAS DENTERÉS

La evolución de los principales agregados monetarios refleja, durante la mayor parte del año 1999, un proceso de desmonetización originado en la caída de la demanda real

de dinero en concordancia con la evolución de sus determinantes, principalmente el producto. No obstante, hacia finales del año, se observa una importante remonetización atribuible a la mayor demanda transaccional característica de este período y también a la demanda precaucionaria de la banca y el público, ante las eventuales fallas que podrían generarse en los sistemas computacionales, como resultado del llamado “Efecto Año 2000”.

Según cifras preliminares, disponibles al 26 de noviembre, la liquidez monetaria (M2) experimentó un crecimiento nominal de 13,8%, mientras que la base monetaria aumentó en 21,2%. En términos reales, la liquidez monetaria, como medida de la demanda de dinero, disminuyó en 3,7%, en tanto que la base monetaria aumentó en 2,6%.

Durante el primer cuatrimestre, la contracción de la demanda de dinero base determinó que los flujos de oferta originados en la gestión fiscal se desmonetizaran por la vía cambiaria, haciendo que este agregado experimentara una contracción nominal de 10,2% durante ese período. Posteriormente, en el período comprendido entre los meses de abril y octubre, la base monetaria revirtió su tendencia decreciente, al registrar un moderado incremento, reflejando la disposición de la banca y del público de retener para sí una proporción de los nuevos flujos de inyección monetaria, al tiempo que continuaron corrigiendo sus excedentes de liquidez a través de la adquisición de títulos emitidos por el BCV y la compra neta de divisas. No obstante la recuperación observada, el dinero base en el mes de octubre continuó reflejando una caída de 1,4% con relación al valor de cierre de 1998. Sin embargo, la base monetaria registró en el mes de noviembre un acelerado crecimiento (22,9%) resultando este comportamiento determinante en el crecimiento anual de este agregado.

Los Activos Domésticos Netos registraron un aumento de Bs. 409,0 miles de millones, originado en la disminución del saldo de los TEM, que contrarrestó el aumento en las cuentas del Gobierno y Pdvsa, en el Banco Central.

Respecto a la liquidez monetaria, los flujos de expansión se originaron, principalmente, en la gestión fiscal y de Pdvsa y en menor medida, en la recuperación de la actividad crediticia la cual, por lo demás, no guarda relación con el crecimiento de las reservas bancarias.

Las **tasas de interés** del mercado monetario registraron a lo largo del año un descenso sostenido, en sus valores nominales y reales. Este comportamiento estuvo determinado, entre otros factores, por la orientación menos restrictiva de la política monetaria durante el año, en un contexto de reducción de la inflación y creciente disponibilidad de activos externos que incidieron en una menor tasa esperada de depreciación. En este sentido, la reducción de la tasa de redescuento en julio, el incremento de la porción remunerada del encaje legal en agosto y la reducción del rendimiento de los TEM, favorecieron la tendencia señalada. Asimismo, el descenso observado en las tasas de interés recogió el efecto del acuerdo interinstitucional mencionado.

La tasa de interés activa promedio de los bancos comerciales y universales al mes de noviembre se ubicó en 32,9%, inferior en 19,2 puntos porcentuales a la registrada al cierre de diciembre de 1998. Asimismo, la tasa activa real experimentó una caída aproximada de 16,0 puntos porcentuales. Por su parte, la tasa de interés pasiva promedio ofrecida por las instituciones señaladas, disminuyó de 38,8% al cierre de diciembre de 1998, a 18,9% en promedio al cierre de noviembre de 1999. En términos reales, esta última se ha mantenido en niveles negativos desde el mes de julio del presente año.

3.5. MERCADO FINANCIERO

Durante 1999, el desempeño del mercado financiero venezolano se vio afectado por el proceso de recesión que experimentó la economía y el elevado nivel que registraron las tasas de interés durante los primeros meses del año, factores que, entre otros efectos negativos, generaron un mayor riesgo para la actividad crediticia, aumento de la morosidad en la banca y una importante disminución de las transacciones realizadas en el mercado de capitales.

Este desfavorable contexto propició por parte de los organismos encargados de la supervisión y regulación de la actividad financiera, la adopción y acentuación de medidas tendentes a preservar la estabilidad del sistema financiero, las cuales estuvieron dirigidas, en lo fundamental, a la revisión periódica de las provisiones, a lograr un descenso de las tasas de interés y a propiciar un aumento del patrimonio de la banca.

Al respecto, durante el año, se realizaron esfuerzos por inducir una disminución de las tasas activas de interés y un aumento de las pasivas. Estos esfuerzos se formalizaron en agosto, mediante el mencionado acuerdo interinstitucional orientado a lograr, en un plazo prudencial, una estructura de tasas de interés activas y pasivas que contribuyera a la reactivación de la economía, a mejorar la remuneración del ahorro nacional y a preservar la solidez del sistema financiero, en el marco de las políticas económicas y monetarias de las autoridades nacionales.

En este sentido, el Gobierno decidió reducir la contribución del sector financiero al Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (Fogade) de 2% a 0,5% de los depósitos, con el fin de disminuir los costos de la banca. Por su parte, el BCV aumentó de 4 a 6 por ciento la porción remunerada del encaje legal, a objeto de que el sistema financiero percibiera ingresos adicionales. El sistema bancario se comprometió, entre otras medidas, a reducir en dos puntos porcentuales la tasa de interés activa y aumentar en un punto porcentual la tasa pasiva. Adicionalmente, se comprometió a realizar un análisis de los gastos de transformación, el cual está en proceso, para mejorar los niveles de eficiencia de sus operaciones.

Las operaciones activas realizadas por los subsistemas banca comercial y universal, según cifras disponibles al mes de octubre, muestran un crecimiento de 7,0% que refleja,

El nivel de aprovisionamiento de la cartera de crédito de la banca aumentó en 28,8% durante el período enero-octubre

fundamentalmente, el aumento registrado por las inversiones en valores (29,2%), dado que la cartera de crédito sólo aumentó en 1,0%.

A pesar de la disminución observada en la tasa de interés activa, la cartera inmovilizada (cartera vencida y en litigio) de la banca continuó mostrando una tendencia creciente (71,6%), lo que se reflejó en un incremento del índice de morosidad¹ de la banca de 3,3 puntos porcentuales, para situarse en 7,9% en el período bajo análisis. La evolución de este índice refuerza la tendencia al deterioro que se viene observando desde el segundo trimestre de 1998, circunstancia ésta que justifica las acciones que en materia de control preventivo ha venido ejerciendo la Superintendencia de Bancos, con el fin de mantener la calidad de la cartera de créditos y, en algunos casos especiales, de dictar medidas adicionales para exigir un aprovisionamiento mayor sobre la cartera inmovilizada.

En este sentido, el nivel de aprovisionamiento de la cartera de crédito de la banca aumentó en 28,8% durante el período enero-octubre, lo cual se reflejó en un incremento del índice que mide la relación entre la provisión y la cartera de crédito, el cual pasó de 6,2% al cierre del año anterior a 7,8% en octubre de 1999. No obstante, en términos relativos, la cartera morosa aumentó más que las provisiones realizadas por la banca, lo que se evidencia en el índice que mide el aprovisionamiento para la cartera inmovilizada², el cual disminuyó de 144,5% al cierre de diciembre de 1998, a 108,4% en octubre de 1999. Por su parte, la cartera reestructurada experimentó un incremento de 47,5% que evidencia la necesidad de evitar un mayor crecimiento de los préstamos irrecuperables, por parte de las instituciones financieras.

Según el destino de la cartera de crédito, se observa una mayor caída en los créditos al consumo (4,3%), producto, principalmente, del menor dinamismo que mostraron los créditos en cuenta corriente (50,8%), debido al elevado costo que este mecanismo impone al usuario y, en menor medida, a la disminución de los préstamos para la adquisición de vehículos (12,7%). Por su parte, el financiamiento a través de tarjetas de crédito registró un incremento de 9,0%, en tanto que los créditos comerciales descendieron en 1,4%, afectados por el bajo nivel de actividad económica.

La menor actividad crediticia determinó que las instituciones bancarias orientaran parte de sus reservas a las inversiones en valores, las cuales aumentaron en 29,2%. Sin embargo, las provisiones para inversiones en títulos valores registraron al cierre de octubre, una significativa caída de 93,5%, que se explica en parte, por las modificaciones realizadas al Manual de Contabilidad de las Instituciones Financieras que entró en vigencia en el mes de julio del presente año. Además, influyó la medida de la Sudeban, que establece la liberación de la provisión genérica para las inversiones en valores, publicada en la Gaceta Oficial N° 36.726 del 18 de junio de 1999.

¹ Cartera vencida y en litigio sobre cartera de créditos total

² Provisión de cartera de créditos sobre cartera de créditos inmovilizada bruta

El comportamiento de las colocaciones y captaciones del sistema bancario determinó un descenso de 5,6 puntos porcentuales en el coeficiente de intermediación financiera, el cual se ubicó en 60,4% al cierre de octubre

Como resultado de la evolución descrita, las inversiones en valores aumentaron su participación en el activo a 18,6%, frente a 15,5% el año anterior, mientras que la cartera de crédito disminuyó, al pasar de 46,0% al cierre de 1998 a 43,4% en el período bajo análisis.

En cuanto a las operaciones pasivas de la banca universal y comercial, se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento de sus captaciones, al aumentar en 8,2%, respecto a 15,2% durante 1998. Este comportamiento se explica, por la fuerte desaceleración en el crecimiento de los depósitos a plazo (30,4% frente a 87,5% en 1998). Esta situación se asocia a la evolución que registró la tasa de interés pasiva en el período, la cual, a partir del mes de julio, comenzó a registrar niveles reales negativos. Por su parte, los instrumentos de mayor liquidez (depósitos a la vista y de ahorro), crecieron en 2,3% y 0,9%, respectivamente, no obstante el incentivo que ofrecieron las instituciones bancarias de rifas y sorteos por el mantenimiento de saldos en dichas cuentas.

El comportamiento de las colocaciones y captaciones del sistema bancario determinó un descenso de 5,6 puntos porcentuales en el coeficiente de intermediación financiera³, el cual se ubicó en 60,4% al cierre de octubre. De manera similar, el índice de intermediación ampliada⁴ experimentó una disminución, al pasar de 88,0% en diciembre de 1998 a 86,5% en el período bajo análisis.

El índice que mide la proporción de activos improductivos sobre activo total, muestra que, durante el año, el sistema bancario ha incrementado la cantidad de activos que no genera rendimientos: cartera inmovilizada, disponibilidades, provisiones, depreciaciones, amortizaciones, cuentas por cobrar, entre otras. En efecto, el índice que mide esta relación se incrementó en 1,3 puntos porcentuales entre diciembre de 1998 (45,8%) y octubre de 1999 (47,1%), debido al ya referido crecimiento de la cartera inmovilizada y de las provisiones. Por su parte, el índice que mide la suficiencia patrimonial disminuyó en 1,7 puntos porcentuales en relación al año previo, para ubicarse en 12,5%. Esto se explica por la caída que experimentó en el período el patrimonio de la banca comercial y universal (5,7%). No obstante, ese indicador todavía es superior al nivel exigido actualmente por la Sudeban (7,0%), de acuerdo a la resolución dictada en el mes de junio de 1999, en la que se modifican los porcentajes mínimos de adecuación patrimonial, en escala ascendente, hasta el 31 de diciembre del año 2000.

Las operaciones realizadas en el **mercado de capitales**, según cifras disponibles al mes de octubre de 1999, se vieron igualmente afectadas por la presencia de factores adversos, internos y externos antes comentados. Las transacciones totales registraron una caída de 22,0% la cual, aunque inferior a la caída observada en 1998 (48,2%), refleja que las operaciones con títulos privados han descendido en 51,4%, respecto al año anterior, mientras que las transacciones con títulos públicos experimentaron un aumento de 21,3%.

³ Cartera de crédito vigente sobre depósitos a la vista, de ahorro y a plazo

⁴ Cartera de crédito vigente más inversiones en valores sobre depósitos a la vista, de ahorro y a plazo

La reducción de transacciones en el mercado primario de títulos privados reflejó, fundamentalmente, la significativa disminución que registraron las emisiones de papeles comerciales (83,4%), debido a los menores requerimientos de financiamiento exigido por las empresas. Asimismo, influyó el descenso ocurrido en las ofertas públicas de unidades de inversión de los fondos mutuales (77,0%) y de emisiones de acciones (14,7%), explicada esta última por la disminución de la capitalización tanto por vía de las utilidades no distribuidas, como de la actualización del capital social y la menor cesión entre los accionistas de los grupos.

Las transacciones efectuadas hasta el mes de octubre en la Bolsa de Valores de Caracas experimentaron una significativa caída (49,8%). Este comportamiento no fue uniforme durante el período bajo análisis. En efecto, en el primer trimestre del año el mercado accionario se caracterizó por bajos volúmenes negociados, lo que se explica por la inestabilidad macroeconómica y la incertidumbre política que afectó la percepción de riesgo de los inversionistas sobre el país. En los meses de abril y mayo por el contrario, los volúmenes transados con acciones se recuperaron debido al efecto positivo que generó la aprobación de la Ley Habilitante. Asimismo, influyó favorablemente la adquisición del grupo Fivenez por parte del Banco Caracas, negociación esta que representó el 71,0% de las acciones en circulación de dicho grupo.

A partir del mes de junio las negociaciones con acciones se redujeron por la puesta en vigencia del Impuesto a los Débitos Bancarios, el cual encareció la intermediación bursátil local. Este efecto negativo sobre el mercado de renta variable comenzó a percibirse antes de la implantación del Impuesto, cuando los inversionistas comenzaron a posicionarse en los ADR como una forma de resguardarse de posibles pérdidas. En igual sentido influyeron también los temores de una eventual alza de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, así como el efecto adverso derivado de las presiones cambiarias que afectaron a algunos países latinoamericanos, en particular a Colombia, lo que desmejoró la percepción de riesgo de la región. Por el contrario, en los meses de septiembre y octubre, se produjo una leve recuperación en el volumen promedio transado, como consecuencia de la entrada de inversionistas locales y extranjeros atraídos por los bajos niveles de precios de las acciones.

Esta ligera recuperación se reflejó en un aumento del Índice de Capitalización Bursátil de 17,6% y 5,2% en términos nominales y reales, respectivamente, para situarse en 5.633,2 puntos al cierre de octubre. Asimismo, la capitalización del mercado pasó de Bs. 4.282,9 millardos en diciembre de 1998 a Bs. 4.915,7 millardos a finales de octubre de 1999.

Las operaciones efectuadas con títulos públicos resultaron favorecidas por las mayores colocaciones de Bonos de la Deuda Pública Nacional realizadas en el mercado primario (250,2%). Por su parte, las transacciones con bonos públicos realizadas en el mercado secundario cayeron en 68,4%, lo cual contrasta con el año previo, cuando estas operaciones mostraron un incremento de 7,3%.

La recuperación de los precios del petróleo a partir del mes de marzo generó confianza en la capacidad de pago del país, incidiendo favorablemente sobre los precios de cotización de los Bonos de la Deuda Pública Externa

Este comportamiento se explica por la disminución de las transacciones con bonos Brady y globales (70,5%), atribuible a la mayor prima de riesgo del país resultante de los procesos políticos y la recesión económica. Sin embargo, la recuperación de los precios del petróleo a partir del mes de marzo generó confianza en la capacidad de pago del país, incidiendo favorablemente sobre los precios de cotización de los Bonos de la Deuda Pública Externa.

Al cierre de octubre, el precio del bono Brady se ubicó en 65,8%, representando una desmejora de 1,5 puntos porcentuales con respecto al de diciembre de 1998 (67,3%). Por su parte, los bonos globales y de conversión de deuda registraron una recuperación en sus precios al ubicarse en 66,4% y 77,4%, en cada caso, en comparación con los registrados a diciembre de 1998 (55,8% y 60,5%, respectivamente).

IV. Principales actuaciones del BCV en sus relaciones internacionales

La actuación del Instituto en el área internacional estuvo en gran medida enmarcada dentro de las secuelas dejadas por las crisis financieras de los años previos, sus lecciones y los esfuerzos por desarrollar correctivos en la arquitectura del sistema monetario y financiero internacional. En este sentido, durante el presente año el Instituto tuvo la vocería en el Comité Interino de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional en donde se trataron temas tales como el fortalecimiento de los sistemas monetarios y financieros internacionales, la necesidad de involucrar al sector privado en la prevención y resolución de las crisis financieras, liberalización de los movimientos de capital, la iniciativa de asistencia para la reducción de las deudas de los países pobres altamente endeudados, entre otros.

En el mismo sentido, el BCV participó muy activamente en las reuniones de gobernadores de bancos centrales del continente americano, España y Filipinas, donde se intercambiaron puntos de vista sobre la situación económica y financiera internacional y sus efectos sobre la región latinoamericana, con miras a introducir los correctivos necesarios. La atención de temas relacionados con los sistemas financieros y los efectos del año 2000 estuvieron dentro de los temas que se discutieron.

Asimismo, el Instituto ha estado presente en los esfuerzos que se han llevado a cabo para la búsqueda de la estabilidad financiera internacional y el estrechamiento de las relaciones entre los países en vías de desarrollo y los países desarrollados. De esta forma se asistió a las reuniones que en tal sentido se llevaron a cabo en Ciudad de México y El Cairo y se participó en reuniones a nivel latinoamericano con el fin de definir vínculos con el Foro de Estabilidad Financiera Internacional creado por las naciones del G-7, el cual se llevó a cabo en Brasil bajo los auspicios del CEMLA y con la colaboración del Banco de Pagos Internacionales.

Además, el BCV se ha incorporado de una forma más activa a las reuniones que se han venido llevando a cabo en distintos foros internacionales, en torno a los temas vinculados al ALCA, Comunidad Andina y Organización Mundial del Comercio, siempre en el plano de

colaboración con los órganos de la administración pública a los que directamente les compete la negociación de los mencionados asuntos.

El Banco ha iniciado un proceso de acercamiento a las unidades que manejan los temas internacionales en los diversos entes públicos nacionales, a los efectos de realizar una labor de coordinación de la posición de Venezuela en los temas monetarios y financieros, así como con las áreas internacionales de los bancos centrales latinoamericanos, con fines de poder intercambiar conocimientos y experiencias, coordinar actuaciones internacionales y evaluar la posibilidad de realizar propuestas conjuntas o individuales ante órganos internacionales.

La atención a misiones internacionales también ha sido una de las actividades que se ha llevado a cabo de manera permanente. Así, con miras a estrechar las relaciones de Venezuela con otros países, el Instituto tuvo una actividad muy intensa con autoridades de ministerios de finanzas, economía y bancos centrales. Entre ellos, Chile, Canadá, Japón, Francia, Irán, Haití, Nicaragua y Cuba.

Por supuesto, todas estas actividades se hicieron en adición a las que ha realizado el Instituto de acuerdo a su Ley, es decir, como ente oficial de enlace con algunos organismos multilaterales.

V. Perspectivas para el año 2000

Luego de superada la crisis asiática de 1997-98 y, más recientemente, la de Brasil a principios de este año, las condiciones económico financieras mundiales han mejorado, lo que se reflejará en una aceleración del ritmo de crecimiento económico global, de 2,5% en 1998, a uno estimado de 3,0% y 3,5% para los años de 1999 y 2000, respectivamente. Sin embargo, tal comportamiento no se presenta igual en todos los grupos de países, cual es el caso de las naciones en desarrollo donde, con excepción de la región asiática, se observarán significativas desaceleraciones de la actividad económica durante el presente año, recuperándose para el siguiente.

En este sentido, destaca América Latina, con la menor tasa de incremento del producto para 1999, de apenas 0,1%, en la cual será determinante la contracción esperada en Argentina, Brasil, Chile, Ecuador y Venezuela, que se compensaría, parcialmente, con el favorable desempeño de Perú, México y de los países centroamericanos. Para el año 2000, se estima una significativa recuperación del crecimiento económico de la región, a 3,9%, como respuesta a las políticas de estímulo aplicadas durante el presente año. Esto, aunado al sostenido incremento de la demanda mundial, que estimulará las exportaciones de los países emergentes favoreciendo el precio de los productos básicos.

A pesar de las expectativas positivas, persiste un halo de incertidumbre respecto a cuán sostenido pueda ser este crecimiento ya que, debido al papel que en el mismo ha jugado

La situación económica de Venezuela va a depender fundamentalmente de cómo perciban los inversionistas las condiciones para realizar sus cálculos y operar, puesto que la Constitución aprobada recientemente abre todo un nuevo marco de actuación

la expansión de la economía estadounidense, está claro que a lo largo de su ciclo económico expansivo comienza a producir presiones inflacionarias ante las cuales, la Reserva Federal ha iniciado una política monetaria contractiva. Paralelamente, la recuperación de Europa no se solidifica y la de Japón es muy temprana para asegurar su sostenimiento. A ello se suman las dificultades de varios países de América Latina para profundizar en programas de reformas estructurales que restablezcan definitivamente la confianza en la región.

El proceso de expansión observado por la economía en el último lustro, ha estado acompañado de una favorable evolución de la inflación mundial, en lo cual ha sido determinante las transformaciones en la estructura productiva del sector industrial asociadas a una mayor productividad en los países industrializados, particularmente en Estados Unidos; los avances en la disminución de los déficit fiscales en Norteamérica y Europa; y la debilidad de los precios de las materias primas, a raíz de la crisis asiática. Todo ello ha reducido paulatinamente la inflación hasta sus menores niveles en casi 40 años, especialmente en las economías industrializadas, donde se estima que alcance 1,4% en 1999 y 1,8% en el año 2000. Para el grupo de países en desarrollo, el incremento esperado de los precios al consumidor para 1999 sería de 6,7% y 5,8% para el próximo año, siendo la región del Medio Oriente la que ostentará la mayor tasa, seguida de América Latina, con 9,8% y 7,6% respectivamente, para 1999 y el 2000.

De esta forma, la transferencia neta de capitales privados hacia Latinoamérica se estima que se reduzca en US\$ 26.600 millones para situarse en US\$ 47.200 millones en 1999 respecto al año previo y recuperarse en US\$ 15.500 en el año 2000. A pesar de la disminución esperada para el presente año, la región continuará siendo, por cuarto año consecutivo, la mayor captadora de flujos de capitales dentro del grupo de países emergentes, destacando México como principal receptor de los mismos.

Con relación a Venezuela, la situación económica va a depender fundamentalmente de cómo perciban los inversionistas actuales y potenciales las condiciones para realizar sus cálculos y operar, puesto que la Constitución aprobada recientemente abre todo un nuevo marco de actuación. En todo caso, el Banco Central del país seguirá trabajando con el objetivo de procurar conseguir la estabilidad de los mercados monetario y cambiario.

El Banco Central participó en el proceso constituyente emitiendo opiniones concernientes a los aspectos importantes de la vertiente económica en la nueva Carta Magna

Hoy podemos anunciarle al país y a la comunidad financiera nacional e internacional que estamos listos para operar en el año 2000... y también totalmente preparados para atender los requerimientos de efectivo de la economía

VI. Conclusiones

Durante 1999, las políticas instrumentadas por el Banco Central tuvieron como marco el efecto de la orientación económica de las nuevas autoridades del Poder Ejecutivo. En tal sentido, se logró coordinar las políticas monetaria y cambiaria con la fiscal, lo cual permitió alcanzar la meta propuesta de inflación, al mismo tiempo que se facilitó el financiamiento del déficit de las cuentas del Tesoro. Todo ello, en un ambiente de estabilidad del mercado cambiario, aumento de las reservas internacionales, disminución de las tasas de interés y cumplimiento estricto del servicio de la deuda pública. En sus efectos negativos, la recesión signó el desenvolvimiento económico del período.

Sobrevenido el proceso constituyente y los cambios institucionales, se perfila una nueva era para el país. El Banco Central participó en dicho proceso a través de la emisión de opiniones concernientes a los aspectos importantes de la vertiente económica en la nueva Carta Magna. Desde un principio, el Instituto apoyó públicamente el único artículo propuesto por el Presidente de la República para la materia monetaria y cambiaria, por considerar que, con una orientación principista, señalaba el rumbo moderno a la acción del Banco Central. Sin embargo, a lo largo del proceso constituyente, las disposiciones relativas al ente emisor fueron orientadas hacia normas de rango más bien legal y hasta reglamentario.

Por supuesto, queda abierto el camino de la nueva Ley del Instituto para orientar positivamente su acción. Allí se podrán aclarar y concretar las normas que consoliden su carácter de órgano fundamentalmente técnico, abstrayendo del quehacer político del país la delicada función de gerenciar el dinero a disposición de éste.

La necesidad de poner a los sistemas y equipos computarizados de nuestra organización en condiciones de operar sin las potenciales perturbaciones y consecuencias del llamado "Efecto Año 2000" constituyó también un reto ineludible que el Instituto asumió oportuna y diligentemente. Todos los recursos humanos y económicos necesarios para acometer tan compleja y delicada labor fueron aplicados para someter nuestro inventario de elementos tecnológicos factible de ser afectado por el citado fenómeno, a un riguroso proceso de evaluación, reparación o sustitución, prueba, validación e implantación.

Como resultado de ese gran esfuerzo, hoy podemos anunciarle al país y a la comunidad financiera nacional e internacional que estamos listos para operar en el año 2000 con el mínimo de los riesgos que a principio de año nos imponía la imprevisión de los proveedores de estos recursos tecnológicos para procesar correctamente las fechas. Sobre este mismo aspecto, también consideramos justo y necesario destacar los resultados satisfactorios del esfuerzo mancomunado que a lo largo de todo este año han realizado la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, la Asociación Bancaria de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores, la Superintendencia de Seguros, con el fin de garantizarle al país, junto con el BCV, un sistema financiero en capacidad de prestar sus servicios, exentos de interrupciones y dificultades causadas por ese efecto.

En relación con la tragedia que enluta al país el BCV asume su compromiso institucional de contribuir a restablecer el hilo social y familiar

Por otro lado, también es conveniente que el país esté enterado de que el BCV está totalmente preparado para atender los requerimientos de efectivo de la economía, puesto que se ha diseñado e instrumentado un plan para disponer estratégicamente de centros de acopio de monedas y billetes en cantidades suficientes para los requerimientos de personas e instituciones.

No puede ignorar el Banco Central la tragedia que enluta al país en estos momentos, que ha llevado a numerosos hogares a enfrentar angustias y sufrimientos innumerables. La resignación ante las fuerzas desencadenadas de la naturaleza se ha visto acompañada por la admirable solidaridad humana que ha manifestado la sociedad venezolana, sus instituciones públicas y privadas y la comunidad internacional. El Banco Central de Venezuela, por su parte, además del apoyo otorgado en estos días de crisis, asume su compromiso institucional de contribuir a restablecer el hilo social y familiar que da continuidad a las naciones, utilizando para ello todos los recursos que su Ley le otorga.

Si bien es cierto que se han diseñado nuevas reglas del juego para el ente emisor, también lo es que cada vez que ha enfrentado un reto distinto, se ha colocado a la altura del mismo. De tal forma que el país puede seguir contando con la mejor disposición y preparación de su autoridad monetaria.

Antonio Casas González
Presidente

PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS

| VARIABLES ECONÓMICAS | 1999(*) | 1998(*) | 1997* |
|--|----------|---------|--------|
| PIB A PRECIOS DE 1984 (Variación %) | | | |
| TOTAL | (7,2) | (0,1) | 6,4 |
| Petrolero | (6,8) | 1,7 | 9,4 |
| No Petrolero | (6,9) | (1,2) | 4,2 |
| SUPERÁVIT O DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL (% DEL PIB) | | | |
| | (3,1) | (4,1) | 1,9 |
| SALDO EN CUENTA CORRIENTE (Millones de US\$) | | | |
| | 5.465 | (2.562) | 6.739 |
| RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS a/ BCV (Millones de US\$) | | | |
| | 15.030 | 14.849 | 17.818 |
| MOVIMIENTO CAMBIARIO DEL BCV a/ (Millones de US\$) | | | |
| | 181 | (2.969) | 2.589 |
| BASE MONETARIA (Variación %) b/ | | | |
| | 21,2 | 23,7 | 79,3 |
| LIQUIDEZ MONETARIA (Variación %) b/ | | | |
| | 13,8 | 18,6 | 62,5 |
| BANCA COMERCIAL Y UNIVERSAL c/ | | | |
| Captaciones Totales (Variación %) | 8,4 | 13,5 | 62,1 |
| Colocaciones Totales (Variación %) | (0,9) | 12,9 | 132,6 |
| Tasa de Interés (%) d/ | | | |
| Activa | 33,0 | 52,1 | 31,7 |
| Pasiva | 18,9 | 38,8 | 17,6 |
| TIPO DE CAMBIO NOMINAL (Bs./US\$) | | | |
| Promedio | 619,9 e/ | 548,1 | 488,8 |
| Puntual | 644,3 e/ | 565,0 | 504,8 |
| ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variación %) f/ | | | |
| | 20,1 | 31,0 | 38,2 |

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas

Notas:

a/ Incluye ajustes contables especificados en los estados financieros del Instituto. Incluye aportes de PDVSA al Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) en el año 1999.

b/ Al 26-11-99.

c/ En 1999, las variaciones corresponden al período octubre 1999 - diciembre 1998.

d/ Corresponde a los promedios ponderados de las operaciones activas y pasivas de los bancos comerciales y universales al mes de Noviembre.

e/ AL 20-12-99.

f/ Variación anualizada: noviembre del año _t respecto a noviembre del año _{t-1}.

PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Variación %)

| <u>RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA</u> | A precios de 1984 | | |
|--|--------------------------|--------------------------|------------------------|
| | <u>1999/98(*)</u> | <u>1998/97(*)</u> | <u>1997/96*</u> |
| ACTIVIDADES PETROLERAS | (6,8) | 1,7 | 9,4 |
| ACTIVIDADES NO PETROLERAS | (6,9) | (1,2) | 4,2 |
| Público | 0,4 | (8,4) | (1,1) |
| Privado | (8,4) | 0,3 | 5,4 |
| DERECHOS DE IMPORTACIÓN MÁS ICSVM RECAUDADO | (17,5) | 10,9 | 50,2 |
| TOTAL | (7,2) | (0,1) | 6,4 |

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas.

PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Millones de Bolívares)

| RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA | A precios de 1984 | | | Variación % | |
|---|--------------------------|----------------|----------------|--------------------|-------------------|
| | 1999(*) | 1998(*) | 1997* | 1999/98(*) | 1998/97(*) |
| ACTIVIDADES PETROLERAS | 155.670 | 167.035 | 164.247 | (6,8) | 1,7 |
| ACTIVIDADES NO PETROLERAS | 389.296 | 418.308 | 423.284 | (6,9) | (1,2) |
| Manufactura | 79.086 | 87.860 | 93.105 | (10,0) | (5,6) |
| Construcción | 28.996 | 36.409 | 36.569 | (20,4) | (0,4) |
| Comercio | 41.841 | 50.138 | 53.079 | (16,5) | (5,5) |
| Instituciones Financieras y Seguros | 6.413 | 7.210 | 7.330 | (11,1) | (1,6) |
| Electricidad y Agua | 10.708 | 10.576 | 10.459 | 1,2 | 1,1 |
| Transporte y Almacenamiento | 17.766 | 19.737 | 20.089 | (10,0) | (1,8) |
| Comunicaciones | 15.796 | 13.237 | 10.987 | 19,3 | 20,5 |
| Otros | 188.690 | 193.141 | 191.666 | (2,3) | 0,8 |
| DERECHOS DE IMPORTACIÓN MÁS IC SVM RECAUDADO | 12.811 | 15.535 | 14.003 | (17,5) | 10,9 |
| TOTAL | 557.777 | 600.878 | 601.534 | (7,2) | (0,1) |

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas.

DEMANDA AGREGADA
(Variación %)

| | | A precios de 1984 | | |
|----|-------------------------------------|-------------------|----------|----------|
| | | 1999/98(*) | 1998/97* | 1997/96* |
| 1) | CONSUMO FINAL | (3,8) | 0,3 | 5,0 |
| | Sector Público | 1,4 | 2,2 | 4,2 |
| | Sector Privado | (4,7) | (0,1) | 5,1 |
| 2) | INVERSIÓN BRUTA FIJA | (24,9) | (2,3) | 23,9 |
| 3) | DEMANDA AGREGADA INTERNA 1/ | (8,7) | (0,4) | 10,3 |
| 4) | EXPORTACIONES | (11,1) | 4,0 | 9,4 |
| 5) | Menos: IMPORTACIONES | (21,0) | 7,3 | 33,9 |
| 6) | DEMANDA AGREGADA (3 + 4 - 5) | (7,2) | (0,1) | (6,4) |

(*) Cifras provisionales.

* Cifras revisadas.

1/ Incluye Variación de Existencias.

VARIACIONES PORCENTUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR PARA EL ÁREA METROPOLITANA DE CARACAS

| AÑOS Y MESES | ÍNDICE GENERAL | ALIMENTOS BEB.Y TABACO | VESTIDO Y CALZADO | GASTOS DEL HOGAR | GASTOS DIVERSOS |
|---|-----------------------|-------------------------------|--------------------------|-------------------------|------------------------|
| <u>1999</u> | | | | | |
| Enero | 2,2 | 1,9 | 0,3 | 2,7 | 2,6 |
| Febrero | 1,7 | (0,2) | 0,6 | 1,7 | 3,6 |
| Marzo | 1,2 | (0,1) | 1,8 | 1,9 | 1,8 |
| Abril | 1,1 | 1,1 | 0,2 | 1,3 | 1,2 |
| Mayo | 2,0 | 1,9 | 0,9 | 2,4 | 1,9 |
| Junio | 1,5 | 0,6 | 1,7 | 1,6 | 2,2 |
| Julio | 1,6 | 0,0 | 1,1 | 1,2 | 3,6 |
| Agosto | 1,5 | 0,3 | 1,4 | 1,8 | 2,2 |
| Septiembre | 0,9 | 0,6 | 1,4 | 0,7 | 1,1 |
| Octubre | 1,6 | 2,1 | 1,0 | 0,9 | 1,8 |
| Noviembre | 1,5 | 2,0 | 1,3 | 0,5 | 1,8 |
| <u>VARIACIÓN ACUMULADA (*)</u> | | | | | |
| 1997 | 34,2 | 34,6 | 21,7 | 30,4 | 41,7 |
| 1998 | 27,7 | 28,7 | 16,4 | 23,2 | 34,3 |
| 1999 | 18,1 | 10,7 | 12,3 | 18,2 | 26,7 |
| <u>VARIACIÓN ANUALIZADA (**)</u> | | | | | |
| 1997 | 38,2 | 37,0 | 28,2 | 36,4 | 44,3 |
| 1998 | 31,0 | 32,1 | 20,1 | 26,0 | 37,8 |
| 1999 | 20,1 | 12,7 | 15,4 | 19,3 | 29,2 |

(*) Variación acumulada hasta el mes de noviembre.

(**) Variación anualizada: noviembre del año t respecto a noviembre del año $t-1$.

INDICADORES DE PRECIOS
(Variación % para el período enero - noviembre)

| Indicadores | 1999 | 1998 |
|---|------|------|
| Indicadores de precios Al Consumidor (IPC) | | |
| IPC General | 18,1 | 27,7 |
| Índice de Difusión (porcentaje) | 42,1 | 52,0 |
| Grupos de Bienes y Servicios | | |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 10,7 | 28,7 |
| Vestido y Calzado | 12,3 | 16,4 |
| Gastos del Hogar | 18,2 | 23,2 |
| Gastos Diversos | 26,7 | 34,3 |
| Sector de Origen | | |
| Bienes | 11,3 | 20,8 |
| Agrícolas | 3,5 | 41,6 |
| Agroindustriales | 8,2 | 23,0 |
| Otros Manufacturados | 15,3 | 16,1 |
| Servicios | 22,7 | 33,0 |
| Relación Transable / No Transable | -9,3 | |
| Indicadores de precios Al Mayor (IPM) y Al Productor (IPP) | | |
| IPM General | 12,0 | 22,5 |
| Nacional | 13,9 | 24,9 |
| Importado | 6,0 | 15,6 |
| IPP Industria Manufacturera Privada | 9,0 | 18,8 |

INDICADORES DE PRECIOS
(Variación %)

| Indicadores | Nov-99/ Nov-98 | Nov-98/Nov-97 |
|---|----------------|---------------|
| Indicadores de Precios Al Consumidor (IPC) | | |
| IPC General | 20,1 | 31,0 |
| Índice de Difusión (porcentaje) | 43,4 | 52,6 |
| Grupos de Bienes y Servicios | | |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 12,7 | 32,1 |
| Vestido y Calzado | 15,4 | 20,1 |
| Gastos del Hogar | 19,3 | 26,0 |
| Gastos Diversos | 29,2 | 37,8 |
| Sector de Origen | | |
| Bienes | 13,5 | 23,2 |
| Agrícolas | 6,6 | 41,6 |
| Agroindustriales | 9,9 | 26,6 |
| Otros Manufacturados | 17,7 | 17,9 |
| Servicios | 24,6 | 37,0 |
| Relación Transables / No Transables | -8,9 | -10,0 |
| Indicadores de Precios Al Mayor (IPM) y Al Productor (IPP) | | |
| IPM General | 12,7 | 24,2 |
| Nacional | 14,4 | 26,9 |
| Importado | 7,2 | 16,2 |
| IPP Industria Manufacturera Privada | 9,9 | 20,3 |

BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

| | 1999 (*) | 1998 (*) |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|
| CUENTA CORRIENTE | 5.465 | (2.562) |
| Saldo en Mercancías | 9.164 | 2.748 |
| Exportaciones fob | 20.915 | 17.564 |
| Petroleras | 16.627 | 12.111 |
| No Petroleras | 4.288 | 5.453 |
| Importaciones fob | (11.751) | (14.816) |
| Saldo en Servicios | (2.502) | (3.597) |
| Saldo en Renta | (1.204) | (1.559) |
| Transferencias Corrientes | 7 | (154) |
| CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA | (3.462) | 861 |
| Inversión Directa | 2.070 | 4.168 |
| Inversión de Cartera | 958 | 1.045 |
| Otra Inversión | (6.490) | (4.352) |
| ERRORES Y OMISIONES | (1.279) | (1.231) |
| BALANZA GLOBAL | 724 | (2.932) |
| VARIACION DE RESERVAS NETAS | (724) | 2.932 |
| Banco Central de Venezuela a) | (647) | 2.318 |
| Fondo de Inversiones de Venezuela | (77) | 614 |

a) Excluye ajustes contables especificados en los estados financieros de Incluye aportes de PDVSA al FIEM en 1999.

(*) Cifras provisionales.

**GOBIERNO CENTRAL
GESTION FINANCIERA
(Millones de Bolívares)**

| | 1999 (*) | 1998 (*) | 1997 * | Como % del PIB | | |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------------|--------------|------------|
| | | | | 1999 (*) | 1998 (*) | 1997 * |
| Ingresos Totales | 10.327.138 | 8.589.422 | 9.985.506 | 16,7 | 16,4 | 23,0 |
| Corrientes | 10.327.138 | 8.589.422 | 9.985.506 | 16,7 | 16,4 | 23,0 |
| Petroleros | 3.990.784 | 3.244.816 | 5.758.352 | 6,4 | 6,2 | 13,3 |
| Impuesto Sobre La Renta | 1.346.993 | 1.008.336 | 3.163.401 | 2,2 | 1,9 | 7,3 |
| Renta de Hidrocarburos | 1.643.791 | 1.186.480 | 1.594.951 | 2,7 | 2,3 | 3,7 |
| Dividendos de PDVSA | 1.000.000 | 1.050.000 | 1.000.000 | 1,6 | 2,0 | 2,3 |
| No Petroleros | 6.336.354 | 5.344.606 | 4.227.154 | 10,2 | 10,2 | 9,8 |
| Gastos Totales | 12.254.588 | 10.749.208 | 9.166.771 | 19,8 | 20,6 | 21,1 |
| d/c Intereses | 1.675.208 | 1.242.114 | 1.033.106 | 2,7 | 2,4 | 2,4 |
| SUPERÁVIT O DÉFICIT GLOBAL | (1.927.450) | (2.159.786) | 818.735 | (3,1) | (4,1) | 1,9 |

(*)Cifras Provisionales

* Cifras Revisadas

Fuente: BCV

AGREGADOS MONETARIOS

(SalDOS en Millones de Bolívares)

| | Base Monetaria \1 | | Liquidez Monetaria \1 | | Circulante \1 | | Cuasidinero \1 | |
|----------------|-------------------|--------|-----------------------|--------|---------------|--------|----------------|--------|
| | Nominal | Real | Nominal | Real | Nominal | Real | Nominal | Real |
| 1997 * | | | | | | | | |
| Diciembre | 3.004.685 | 25.675 | 8.956.173 | 76.531 | 4.633.228 | 39.591 | 4.322.945 | 36.940 |
| 1998 * | | | | | | | | |
| Diciembre | 3.717.323 | 24.452 | 10.621.846 | 69.869 | 4.938.181 | 32.483 | 5.683.665 | 37.386 |
| 1999 | | | | | | | | |
| Enero | 3.327.979 | 21.415 | 10.411.312 | 66.995 | 4.614.629 | 29.694 | 5.796.683 | 37.300 |
| Febrero | 3.243.734 | 20.533 | 10.233.407 | 64.778 | 4.410.606 | 27.919 | 5.822.801 | 36.859 |
| Marzo | 3.465.894 | 21.669 | 10.109.871 | 63.208 | 4.254.111 | 26.597 | 5.855.760 | 36.611 |
| Abril | 3.339.729 | 20.643 | 10.177.296 | 62.907 | 4.269.510 | 26.390 | 5.907.786 | 36.517 |
| Mayo | 3.436.806 | 20.829 | 10.346.083 | 62.703 | 4.366.241 | 26.462 | 5.979.842 | 36.241 |
| Junio | 3.489.402 | 20.838 | 10.425.986 | 62.263 | 4.444.844 | 26.544 | 5.981.142 | 35.719 |
| Julio | 3.535.044 | 20.777 | 10.618.893 | 62.410 | 4.649.254 | 27.325 | 5.969.639 | 35.085 |
| Agosto | 3.609.248 | 20.909 | 10.711.684 | 62.054 | 4.605.927 | 26.682 | 6.105.757 | 35.371 |
| Septiembre | 3.532.296 | 20.280 | 10.589.714 | 60.800 | 4.618.048 | 26.514 | 5.971.666 | 34.286 |
| Octubre | 3.666.549 | 20.720 | 10.893.072 | 61.556 | 4.829.079 | 27.289 | 6.063.993 | 34.267 |
| Noviembre (*) | 4.505.700 | 25.085 | 12.089.418 | 67.307 | 5.685.536 | 31.654 | 6.403.882 | 35.653 |
| Variación % | | | | | | | | |
| Nov.99/ Dic.98 | 21,21 | 2,59 | 13,82 | (3,67) | 15,13 | (2,55) | 12,67 | (4,64) |

\1 Cifras para el 26-11-99.

Fuente: BCV

BANCA UNIVERSAL Y COMERCIAL
Indicadores Financieros

| | Anual | | |
|--|--------------------|--------|-------|
| | 1999 ^{a/} | 1998 | 1997 |
| Intermediación ^{1/} (%) | 60,4 | 66,0 | 66,4 |
| Intermediación Ampliada ^{2/} (%) | 86,5 | 88,0 | 87,5 |
| Liquidez Inmediata ^{3/} (%) | 30,5 | 33,3 | 29,7 |
| Endeudamiento ^{4/} | 7,0 | 6,1 | 7,1 |
| Suficiencia Patrimonial ^{5/} (%) | 12,5 | 14,2 | 12,4 |
| Activos improductivos/Activo total (%) | 47,1 | 45,8 | 45,1 |
| Cartera Vencida y en Litigio/Cartera de Créditos (%) | 7,9 | 4,6 | 2,2 |
| Cartera Vencida y en Litigio/Patrimonio (%) | 27,2 | 14,9 | 9,0 |
| Cartera de Créditos Vigente y Reestructurada/Activo Total (%) | 43,7 | 46,9 | 50,4 |
| Provisión Cartera Cred./Cartera Cred. Bruta ^{6/} (%) | 7,8 | 6,2 | 3,7 |
| Provisión C. de Cred./C. de Cred. Inmovilizada Bruta ^{7/} (%) | 108,4 | 144,5 | 168,9 |
| Cartera de Credito Total/Activo Total (%) | 43,4 | 46,0 | 49,7 |
| Inversiones en Valores/Activo Total (%) | 18,6 | 15,5 | 15,9 |
| Patrimonio Promedio (Millardos de Bs.) | 1.719 | 1.521 | 1.060 |
| Activo Promedio (Millardos de Bs.) | 12.924 | 11.367 | 8.404 |

a/ Cifras a octubre 1999.

1/ Cartera de Créditos Vigente/Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

2/ (Cartera de Créditos Vigente+Inversiones en Valores)/Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

3/ Disponibilidades/Depósitos.

4/ Pasivo/Patrimonio.

5/ Patrimonio/Activo.

6/ Cartera de Créditos neta más la provisión.

7/ Cartera de Créditos en Litigio más C. Créditos Vencida.

Fuente: Balances de Publicación Consolidados.

BCV.

BANCA UNIVERSAL Y COMERCIAL
Resumen del Balance de Situación
(Millardos de Bolívares)

| | 1999 ^{a/} | 1998 | Variación % | |
|---|--------------------|---------------|--------------|-------------|
| | | | 1999/98 | 1998/97 |
| TOTAL ACTIVO | 13.363 | 12.485 | 7,0 | 21,8 |
| Disponibilidades ^{1/} | 3.045 | 3.076 | (1,0) | 29,5 |
| Cartera de Créditos | 5.796 | 5.739 | 1,0 | 12,8 |
| Vigente | 5.749 | 5.799 | (0,9) | 12,9 |
| Reestructurada | 85 | 58 | 47,5 | 85,3 |
| Vencida | 413 | 245 | 68,3 | 150,0 |
| Litigio | 41 | 19 | 114,4 | 15,9 |
| Menos: | | | | |
| Provisión para Cartera de Créditos | 492 | 382 | 28,8 | 97,3 |
| Inversiones en Valores ^{2/} | 2.492 | 1.929 | 29,2 | 18,1 |
| Menos: | | | | |
| Provisión para Inversiones en Títulos Valores | 6 | 90 | (93,5) | (32,0) |
| Intereses y Comisiones por Cobrar ^{3/} | 309 | 299 | 3,3 | (3,3) |
| Inversiones en Empresas Filiales, Afiliadas y Sucursales en el Exterior ^{4/} | 471 | 519 | (9,2) | 35,6 |
| Otros Activos ^{5/} | 1.249 | 922 | 35,4 | 101,7 |
| TOTAL PASIVO | 11.694 | 10.716 | 9,1 | 19,4 |
| Depósitos Totales | 9.986 | 9.232 | 8,2 | 15,2 |
| A la Vista | 4.047 | 3.955 | 2,3 | 0,3 |
| De Ahorro | 2.816 | 2.790 | 0,9 | 3,0 |
| A Plazo | 2.661 | 2.040 | 30,4 | 87,5 |
| Otras Obligaciones ^{6/} | 462 | 447 | 3,3 | 64,7 |
| Obligaciones con Otros Inst.de Crédito | 820 | 703 | 16,6 | 44,1 |
| Obligaciones con el BCV | 0 | 0 | 0,0 | (100,0) |
| Obligaciones con Otros Institutos ^{7/} | 820 | 703 | 16,6 | 44,1 |
| Intereses y Comisiones por Pagar ^{8/} | 36 | 152 | (76,2) | (40,4) |
| Otros Pasivos ^{9/} | 738 | 628 | 17,5 | 182,9 |
| Gestión Operativa | 114 | 0 | | |
| PATRIMONIO | 1.668 | 1.770 | (5,7) | 39,2 |

Nota: La información primaria proviene de los Balances de Publicación Consolidados.

a/ Cifras a Octubre de 1999.

1/ Se refiere a las disponibilidades netas ya que incluye la provisión para disponibilidades

2/ Incluye inversiones en: Títulos valores para negociar, disponibles para la venta, mantenidos hasta su vencimiento, en otros títulos valores y disponibilidad restringida.

3/ Incluye los rendimientos por cobrar: Disponibilidades, Inversiones en Valores, Cartera de Crédito y Otras Cuentas por Cobrar. Adicionalmente incluye Comisiones por Cobrar y la Provisión.

4/ Incluye participación en otras instituciones, inversiones en sucursales en el exterior y las provisiones.

5/ Incluye Bienes Realizables, Bienes de Uso y Otros Activos.

6/ Incluye Otras Obligaciones a la Vista, Obligaciones por operaciones en mesa de dinero, Títulos Valores Emitidos por la Institución y Captaciones del Público Restringidas.

7/ Incluye Obligaciones con el BANAP y otros financiamientos obtenidos.

8/ Incluye Gastos por pagar: Captaciones del Público, Obligaciones con el BCV, Obligaciones con el BANAP, Otros Financiamientos Obtenidos, Otras Obligaciones por Intermediación Financiera, Obligaciones Convertibles en Capital y Obligaciones Subordinadas.

9/ Incluye Otras Obligaciones por Intermediación Financiera, Obligaciones Subordinadas y Obligaciones Convertibles en Capital y Otros Pasivos.

Fuente: Balances de Publicación

**FLUJO BRUTO DE TRANSACCIONES DEL MERCADO DE CAPITALES
DE ACUERDO AL TIPO DE MERCADO**

| | VARIACIÓN | | | | | | |
|-----------------------------------|--------------------|---------|---------|--------------------------|---------|------------|--------|
| | | | | Absoluta | | Porcentual | |
| | 1999 ^{a/} | 1998 | 1997 | (Millardos de Bolívares) | | | |
| | 1999/98 | 1998/97 | 1999/98 | 1998/97 | 1999/98 | 1998/97 | |
| Mercado Primario | 1.694 | 1.342 | 3.168 | 352 | (1.826) | 26,3 | (57,6) |
| Público ^{1/} | 1.225 | 350 | 2.088 | 875 | (1.738) | 250,2 | (83,3) |
| Bonos DPN y DP | 1.225 | 350 | 2.088 | 875 | (1.738) | 250,2 | (83,3) |
| Privado ^{2/} | 470 | 992 | 1.080 | (523) | (88) | (52,7) | (8,1) |
| Nuevas Emisiones ^{3/} | 470 | 992 | 1.080 | (523) | (88) | (52,7) | (8,1) |
| Acciones | 267 | 313 | 504 | (46) | (190) | (14,7) | (37,8) |
| Obligaciones | 30 | 1 | 4 | 29 | (3) | 3.900 | 0,0 |
| Papeles Comerciales | 62 | 377 | 365 | (315) | 12 | (83,4) | 3,3 |
| Otros ^{4/} | 110 | 301 | 207 | (191) | 94 | (63,5) | 45,4 |
| Mercado Secundario ^{5/} | 704 | 1.733 | 2.769 | (1.029) | (1.036) | (59,4) | (37,4) |
| Público ^{6/} | 282 | 892 | 831 | (610) | 61 | (68,4) | 7,3 |
| Bonos DPN | 47 | 94 | 83 | (47) | 10 | (50,5) | 12,5 |
| Bonos Brady y Globales | 236 | 799 | 748 | (563) | 51 | (70,5) | 6,8 |
| Privado | 422 | 841 | 1.938 | (419) | (1.097) | (49,8) | (56,6) |
| Accionario | 422 | 841 | 1.930 | (419) | (1.089) | (49,8) | (56,4) |
| Obligaciones | 0 | 0 | 8 | (0) | (8) | 0 | 0,0 |
| Total Transacciones ^{7/} | 2.399 | 3.075 | 5.936 | (676) | (2.861) | (22,0) | (48,2) |
| Títulos Públicos | 1.507 | 1.242 | 2.919 | 265 | (1.677) | 21,3 | (57,5) |
| Títulos Privados | 892 | 1.833 | 3.017 | (941) | (1.184) | (51,4) | (39,3) |
| Total Nuevas Emisiones | 870 | 1.401 | 1.343 | (532) | 59 | (38,0) | 4,4 |
| Títulos Públicos ^{8/} | 400 | 409 | 263 | (9) | 146 | (2,3) | 55,7 |
| Títulos Privados | 470 | 992 | 1.080 | (523) | (88) | (52,7) | (8,1) |

a/ Cifras a octubre de 1999.

1/ Excluye emisiones y colocaciones de bonos públicos denominados en moneda extranjera.

2/ Excluye colocaciones primarias de cédulas hipotecarias y bonos financieros.

3/ Es factible asumir que las nuevas emisiones de acciones durante un año cualquiera se coloquen en el mismo período, dada la naturaleza de su fuente.

4/ Incluye vales de dividendos, cuotas de participación, títulos de participación y unidades de inversión.

5/ Excluye transacciones secundarias en las mesas de dinero y otros mercados.

6/ Incluye negociaciones primarias y secundarias.

7/ Es posible que esta cifra incluya colocaciones primarias de nuevas emisiones de obligaciones emitidas en el mismo año.

8/ Se refiere a emisiones de Bonos Públicos publicadas en Gaceta Oficial

Fuente: Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Valores de Caracas.

ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

| | Nominal | Real 1/ |
|---------------------------------|---------|---------|
| 1998 | | |
| enero | 7.332,8 | 14,4 |
| febrero | 7.175,6 | 13,9 |
| marzo | 7.685,8 | 14,7 |
| abril | 6.104,3 | 11,4 |
| mayo | 6.179,5 | 11,5 |
| junio | 4.802,6 | 8,7 |
| julio | 4.846,4 | 8,6 |
| agosto | 2.904,0 | 5,0 |
| septiembre | 3.893,9 | 6,8 |
| octubre | 3631,2 | 6,4 |
| noviembre | 3944,0 | 6,9 |
| diciembre | 4788,7 | 8,5 |
| 1999 | | |
| enero | 4.185,2 | 7,3 |
| febrero | 3.810,7 | 6,6 |
| marzo | 4.133,9 | 7,1 |
| abril | 5.515,8 | 9,3 |
| mayo | 5.535,0 | 9,2 |
| junio | 5.367,4 | 8,9 |
| julio | 4.952,6 | 8,1 |
| agosto | 4.287,3 | 6,9 |
| septiembre | 5.803,8 | 9,2 |
| octubre | 5.633,2 | 8,9 |
| Variaciones Porcentuales | | |
| oct99/dic98 | 17,64 | 5,23 |
| oct98/dic97 | (58,05) | (62,74) |
| dic98/dic97 | (44,68) | (50,55) |

Fuente: La información primaria proviene de la Bolsa de Valores de Caracas.
 1/ El Índice de Capitalización Bursátil es calculado en términos reales o base al tipo de cambio oficial.

» Instituto.
