

*Cuadernos Populares  
de Formación Socioeconómica*



*Serie Economía,  
Banca y Finanzas*

José S. Khan Fernández  
Omar A. Mendoza Lugo

# El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo



BANCO CENTRAL DE VENEZUELA





BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

José S. Khan Fernández  
Omar A. Mendoza Lugo

# **El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo**

*Cuadernos Populares  
de Formación Socioeconómica*

*Serie Economía, Banca y Finanzas*

### **Catalogación en fuente de Biblioteca Ernesto Peltzer**

Khan Fernández, José S.

Mendoza Lugo, Omar A.

*El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo.* –

Caracas: Banco Central de Venezuela, 2017. – 128 p.; 23 cm. Cuadernos

Populares de Formación Socioeconómica

Serie Economía, Banca y Finanzas

ISBN: 978-980-394-104-8

Clasificación Dewey: 332.11// K52

Clasificación JEL: O23

1. Banco Central de Venezuela
2. Venezuela - Condiciones económicas
3. Banca y bancos – Venezuela

© José S. Khan Fernández y Omar A. Mendoza Lugo

© De esta edición: Banco Central de Venezuela, 2017

### **Coordinador de la colección**

José Salamat Khan Fernández

### **Producción editorial**

Gerencia de Comunicaciones Institucionales, BCV

Departamento de Publicaciones

Avenida Urdaneta, esquina de Las Carmelitas,

Torre Financiera, piso 14, ala sur, Caracas 1010, Venezuela.

Teléfonos: 801 5514/ 8380/ Fax: 536 9357

publicaciones@bcv.org.ve

www.bcv.org.ve

RIF: G-20000110-0

### **Diseño gráfico y diagramación**

José Enrique Vivas M.

### **Corrección de textos**

José Enrique Vivas M.

### **Hecho el Depósito de Ley**

Depósito legal: DC2017002374

ISBN: 978-980-394-104-8

## Directorio

José Ricardo Sanguino Cárdenas

Presidente

Eudomar Tovar

José Salamat Khan Fernández

Pablo Pinto Chávez

Pedro Maldonado

Sohail Hernández Parra

## ADMINISTRACIÓN

José Ricardo Sanguino Cárdenas

Presidente

Sohail Hernández Parra

Primera Vicepresidenta Gerente (E)

José Salamat Khan Fernández

Segundo Vicepresidente Gerente (E)



## Agradecimientos

A Armando León Rojas, Luis Rivero, María Estrella Franco, Simón Escalona, Pascual Pinto, Jackeline Bastardo, María Isabel Gamboa, Héctor Romero, Yrene Uzcátegui, Leidybel Hernández, Roberto Pérez, Marco Gómez, Gabriella Hernández, Carlos Eduardo Pérez, Julia Da Silva y Óscar Salcedo, por sus comentarios y/o recomendaciones que contribuyeron al enriquecimiento de los contenidos de esta obra.





# Índice

Nota editorial .....	11
Prólogo .....	13
Introducción.....	17
I. ¿Qué es un banco central? .....	25
II. Origen y evolución de la banca central.....	33
III. Emisión monetaria antes de la creación del Banco Central de Venezuela .....	39
IV. Origen y evolución de la banca central en Venezuela.....	43
V. El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo económico y social ...	51
VI. El BCV y el sector aurífero nacional.....	67
VII. El BCV, emisión monetaria y política monetaria .....	73
VIII. El BCV, el sistema financiero nacional y los sistemas de pago .....	87
IX. El BCV y las reservas internacionales .....	97
Conclusiones .....	109
Bibliografía.....	113
Glosario.....	117
Cuestionario .....	123
Los autores .....	125



## Índice de recuadros

El dilema entre crecimiento e inflación.....	27
Oro monetario y oro no monetario.....	52
El BCV y el Plan de la Patria.....	61
Clasificación de los sistemas de pago según el monto de las transacciones.....	90
Registro contable de las variaciones de reservas internacionales.....	99
Marco jurídico para la administración de las reservas internacionales en Venezuela.....	103

## Índice de figuras

Figura 1. Otras potenciales contribuciones de la banca central.....	26
Figura 2. Creación de la banca central en el continente europeo.....	34
Figura 3. Creación de la banca central en América Latina y el Caribe.....	35
Figura 4. Selección de billetes emitidos por la banca privada.....	40
Figura 5. Diploma de estudios universitarios otorgado a Alberto Adriani.....	44
Figura 6. Evolución institucional del Banco Central de Venezuela (Leyes).....	45
Figura 7. Cronología de las reformas a la Ley del BCV (2001-2014).....	47

Figura 8. Precio diario de la onza troy de oro en dólares estadounidenses (USD).....	53
Figura 9. Proceso de creación de dinero en Venezuela.....	82
Figura 10. Conexión entre el sector externo y el financiero a través de las reservas internacionales.....	100

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Proceso de creación secundaria de dinero (Bolívares).....	76
---------------------------------------------------------------------	----

## Nota editorial

La Colección Cuadernos Populares de Formación Socioeconómica publica libros que promueven la reflexión y la comprensión de aspectos claves en el devenir económico, social e institucional. Su propósito fundamental es apoyar el desarrollo integral de la nación, sustentado en la participación activa del pueblo y en el fortalecimiento de la economía local, sectorial y nacional.

Dado el propósito que persigue la colección, se consideró pertinente obtener información de la población sobre sus oportunidades de formación socioeconómica, por lo cual su diseño recoge las recomendaciones de las comunidades organizadas y de los trabajadores del BCV, mediante la aplicación de encuestas y dinámicas especiales de trabajo. De allí que Cuadernos Populares de Formación Socioeconómica sea una colección creada con la participación del pueblo y para el pueblo.

La colección se divide en dos series: Comunidad, Gobierno y Estado, y Economía, Banca y Finanzas. La Serie Comunidad, Gobierno y Estado busca profundizar en el Poder Popular, desde su constitución práctica hasta su caracterización teórica. Por su parte, la Serie Economía, Banca y Finanzas abarca temas que se insertan en la dinámica de la economía nacional, sectorial, regional o local, y suma aportes para la comprensión de las relaciones productivas que se perfilan a partir de la definición de un nuevo Estado y una nueva ciudadanía.

Con los Cuadernos Populares de Formación Socioeconómica, el BCV afianza una política de inclusión que persigue el intercambio de saberes y la reapropiación del conocimiento por parte del pueblo venezolano. Así, se coloca al alcance de la ciudadanía un instrumento didáctico que facilita el acercamiento a materiales de interés para la comprensión del acontecer nacional.



## Prólogo

**E**l entorno global se ha hecho complejo. Las crisis económicas de inicios de década mostraron la fragilidad de los sistemas financieros de las naciones más desarrolladas y la debilidad del sistema financiero internacional en general; lo paradójico de estos acontecimientos fue que luego de atribuir la crisis a falta de supervisión y debilidad de políticas, los bancos centrales actuaron con rapidez y solidez, pero a inicios de la crisis global se notaron temores, indecisión y tendencia a apoyar el rescate simple de los grandes grupos internacionales. Sin embargo, la heterodoxia de la política monetaria predominó y abrió nuevos espacios para la aplicación de una política económica que permitió mitigar y contener el deslave financiero internacional, al tiempo que se incentivó la recuperación y el crecimiento. Luego, a medida que la crisis arropaba países y sistemas financieros, se flexibilizó la actuación y comenzó una intensa discusión sobre el alcance de las políticas de los bancos centrales, su compromiso con la estabilidad económica y cómo estos debían abordar el desarrollo económico más allá de la simple aplicación de políticas monetarias ortodoxas. Así se recurrió, entre otras políticas, a la actuación directa de los bancos centrales a través del denominado apoyo cuantitativo.

Esta discusión sobre la participación del Banco Central de Venezuela en el desarrollo nacional y su responsabilidad en cuanto a informar y formar ha sido de larga data en Venezuela. Además, el Banco Central actúa en diversas áreas —económica, social, financiera— de forma permanente. Y su compromiso sobre la apropiación del conocimiento económico por parte de la población venezolana ha sido una actuación recurrente y sin descanso; no solo está presente en la ley, sino que forma parte integral de la vocación pública del instituto.

En esta línea de actuación se inscribe este libro *El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo*, de los colegas José Khan y Omar Mendoza, que el lector tiene en sus manos. Este singular texto presenta la particularidad de abrigar dos aspectos fundamentales de la banca central: la experiencia en la aplicación de política económica, y la difusión del conocimiento económico y social, así como de los elementos básicos de la teoría económica asociada a la banca central. El libro trata los aspectos esenciales del funcionamiento del Banco

Central, pero va más allá y aborda factores claves sobre la actuación y la capacidad para diseñar y ejecutar políticas, así como de la destreza técnica para impulsar el desarrollo económico, sin olvidar el entorno agreste en que le toca actuar y discutir las políticas económicas.

El texto trabaja los temas tradicionales de la banca central en general: su origen, los instrumentos de política que le permiten llevar adelante su cometido, el sistema de emisión y puesta en circulación de las especies monetarias. Además, describe de forma precisa los instrumentos y canales de la política monetaria, y la política cambiaria como actuación sui generis en América Latina y, por lo tanto, requiere un análisis especial para su cabal comprensión.

Dos temas particulares del banco central son explicados y analizados. El primero, referido al fomento de la apropiación del conocimiento económico por parte de la población y al compromiso del instituto de utilizar todas las herramientas técnicas disponibles para garantizar que la población tenga adecuado acceso a los temas económicos de su interés y claves para el desarrollo nacional. El otro tema está relacionado con la facultad para contribuir al desarrollo económico y social. Allí se explica cómo la legislación venezolana amplió ese concepto, tradicionalmente reservado a la política monetaria necesaria para lograr la mayor estabilidad, y le adicionó el compromiso de financiar sectores claves para el crecimiento, la generación de empleo y el impulso de la producción. Sin embargo, no pasa desapercibido que estos objetivos pueden ser contradictorios, en algún momento, con la estabilidad de precios; de allí el ambiente complejo que enfrenta el Banco Central al aplicar sus políticas.

El libro dedica un capítulo al tema “El BCV y el sector aurífero nacional”. Al respecto, hay que recordar que la ley no solo otorga facultades al Banco para actuar en el mercado financiero del oro, sino que lo habilita para incidir en la extracción del metal, en el entendido de que tiene un efecto positivo sobre la disponibilidad de oro monetario y el desarrollo de los sectores artesanal e industrial nacionales.

Este libro representa un importante esfuerzo por explicar de forma adecuada y estricta los diversos ámbitos de actuación del Banco Central, al hacer énfasis, por supuesto, en los aspectos monetarios, financieros y de política económica que representan el núcleo de sus competencias. Constituye un trabajo singular que permitirá a no especialistas



profundizar de forma segura sobre las áreas de actuación del Banco Central.

El esfuerzo de los bancentralistas José Khan y Omar Mendoza por explicar la banca central y contribuir a empoderar a la población se ha logrado sin duda con este especial trabajo de investigación.

Armando León Rojas  
Director Ejecutivo  
del Banco Interamericano de Desarrollo  
y Asesor a la Presidencia del BCV



## Introducción

**E**n los países en desarrollo, los bancos centrales deben contribuir de manera activa a procurar que cada vez más la colectividad alcance un mayor grado de bienestar social, lo cual solo es posible mediante la creación de oportunidades más igualitarias de acceso a los recursos y al conocimiento.

Mediante el acceso a los recursos se contribuye a la satisfacción de las necesidades de todos los integrantes de la colectividad. Asimismo, un mayor acceso al conocimiento permite que sectores de la población relegados por alguna circunstancia se inserten en las actividades productivas, sociales y culturales que fomentan la prosperidad.

En 1999, sobre la base de los principios consagrados en la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, se inició un proceso de adaptación de las leyes del país para permitir que sus instituciones contribuyeran de una mejor manera al fomento del desarrollo. En este sentido, el marco legal que rige la actuación del Banco Central de Venezuela (BCV) no podía quedar ajeno a este proceso, por lo que a partir de ese momento se inició una serie de modificaciones, a efectos de ir ajustando el marco de actuación del instituto a lo establecido en la Carta Magna.

De allí que en los actuales momentos se pueda afirmar que la gestión del BCV está encaminada a seguir contribuyendo con los objetivos superiores del Estado, que están enmarcados en la Constitución y en los objetivos estratégicos propuestos por el Segundo Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2013-2019 (Plan de la Patria) y en otros programas y estrategias que adelanta el Ejecutivo nacional en procura de afianzar el desarrollo económico y social.

Asimismo, el BCV está facultado para adelantar una serie de actividades que le permiten una participación más activa para impulsar el fortalecimiento de los sectores productivos, así como facilitar su contribución al desarrollo social. En el ámbito económico, uno de los aspectos más relevantes es la facultad que tiene el instituto emisor para implementar acciones en procura del impulso de los sectores productivos considerados como estratégicos por el Ejecutivo nacional. Estas acciones se adelantan mediante el apoyo del sistema financiero nacional.

Con el propósito de ayudar al cumplimiento de las funciones del Instituto, el Comité Permanente de Estudios, Cooperación y Publicaciones promueve y evalúa iniciativas de estudios en materia socioeconómica u orientadas al desarrollo y aplicación de metodologías al área socioeconómica, así como iniciativas que contribuyan al fomento de las capacidades institucionales y, sobre todo, a la formación de profesionales y de ciudadanos en general con sensibilidad por los temas económicos y sociales. Para el desarrollo de estas iniciativas, el BCV ha comprendido que es fundamental la generación de alianzas con instituciones con intereses similares a los del BCV en este ámbito de actuación.

No obstante, es importante destacar que el Banco Central también promueve actividades para aportar al desarrollo social con y para la comunidad, sin recurrir, por lo general, a alianzas estratégicas. Entre estas acciones, se destaca el programa permanente de educación socioeconómica popular El BCV con el País. Este programa agrupa los diferentes canales de comunicación, proyectos y procedimientos que forman parte de la estrategia social del instituto emisor para ampliar los espacios de generación y acceso al conocimiento, de intercambio de ideas y de riqueza en los ámbitos cultural y patrimonial. De esta manera, el BCV cumple con valores, fines y principios consagrados en la Constitución.

También, el Banco Central adelanta otras iniciativas, como Los Niños Aprenden Economía con el BCV y El BCV Va a la Escuela, a efectos de ampliar las oportunidades para el estímulo de actividades con y para la comunidad. Además, activó la Oficina de Atención Ciudadana, que apoya a la población más necesitada para atender problemas de salud.

Con el propósito de afianzar su contribución al proceso de reapropiación del conocimiento socioeconómico, el BCV desarrolla una nueva colección de productos editoriales denominada Cuadernos Populares de Formación Socioeconómica, de la cual es parte integrante este libro.

De acuerdo con Castro Formento, la efectividad de la política económica y monetaria depende, en cierto grado, del conocimiento que tengan los ciudadanos sobre “las leyes económicas del desarrollo de la sociedad y de la capacidad, experiencia y habilidad del hombre para asegurar de forma integral y equilibrada su realización en la práctica diaria”<sup>1</sup>.

---

1 Manuel Castro Formento, *Teoría y práctica...*, pp. 549-550.

Mediante esta visión humanista, que plantea la inclusión de amplios sectores históricamente relegados y la presencia de nuevos interlocutores sociales, se abrió un abanico de posibilidades para la interacción del BCV con la comunidad y para que el instituto emisor afiance su aporte, al mismo tiempo que se proyecta como un motor fundamental del desarrollo nacional. Todas estas actividades son adicionales a aquellas propias de la banca central y que están más vinculadas a la emisión monetaria y a su interacción con el sistema financiero nacional, así como a los aspectos cambiarios y de finanzas internacionales.

Es importante destacar que, dependiendo de las funciones que le han sido encomendadas y de los instrumentos de que dispone para cumplir ese cometido, un banco central puede ser catalogado como ortodoxo o heterodoxo. Es importante tener en cuenta que la visión que prevalezca de un banco central está asociada al contexto en el que se encuentra una economía en un momento determinado.

En un país con una economía poco diversificada o que se encuentra en una fase de desarrollo inicial o intermedia, con un importante sector poblacional vulnerable, es muy probable que prevalezca una visión heterodoxa, según la cual a los mecanismos que convencionalmente le son asignados por mandato legal a un banco central para influir en la economía se le adicionan otros que le permiten ampliar su campo de actuación en la búsqueda de la solución a la problemática económica y social.

Además, una visión heterodoxa de la banca central no solo se circunscribe a los países en desarrollo. También los países industrializados, cuando enfrentan algún episodio de crisis, aplican mecanismos no convencionales de política monetaria, a efectos de suavizar la contracción de la actividad económica y del empleo, y para revertir la tendencia de la economía hacia una senda de crecimiento económico sostenido.

Un ejemplo de política heterodoxa o no convencional aplicada por los bancos centrales en países desarrollados lo constituye la flexibilización monetaria. Esta medida consiste en la compra directa de instrumentos financieros por parte de los bancos centrales en el mercado financiero para estabilizar o aumentar sus precios y, de esta manera, expandir la oferta de dinero y las reservas del sistema bancario e incidir sobre una reducción de las tasas de interés a largo plazo. Esta estrategia de

política es utilizada cuando la tasa de interés de descuento o la tasa de interés interbancaria están cerca de cero.

De acuerdo con Shirakawa<sup>2</sup>, la flexibilización monetaria fue instrumentada por Japón en marzo de 2001 con el propósito de contribuir a solventar la situación de estancamiento económico acompañado con deflación —que es la disminución reiterada en los precios de los bienes y servicios—. Esta estrategia de política monetaria también fue aplicada en los Estados Unidos de América, el Reino Unido y la zona euro a partir de la crisis financiera mundial que se hizo evidente en 2008 con la quiebra de Lehman Brothers<sup>3</sup>.

Cabe destacar que el 22 de enero de 2015, el Banco Central Europeo (BCE) anunció un programa de compra de bonos públicos y privados como parte de su estrategia para combatir la baja inflación, mantener en niveles bajos los tipos de interés a largo plazo y contribuir a la depreciación del euro, la moneda oficial de la eurozona<sup>4</sup>.

Un banco central tiene, pues, diversos mecanismos para contribuir directa o indirectamente al desarrollo económico y social. Dependiendo de la legislación que regula su campo de actuación, los instrumentos con que cuenta un instituto emisor para diseñar su estrategia de política monetaria corresponden a un abanico de posibilidades que combina las visiones ortodoxa y heterodoxa.

No obstante, lo más importante no es la categoría o visión a la que corresponda cada uno de estos instrumentos de que dispone un banco central para incidir sobre la economía, sino que se tenga la capacidad tanto de identificar, en el momento adecuado, entre los instrumentos disponibles aquellos idóneos para hacer frente a alguna situación coyuntural que ponga en riesgo el dinamismo de la actividad económi-

---

2 Masaaki Shirakawa, *One year under 'Quantitative Easing'*.

3 Lehman Brothers fue una importante compañía de servicios financieros de los Estados Unidos de América, con una trayectoria en el mercado de casi 160 años (fundada en 1850), que acumuló enormes pérdidas por títulos respaldados por hipotecas de baja calidad y cuya quiebra fue anunciada el 15 de septiembre de 2008.

4 La zona euro es una unión monetaria o conjunto de países europeos que renunciaron a su propia moneda para adoptar al euro como su moneda oficial. Fue creada a partir del 01 de enero de 1999 y está conformada por diecinueve (19) países: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal. Es importante destacar que la Unión Europea está conformada por un conjunto más amplio de países, veintiocho (28) en total, por lo que existen países de la Unión Europea que no forman parte de la eurozona; no obstante, en esos países que conservan su propia moneda el euro también goza de una importante aceptación.

ca, como también de aplicar esos instrumentos para contribuir, en el marco de la coordinación con otras instituciones, a afianzar directa o indirectamente el desarrollo sostenido, que no es más que consolidar el bienestar de todos los ciudadanos en estratos superiores.





# I

## ¿Qué es un banco central?

---



# I. ¿Qué es un banco central?

---

**U**n banco central es una institución en la cual la sociedad delega, en beneficio del interés nacional, las siguientes funciones básicas:

- Regular la circulación monetaria,
- Promover la liquidez y solvencia del sistema bancario,
- Garantizar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos,
- Realizar operaciones de mercado abierto,
- Actuar como prestamista de última instancia,
- Fijar encajes bancarios y servir de guardián de las reservas en efectivo de la banca,
- Regular y/o establecer tasas de interés,
- Administrar las reservas internacionales,
- Diseñar e instrumentar la política cambiaria, y
- Asesorar a los poderes públicos en materia de su competencia.

El objetivo tradicional asignado a los bancos centrales en el mundo ha sido el de mantener un crecimiento bajo y estable de los precios de los bienes y servicios que se comercializan dentro de un territorio nacional, así como garantizar el valor de la moneda nacional en el extranjero, a través de una adecuada regulación de la liquidez, las tasas de interés y el manejo de las reservas internacionales.

Para alcanzar este propósito, la banca central cuenta con una serie de facultades y responsabilidades que varían de acuerdo con las particularidades de cada nación, y que, en términos generales, se enfocan en la centralización de la emisión monetaria, la administración de las

reservas internacionales y las operaciones cambiarias. De acuerdo con esta visión ortodoxa, la estabilidad monetaria es el mayor aporte que la banca central puede hacer para apalancar el desarrollo de un país.

No obstante, la impostergable necesidad que tienen algunos países de lograr un crecimiento económico más acelerado y acceso a oportunidades más igualitarias para el acceso al trabajo, a la educación y a la cultura ha hecho pensar en la posibilidad de que los bancos centrales asuman un papel más activo en el financiamiento del desarrollo económico y social. Esto se ha hecho evidente a raíz de la crisis financiera mundial de 2008.

Ante esta nueva realidad, ha venido prevaleciendo el criterio de que la atención de los bancos centrales debe ir más allá de los aspectos monetarios y financieros, y también debe centrarse en objetivos sociales y económicos de mayor importancia como el logro del pleno empleo, el crecimiento económico sostenido y de calidad, el uso adecuado de los factores productivos y el logro de una mayor equidad en la distribución del ingreso de la sociedad. A esta visión, en la que la banca central tiene una participación más activa en el ámbito económico y social, se le conoce como visión heterodoxa de la banca central.

**Figura 1.** Otras potenciales contribuciones de la banca central



Fuente: Elaboración propia, con base en los aportes de Crazut<sup>5</sup>.

5 Rafael Crazut. *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

## El dilema entre crecimiento e inflación

Por lo general, cuando a un banco central se le asignan objetivos de contribuir con el crecimiento económico, es decir, de influir sobre la ampliación de las cantidades de bienes y servicios que se producen dentro de una geografía nacional, así como sobre la estabilidad de precios, se le presenta un dilema sobre cuál objetivo priorizar, ya que es posible que aquellas acciones que se adopten en procura de una menor inflación entren en contradicción con acciones que pudieran instrumentarse para ampliar la producción de bienes y servicios y así generar empleos.

Esta aparente relación contrapuesta entre los objetivos de crecimiento e inflación podrían ser más evidentes en ocasiones en las que la capacidad de producción del país es superada por la demanda de bienes y servicios del sector público y el sector privado nacionales, así como por la demanda de aquellos ubicados en otras naciones de los bienes y servicios producidos en el país. En una situación como esta, es posible que existan presiones inflacionarias o aumentos de los precios.

No obstante, en países en desarrollo, en los que existe una gran cantidad de personas con bajos ingresos o sin un empleo digno, es importante reflexionar sobre cuál de los dos aspectos siguientes deben ponderar más las autoridades económicas: (i) estrategias para impulsar las actividades productivas, o (ii) acciones para combatir el alza de los precios.

Probablemente, es más aceptable contribuir a ampliar las capacidades de producción para, de esta manera, influir en la generación de oportunidades de empleo por parte de la población, y aceptar ciertos niveles de inflación moderados, que hacer énfasis en estrategias con el propósito de obtener un control total sobre la variación de los precios. Es importante destacar que las acciones en procura de la estabilización de precios pueden causar un alto costo social, al menos en el corto plazo, porque podrían contribuir a que un amplio porcentaje de la población no cuente con los ingresos para obtener los bienes y servicios para cubrir sus necesidades.

No obstante, a tasas de inflación sumamente elevadas se hacen evidentes distorsiones que ponen en riesgo continuar afianzando la expansión de la economía, ya que ante esa circunstancia, la planificación de las empresas es muy compleja porque se acentúa la incertidumbre en cuanto a costos de insumos y de bienes de capital, por lo que la inversión podría disminuir y afectar la

capacidad productiva de la economía en los períodos venideros. Al mismo tiempo, una alta tasa de inflación puede propiciar una pérdida considerable en la capacidad de compra de los hogares, debido a que las remuneraciones por concepto de trabajo, por lo general, no cuentan con la flexibilidad suficiente para ajustarse de forma continua en períodos cortos.

De allí que propiciar determinados objetivos de inflación y crecimiento económico, en particular de baja inflación con tasas de crecimiento razonables y superiores al crecimiento de la población, requiere de mucha coordinación entre las diversas instituciones que conforman el Estado, así como de esfuerzos para afianzar estrategias en procura de una solución a la problemática económica y social que permitan un crecimiento económico razonable y consistente con una inflación tolerable para la población y que facilite una buena planificación de las actividades productivas. A los lectores interesados en la relación entre inflación y crecimiento económico se les recomienda consultar los trabajos de Barro, Fernández Valdovinos, Apergis y Sarel<sup>6</sup>, entre otros.

Es importante destacar que tanto la inflación como el crecimiento económico son variables de resultado que reflejan la interacción entre productores, consumidores y hacedores de política en el marco de una determinada estructura productiva. Cumplir con metas de estos importantes indicadores de comportamiento de precios y de actividad económica no resulta una tarea trivial si la economía enfrenta fuertes restricciones de oferta, que limitan su capacidad para avanzar en un proceso rápido de diversificación económica.

Asimismo, es necesario tomar en cuenta que la política monetaria por sí sola no es suficiente para alcanzar un determinado resultado de inflación, porque el comportamiento de los precios es un fenómeno complejo en el que actúan diversos elementos. Lo que sí resulta estratégico es evaluar la actuación de un banco central a través de la instrumentación de su política monetaria, en el marco del conjunto de acciones fiscales y de estímulo a la producción y al acceso a los bienes y servicios, entre otras, que se adelantan en una economía y en un momento determinado para propiciar el logro de los mejores resultados posibles en términos de crecimiento económico e inflación. De allí que, en el logro de los resultados de las principales variables macroeconómicas, es fundamental la coordinación macroeconómica y la articulación entre los diferentes entes del Estado y con el sector privado, en la búsqueda del aumento sostenido del bienestar social.

6 Robert Barro, "Inflation and economic growth"; Carlos Fernández Valdovinos, "Inflation and economic growth..."; Nicholas Apergis, "Inflation, output growth, volatility..."; Michael Sarel, "Non-linear effects of inflation...".

Castro Formento plantea, al abordar el problema de la independencia de los bancos centrales, que “muchos tratan de ubicar sus principios y funciones con total independencia, desconociendo en la práctica las condiciones concretas de los factores económico-políticos existentes en cada país donde se encuentre ubicado el banco”<sup>7</sup>. En este sentido, se debe procurar que las políticas fiscal y cambiaria se concilien con la política monetaria, con el fin de procurar mantener los equilibrios macroeconómicos.

Es importante tener presente que el trabajo coordinado con otros organismos no limita que un instituto emisor mantenga autonomía para formular y ejecutar las políticas de su competencia. El trabajo coordinado facilita la generación de sinergias para el logro de los objetivos o propósitos trazados en procura del impulso del bienestar.

En una situación en la que una economía tiene poca capacidad de reacción para aumentar la producción de bienes y servicios, los excesos de demanda causan presiones inflacionarias y el alza del tipo de cambio, al mismo tiempo que propician las condiciones para el agotamiento de reservas internacionales, que tarde o temprano traen consigo efectos adversos sobre el dinamismo de la actividad económica y del empleo.

Tan variada y compleja gama de atribuciones pone de relieve las dificultades que plantea la conducción de un organismo como el banco central. Por ello, es imprescindible que esta institución trabaje de forma coordinada con otros organismos del Estado para contribuir de manera más efectiva al desarrollo armónico de la nación.

---

7 Manuel Castro Formento, *Teoría y práctica de la banca central...*, p. 70.





II

## Origen y evolución de la banca central

---



## II. Origen y evolución de la banca central

---

**D**e acuerdo con Crazut<sup>8</sup>, tanto la teoría como la práctica de la banca central proceden fundamentalmente de Inglaterra. Aunque el Banco de Suecia es el banco central más antiguo (fundado en 1668), fue el Banco de Inglaterra (fundado en 1694) el primero en desarrollar lo que hoy se reconoce como las funciones básicas de la banca central. El Banco de Inglaterra adquirió el privilegio de emitir billetes hace ya 320 años a cambio de conceder préstamos a la Corona británica para poder financiar la guerra de los Nueve Años (1688-1697) contra Francia.

El Banco de Inglaterra continuó realizando operaciones de crédito hasta convertirse en banquero y agente financiero del Gobierno, guardián de las reservas en efectivo del sistema bancario, depositario de las reservas de oro e intermediario de la liquidación de deudas interbancarias, entre otras operaciones propias de los bancos centrales modernos<sup>9</sup>. Las prácticas del Banco de Inglaterra llamaron poderosamente la atención de los gobernantes europeos de la época, deseosos de contar con una organización de este tipo en sus países por los evidentes efectos beneficiosos sobre la actividad económica interna y externa (véase figura 2 para una rápida identificación de las fechas de creación de los bancos centrales en el continente europeo).

Dos convenciones, una en Bruselas en 1920 y la otra en Génova en 1922, ofrecieron una serie de medidas para restaurar la estabilidad económica y financiera del mundo. La Conferencia de Génova llamó expresamente a los bancos centrales a retomar el patrón oro y estimular la creación de bancos centrales en las naciones que aún no contaban con este tipo de institución<sup>10</sup>. Es así como, a inicios del siglo XX, la puesta

---

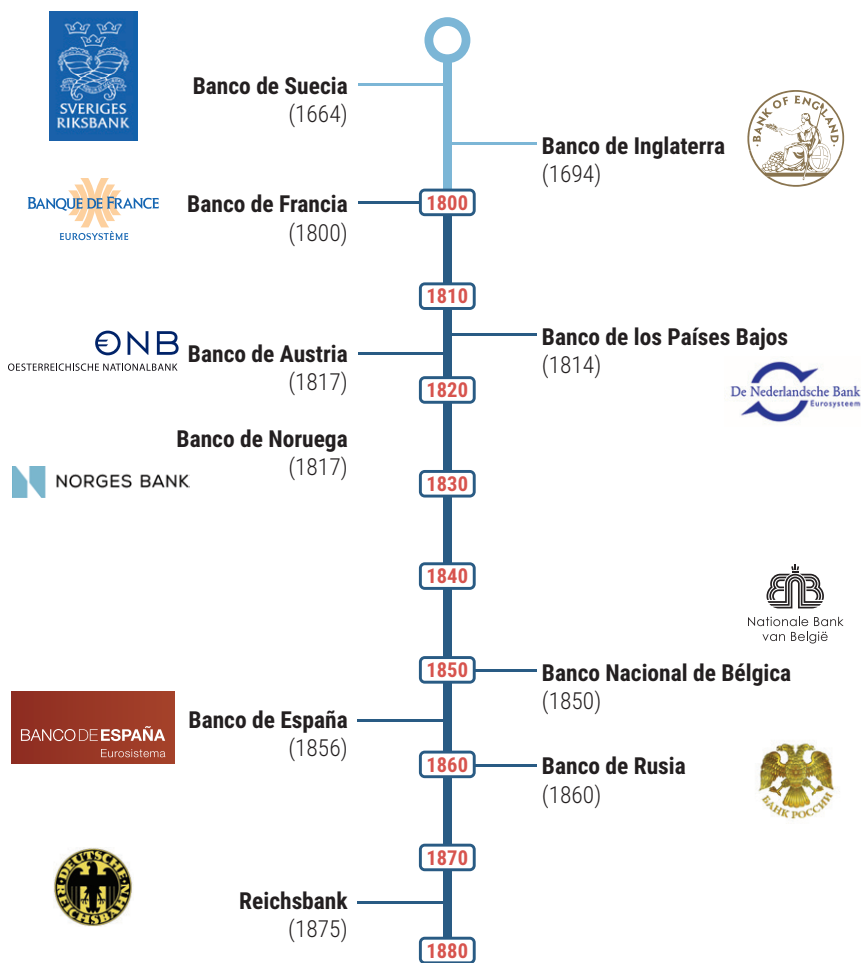
8 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

9 *Ibidem*.

10 Robert Seidel, "American Reformers Abroad: The Kemmerer Missions...".

en marcha de los bancos centrales llegaría a la India y China y, posteriormente, al continente americano.

**Figura 2.** Creación de la banca central en el continente europeo

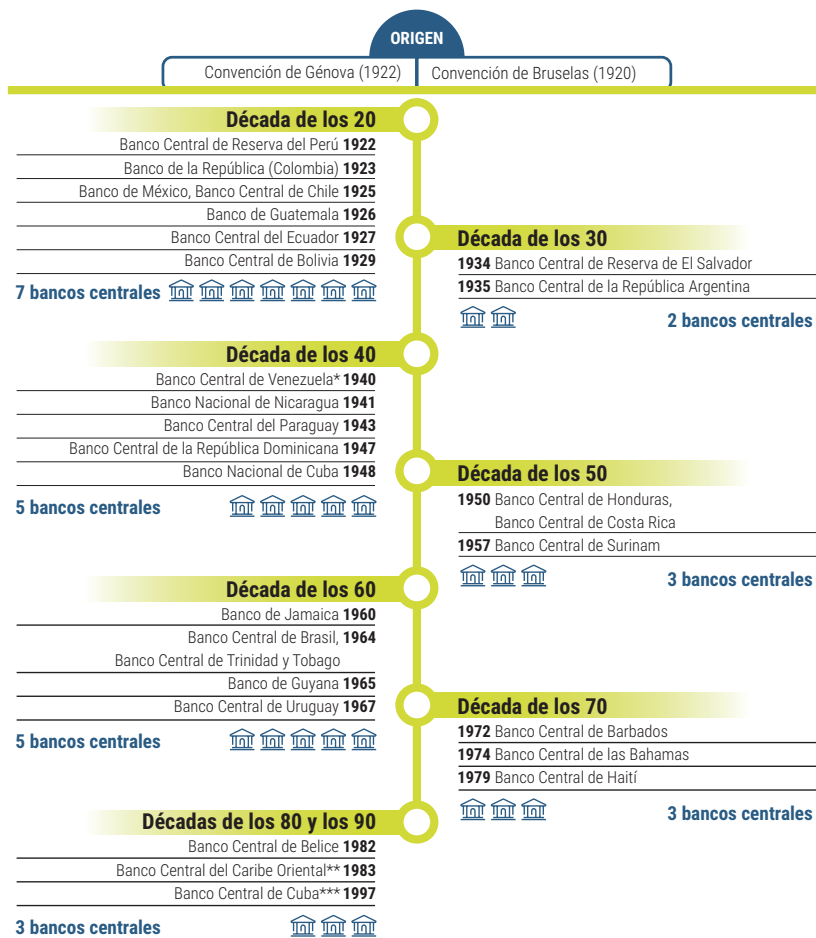


Fuente: Elaboración propia, con base en los aportes de Crazut<sup>11</sup>.

En lo que respecta a América Latina, las funciones elementales de la banca central eran realizadas por los bancos comerciales, que se encargaron de la emisión de la moneda en el ámbito nacional.

11 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

**Figura 3.** Creación de la banca central en América Latina y el Caribe



\* La Ley de su creación fue promulgada en 1939; entró en operaciones en 1940.

\*\* Incluye Antigua y Barbuda, Granada, San Cristóbal y Nieves, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas y dos territorios británicos de ultramar: Anguila y Montserrat.

\*\*\* Con la creación del Banco Central de Cuba (BCC), en 1997, se dividen las funciones desempeñadas hasta entonces por su antecesor, el Banco Nacional de Cuba (BNC), creado en 1948. El BCC se erigió como un banco estatal con autoridad monetaria y de cambio extranjero; mientras que el BNC, al ceder sus funciones como banco central al nuevo organismo, conservó las funciones de un banco comercial.

Fuente: De Kock<sup>12</sup>, Cruzut<sup>13</sup>, e información de la web.

12 Michiel de Kock, *Banca central*.

13 Rafael Cruzut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

En la región, los bancos centrales que se establecieron en el periodo 1920-1940 fueron en su inicio instituciones semiprivadas y, además de sus funciones de emisión de billetes, se les atribuyeron las facultades de regular el crédito, de actuar como banqueros del Gobierno, de servir como prestamistas de última instancia y de actuar como cámaras de compensación de los bancos. En sus inicios, la banca central en América Latina se caracterizó por su independencia del Gobierno, ser de propiedad mixta y alcanzar objetivos de corto plazo. Después de la II Guerra Mundial, la propiedad de la banca central se hace pública y los instrumentos de política monetaria y crediticia adquieren mayor flexibilidad, al tiempo que se amplía la posibilidad de una contribución más directa por parte de la banca central al desarrollo de los sectores productivos.

III

## Emisión monetaria antes de la creación del Banco Central de Venezuela

---





### III. Emisión monetaria antes de la creación del Banco Central de Venezuela<sup>14</sup>

---

Como en otros países que carecían de banco central, regía en Venezuela un sistema de pluralidad de emisión, mediante el cual algunos bancos comerciales podían emitir sus propios billetes. La emisión de billetes era delegada a un selecto grupo de bancos privados que debía contar siempre con un respaldo en oro<sup>15</sup>.

El sistema de emisión múltiple, a cargo de los bancos comerciales y por delegación del Gobierno, había estado en boga en numerosos países, en los que contaba con apasionados defensores frente a la otra modalidad que prevalecía, la cual consistía en reservar la emisión a los propios gobiernos, generalmente a través de sus tesorerías. Se mencionaba que, en este último caso, los gobernantes podían emitir billetes de acuerdo con necesidades fiscales, políticas e incluso militares: no con criterio estrictamente monetario, con lo cual los peligros de inflación estaban siempre latentes. En cambio, la emisión delegada a un selecto número de bancos privados contaba siempre con el respaldo metálico adecuado, con la reglamentación de las leyes y con la siempre presente supervisión gubernamental.

En efecto, el sistema de emisión múltiple planteaba el problema de que las reservas se diluían y perdían su eficiencia y posibilidades de rápida movilización. Además, en aquellos momentos en que el sistema bancario contase con mayor provisión de oro existía el peligro de que proliferaran las emisiones de billetes, influidas siempre por la competencia entre los bancos para imponer y consolidar su prestigio o para

---

14 Este apartado se basa principalmente en Rafael Crazut, quien realizó importantes contribuciones en cuanto a la comprensión de la actuación de la banca central en la economía, con especial referencia al caso venezolano.

15 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

obtener mayores beneficios. En el caso particular de Venezuela, por los años 1939 y 1940 circulaban en el país billetes emitidos por el Banco de Venezuela, el Banco Venezolano de Crédito, el Banco Mercantil y Agrícola, el Banco de Maracaibo, el Banco Comercial de Maracaibo y el Banco Caracas<sup>16</sup>.

**Figura 4.** Selección de billetes emitidos por la banca privada



Fuente: Imágenes tomadas de la Web. Selección propia.

La objeción fundamental al sistema de pluralidad de emisiones radicaba en la falta de una autoridad central que las ajustase a las necesidades efectivas del mercado monetario y que controlase el circulante, ya que los bancos privados, al cumplir los requisitos mínimos legales, podían lanzar a la circulación cuantos billetes quisiesen, y crear una anárquica competencia entre ellos que podía distorsionar el sistema económico<sup>17</sup>.

16 Entre 1939 y 1940, circulaban en el país alrededor de 150 millones de bolívars, de los cuales las dos terceras partes eran emitidas por el Banco de Venezuela.

17 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*

**IV**

**Origen y evolución de la banca  
central en Venezuela**

---



## IV. Origen y evolución de la banca central en Venezuela

---

**A**inicios de la década de los años treinta, en el siglo XX, Alberto Adriani, estudioso de la actividad económica de Venezuela, analizaba en un artículo titulado “La crisis de los cambios y nosotros” el impacto que para Venezuela había tenido la Gran Depresión que afectaba entonces a la economía mundial.

De acuerdo con Banko, el cierre de los mercados exteriores, la política proteccionista de los países industrializados y la desvalorización de los precios de las materias primas agrícolas condujeron a profundas reflexiones en torno a la economía venezolana<sup>18</sup>. Es bajo este contexto que el joven Adriani, al referirse a la actuación que en aquella oportunidad llevaban a cabo los bancos centrales en otros países y ante la ausencia de un instituto similar en nuestro país, anotaba:

“Un banco central de emisión para el cual se aprovechara nuestra propia experiencia y la de otros países y que siguiera los mejores modelos, podrá dar mayor solidez y al mismo tiempo mayor flexibilidad a nuestro sistema monetario, y permitir la unidad y la efectividad del control sobre la tasa de descuento y de nuestro cambio” (Adriani, 1939, citado por Crazut, 2010)

En el plano internacional, la literatura económica prevaeciente destacaba la existencia de dos corrientes de opinión respecto a la creación de nuevos bancos centrales<sup>19</sup>. Una de estas opiniones, la más generalizada y optimista, exaltaba las ventajas de estas instituciones y estimulaba su creación en los países que carecían de ellas; según la otra, de tipo tradicionalista, los bancos centrales eran sólo útiles en economías con

---

18 Catalina Banko, *La política monetaria venezolana durante la Segunda Guerra Mundial*

19 Richard Sidney Sayers, *Central Banking after Bagehot*.

mercados monetarios desarrollados y, por lo tanto, “no eran universalmente necesarios”.

**Figura 5.** Diploma de estudios universitarios otorgado a Alberto Adriani



Fuente: <http://www.fundacionalbertoadriani.com.ve>

Según Herrera<sup>20</sup>, la idea de crear un banco central se había hecho sentir en Venezuela desde hacía muchos años, pero no empezó a discutirse sino a partir de la muerte de Juan Vicente Gómez, con motivo de los profundos cambios políticos, económicos y sociales que se esperaban como secuela del advenimiento de un nuevo régimen de orientación democrática. Fue entonces cuando el nuevo presidente de la República, general Eleazar López Contreras, prometió modernizar las instituciones financieras y establecer un banco central, como parte de su programa de gobierno, presentado en febrero de 1936.

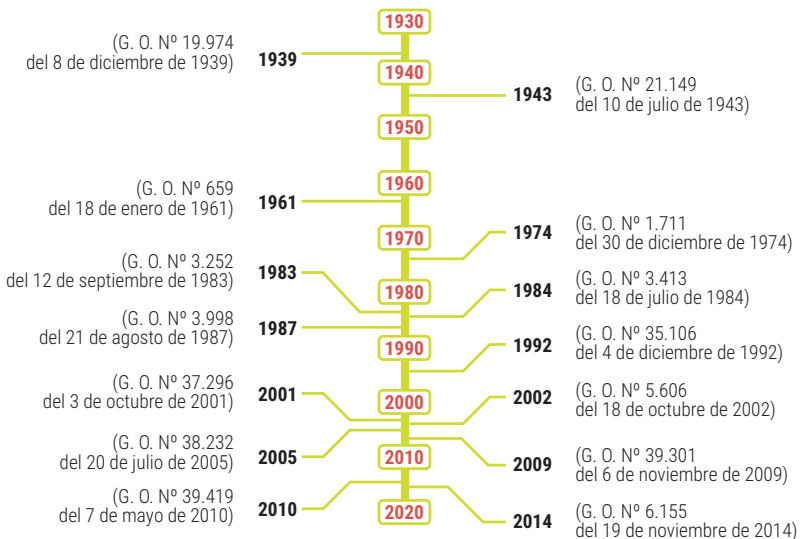
20 Jesús María Herrera Mendoza, *Historia de las actuaciones del Banco Central...*

La visión tradicionalista para la época esgrimía como razón para descartar la creación del instituto emisor el hecho de que para la época no se contaba con la presencia de un mercado monetario y financiero desarrollado y no se planteaba, como en otros países, la necesidad de que dicho instituto tuviese que prestar apoyo crediticio al Gobierno, ya que no existían niveles de deuda significativos.

La corriente progresista, por el contrario, defendía arduamente la tesis del banco central por considerarlo una impostergable necesidad para el país, que podía contribuir al desarrollo de un sistema monetario robusto. Por su parte, los opuestos a la idea de crear el ente monetario aducían que el Estado deseaba monopolizar la emisión monetaria con la finalidad de financiar el déficit público, robustecer el poder del Estado y debilitar y empobrecer a los ciudadanos y al sector empresarial privado nacional.

En 1936, como parte de su programa de gobierno, el presidente de la República, general Eleazar López Contreras, prometió modernizar las instituciones financieras y establecer un banco central. En este entorno, se discutió y aprobó la Ley del Banco Central de 1939, y un año después, esta institución dio inicio a sus operaciones.

**Figura 6. Evolución institucional del Banco Central de Venezuela (Leyes)**



Fuente: Elaboración propia

La evolución institucional del Banco Central de Venezuela no ha estado ajena al comportamiento de la economía internacional. Igualmente, la legislación que rige al Banco Central de Venezuela ha tenido que adaptarse a los cambios en la económica nacional y a las distintas visiones que han prevalecido sobre la contribución del Banco Central en el desarrollo armónico de la nación.

En el año de 1999, por primera vez en la historia de Venezuela, se incorporó el concepto de banca central en la Constitución. Una nueva Ley del Banco Central de Venezuela fue aprobada en 2001 para ajustar la normativa a los nuevos principios consagrados en la Constitución.

Reformas sucesivas a la Ley del BCV en los años 2002, 2005, 2009, 2010 y 2014 se orientaron a profundizar las atribuciones y responsabilidades asignadas al instituto para contribuir al desarrollo económico y reducir la vulnerabilidad externa del país, además de fortalecer su actuación coordinada con los distintos organismos públicos del área económica.

Es importante mencionar que antes del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de la Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, emitido en el marco de la Ley Habilitante y publicado en Gaceta Oficial N.º 6.155 (extraordinario) el 19 de noviembre de 2014, se facultaba al BCV a mantener las reservas internacionales sólo en oro monetario, depósitos y títulos valores en divisas emitidos por instituciones financieras del exterior certificadas como de primera clase o por entes públicos extranjeros e instituciones financieras internacionales en las cuales la República tenga participación e interés; Derechos Especiales de Giro (DEG) u otra moneda fiduciaria internacional y la posición crediticia neta de la República en el Fondo Monetario Internacional.

Con la Reforma de 2014, se amplía el conjunto de activos que el BCV puede utilizar para conformar las reservas internacionales. Es decir, se le da sustento jurídico para la inversión en diamantes y demás piedras o metales preciosos que hubieran sido definidos como activos de reserva por el Directorio; además, se faculta al BCV para calificar como reservas internacionales los activos que mantenga en monedas distintas al bolívar. No obstante, es importante destacar que se considera como moneda de reserva a las divisas libremente convertibles y de aceptación universal, así como a aquellas monedas extranjeras de fácil

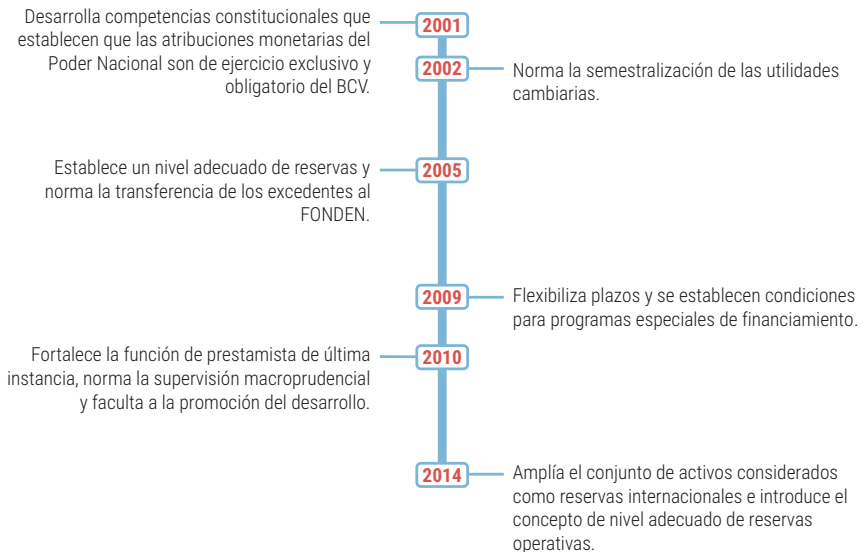


conversión en divisas en el mercado internacional y que sean empleadas como moneda de cuenta o de pago en compromisos asumidos por la República (artículo 127).

En este contexto, la Reforma de Ley de 2014 confiere cierta flexibilidad para considerar como reservas internacionales a cualquier moneda de otro país y a activos denominados en esa moneda, siempre y cuando esta tenga cierto grado de aceptación en los mercados internacionales y Venezuela mantenga relaciones comerciales y financieras con esa economía.

Asimismo, a partir de la Reforma de la Ley del BCV de 2014, en lugar de un nivel adecuado de reservas sobre la base del total de reservas<sup>21</sup>, se estima un nivel adecuado de reservas operativas y se introduce una modificación en cuanto a los parámetros que se deben considerar para el traspaso al Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) del excedente.

**Figura 7. Cronología de las reformas a la Ley del BCV (2001-2014)**



Fuente: BCV

21 El concepto de nivel adecuado de reservas fue introducido en la Ley del BCV en la oportunidad de su reforma del año 2005. No obstante, se utilizaba como referencia el total de reservas internacionales en lugar de las reservas internacionales operativas. Con la Reforma de Ley de 2014 se avanzó sobre el perfeccionamiento de este concepto.



V

**El Banco Central de Venezuela  
y su facultad para contribuir al  
desarrollo económico y social**

---



## V. El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo económico y social

---

**E**ntre los objetivos del Banco Central de Venezuela (BCV) se encuentra contribuir al desarrollo armónico de la economía nacional (artículo 5). Para cumplir con esta facultad que le otorga la ley que rige su funcionamiento, entre otros aspectos, el instituto emisor contribuye al fomento de la inversión a través de varios mecanismos. Uno de ellos es la formulación e instrumentación de la política monetaria (artículo 7, numerales 1 y 2) que facilita a las instituciones que conforman el sistema financiero nacional realizar sus operaciones de intermediación financiera, tales como la provisión de préstamos a los sectores o empresas que requieran recursos monetarios para acometer proyectos de inversión.

Es importante destacar que el artículo 5 de la Ley del BCV establece que:

*(omissis)* El Banco Central de Venezuela contribuirá al desarrollo armónico de la economía nacional, atendiendo a los fundamentos del régimen socioeconómico de la República. En el marco de su compromiso con la sociedad, el Banco fomentará la solidaridad, la participación ciudadana y la corresponsabilidad social.

Asimismo, el BCV tiene la facultad de regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero (artículo 7, numeral 3) así como regular la moneda y promover la adecuada liquidez del sistema financiero (artículo 7, numeral 4). Por este medio, el BCV puede influir no solo sobre las cantidades de dinero que los bancos y otras instituciones pueden dirigir, a través del crédito, a los sectores productivos, sino también sobre los costos del capital o de los préstamos.

También entre las funciones del BCV se encuentra participar en el diseño y formulación de la política cambiaria. Es importante destacar que mediante esta política se influye en la forma como las empresas acceden a las divisas que pueden dedicar a la compra de maquinarias y equipos en el exterior así como a otros bienes y servicios que dedican al proceso productivo.

Otro mecanismo dedicado al fomento de la inversión y, en general, al desarrollo de los sectores productivos a través del crédito lo establecen los artículos 49 y 58 de la ley que rige el funcionamiento del BCV. De acuerdo con lo contenido en estos artículos, los sectores productivos hacia los cuales se dirige el financiamiento del BCV son: agrario, manufacturero, de la construcción, agroalimentario y proyectos con capacidad exportadora, así como aquellos destinados a la formación de oro monetario y no monetario. Este fomento a los sectores productivos se realiza con la participación de las instituciones del sistema financiero, toda vez que es necesario que las empresas de los sectores considerados como prioritarios obtengan, en una primera instancia, el financiamiento por parte de la banca, y la institución acreedora luego acuda al BCV para renegociar los títulos financieros que soportan tal endeudamiento.

## Oro monetario y oro no monetario

La distinción entre oro monetario y oro no monetario es un artificio contable para diferenciar entre la valoración de este metal precioso en poder del Banco Central que forma parte de las reservas internacionales y la valoración del que, si bien es un activo del Banco Central, no constituye parte de estas.

En una primera fase, el oro que compra el Banco Central y que proviene de los productores forma parte del oro no monetario. Luego de que este oro cumple con un proceso de certificación, puede pasar a formar parte de las reservas internacionales cuando el Directorio así lo estime conveniente y, por consiguiente, se le denomina oro monetario.

Una vez que se multiplican las cantidades físicas de oro en poder del Banco Central por su precio internacional, se obtiene la valoración de las tenencias de oro, expresada en una moneda extranjera, usualmente el dólar. Esta valoración se puede convertir a bolívares como resultado de multiplicar el valor del oro expresado en la moneda extranjera por el tipo de cambio apropiado.

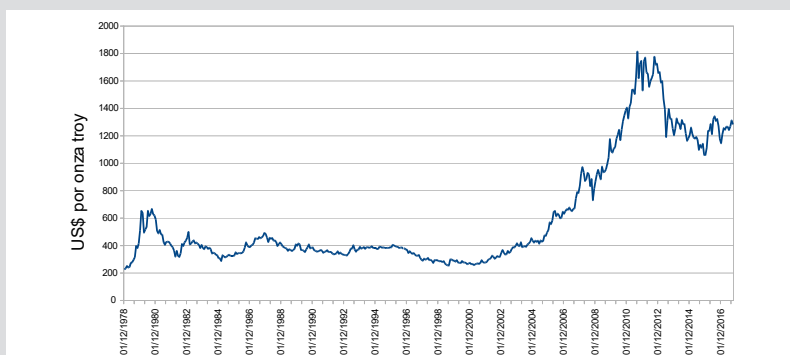
De esta manera, se denomina oro no monetario a la valoración de este mineral que, estando en posesión del Banco Central, no forma parte de las reservas internacionales. En términos contables, el oro no monetario forma parte del renglón de activos en divisas del Balance General del instituto.

La metodología de valoración en dólares del oro no monetario es a precio de mercado, que se obtiene de multiplicar el acervo físico del oro no monetario en onzas troy en posesión del instituto por un precio marcador internacional del oro, el *fixing A. M.*, correspondiente al último día hábil del mes. La fuente generadora de este precio de referencia es la London Bullion Market Association (LBMA).

Por su parte, se denomina oro monetario al oro en barras y al oro amonedado depositado en las bóvedas del instituto y en instituciones financieras del exterior calificadas de primera clase según criterios internacionales reconocidos y que forma parte de las reservas internacionales del país.

La metodología de valoración en dólares estadounidenses del oro monetario es a precio de mercado. Este valor se obtiene de multiplicar el inventario de oro monetario en onzas troy en posesión del instituto por un precio de referencia, cuya metodología de estimación es determinada por el Directorio del Instituto y que tiene como propósito aislar las fluctuaciones de corto plazo que afectan al precio del oro en los mercados internacionales.

**Figura 8.** Precio diario de la onza troy de oro en dólares estadounidenses (USD)



Fuente: World Gold Council.

Para llevar a cabo el otorgamiento de los créditos a los sectores productivos, la Ley del BCV establece mecanismos donde los instrumentos utilizados son anticipos, reportos, descuentos y redescuentos; tanto de títulos públicos como de letras de cambio y pagarés. Esto quiere decir que para acometer esta actividad de financiamiento a los sectores productivos es fundamental que haya ocurrido, previamente, el otorgamiento de un crédito a través de las instituciones participantes. En otras palabras, la ley faculta al ente emisor solo a otorgar préstamos a los sectores productivos cuando se cuenta con la intermediación de los bancos y otras instituciones financieras, y siempre y cuando los recursos estén orientados al financiamiento de proyectos contenidos en los programas determinados por el Ejecutivo nacional.

Asimismo, es importante destacar que las condiciones financieras de los créditos otorgados por el BCV son establecidas por su Directorio. Por su parte, los ministerios responsables de los sectores beneficiados son los encargados de hacer el seguimiento necesario para que el financiamiento sea efectivamente canalizado hacia las actividades prioritarias y de realizar la comprobación de su ejecución *in situ*.

En este contexto, la Ley del BCV establece en su artículo 49, numeral 6 que entre las operaciones que el instituto emisor podrá efectuar con los bancos e instituciones financieras se encuentra la siguiente:

6. Otorgar créditos con garantía de títulos de crédito emitidos por la República o por sus entes descentralizados, así como de instrumentos relacionados con operaciones de legítimo carácter comercial y otros títulos valores cuya adquisición esté permitida a los bancos e instituciones financieras. Los referidos créditos podrán adoptar la forma de descuento, redescuento, anticipo o reporto, en las condiciones y plazos que determine el Directorio del Banco Central de Venezuela. Igualmente, en situaciones excepcionales, podrá recibir en garantía de estas operaciones cualquier otro activo de naturaleza crediticia de los bancos e instituciones financieras, o de otro carácter, en los términos y bajo las condiciones definidas al efecto por el Directorio.

El Directorio podrá establecer condiciones especiales de plazo y tasas de interés para las operaciones aquí previstas, incluyendo la modalidad de crédito directo, cuando deriven del financiamiento de programas determinados por el Ejecutivo Nacional como prioritarios para el país, atinentes a los sectores agrario, manufacturero, de la construcción, agro-alimentario y proyectos con capacidad exportadora, así como aquellos destinados a la formación de oro monetario y no monetario. A estos últimos efectos, los plazos de las operaciones se-



rán determinados de acuerdo con la naturaleza del sector y/o proyecto, y deberán contar con garantías suficiente, a juicio del Directorio.

Asimismo, el numeral 8 del artículo 49 de la Ley del BCV establece:

8. Descontar y redescantar títulos valores, incluyendo letras de cambio, pagarés y otros títulos provenientes de programas especiales que establezca el Ejecutivo Nacional, emitidos en el marco de dichos programas, relacionados con las operaciones de financiamiento a los sectores agrario, de la construcción, agro-alimentario, y para el fortalecimiento de la capacidad exportadora de las empresas nacionales en razón de programas de promoción de exportaciones, así como operaciones de financiamiento de la industria, para la transformación de materias primas, y para la formación de oro monetario y no monetario.

El Directorio del Banco Central de Venezuela establecerá condiciones especiales para las operaciones a que se contrae el presente numeral, y en lo referente al plazo, el mismo será determinado de acuerdo con la naturaleza del sector y/o proyecto, se sujetará a los términos de vencimiento, prescripción y caducidad de los títulos correspondientes, y podrá ser prorrogado. Cuando tales operaciones consistan en el descuento o redescuento de títulos de crédito provenientes del financiamiento otorgado a instituciones o fondos del Estado cuyo objeto sea el financiamiento de los sectores y/o actividades previstas en este numeral, el Banco Central de Venezuela podrá establecer cupos de redescuento de títulos de crédito para atender los programas especiales antes señalados.

El Directorio establecerá y aprobará el monto anual para el financiamiento de los sectores productivos antes mencionados.

Por su parte, el artículo 58 de la Ley del BCV establece lo siguiente:

*(omissis)* A los fines de contribuir con el desarrollo armónico de la economía nacional y asegurar el bienestar social, el Banco Central de Venezuela, a través de su supremo órgano de dirección, establecerá condiciones especiales para las operaciones a que se contrae el numeral 8 del artículo 49 de este Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley, cuando se celebren con la participación de instituciones o fondos del Estado constituidos para el desarrollo de los sectores y, actividades previstas en dicho numeral; en este supuesto, las operaciones deberán contar con garantía suficiente, de acuerdo con lo que determine al efecto el Directorio del Banco Central de Venezuela, el cual establecerá igualmente condiciones especiales de carácter preferencial, en términos del plazo y los aspectos financieros de las

operaciones, en atención al mencionado objetivo. Cuando estas operaciones estén garantizadas con títulos de crédito, serán admisibles los de cualquier naturaleza, incluyendo aquellos provenientes de operaciones destinadas al financiamiento de programas especiales determinados por el Ejecutivo Nacional, efectuadas para el cumplimiento del objeto de los referidos fondos e instituciones. Los créditos a que se contrae este acápite no estarán sujetos a la prohibición contenida en el numeral 5 del artículo 37 de este Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley, en lo referente a los programas de financiamiento que involucren inversiones a largo plazo y con garantía real sobre los bienes que constituyan los activos de tales programas, y no podrán otorgarse cuando supongan contravención, a lo previsto en el numeral 1 de dicho artículo.

De esta manera, la Ley del BCV faculta al ente emisor a influir más directamente y a través del financiamiento en el desarrollo de la economía. Por lo antes expuesto, se podría afirmar que la actuación del instituto emisor está circunscrita dentro de una visión heterodoxa de la banca central, en la que además del objetivo de estabilidad de precios se procura alcanzar otros objetivos relacionados fundamentalmente con el crecimiento económico, la generación de empleos y la distribución del ingreso mediante el desempeño de un papel decisivo en el financiamiento al desarrollo económico y social. Por su parte, la visión ortodoxa se sustenta sobre la actuación de un banco central limitada solo al objetivo tradicional asignado, como lo es procurar la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda.

A efectos de afianzar su contribución al desarrollo, la Ley del BCV también faculta a este instituto para realizar actividades que trascienden los aspectos económicos del ámbito monetario y financiero para abordar aspectos sociales y culturales (artículo 7, numeral 14).

Es importante destacar que el artículo 7, numeral 14 establece que el BCV tiene entre sus funciones la siguiente: “Promover acciones que fomenten la solidaridad, la participación ciudadana y la corresponsabilidad social, a los fines de contribuir al desarrollo de la población y a su formación socioeconómica”.

En el contexto que le confiere el marco legal que regula sus actividades, el Banco Central de Venezuela considera la corresponsabilidad social como una actividad estratégica fundamental, que propicia la justicia social, así como el acercamiento a la colectividad y a otras instituciones. Con este fin, el instituto emisor auspicia actividades educativas

para democratizar el acceso al conocimiento socioeconómico, ecológico y cultural; asimismo, fomenta la participación ciudadana y la solidaridad con los sectores más vulnerables de la población. Además, el BCV promueve el ejercicio de la contraloría social y la divulgación del acervo histórico y artístico de la nación.

Así, la política social del BCV está orientada al fortalecimiento de la calidad de vida de la población mediante la provisión de una mayor cantidad de elementos que contribuyan a facilitarle el acceso a la formación socioeconómica y la apropiación del conocimiento a efectos de usarlo en su beneficio. Mediante la provisión de mayores estándares en los niveles de formación de las comunidades, se les facilita la comprensión de la realidad que las circunda, así como la adopción de decisiones a efectos de proveerse de los medios necesarios para afianzar su calidad de vida.

En este contexto y con el propósito de apoyar al cumplimiento de sus funciones, el BCV dispone de varios órganos colegiados denominados comités permanentes. Entre estos comités, y para dar respuestas oportunas y efectivas en el marco de su compromiso con la sociedad y contribuir con el proceso de formación socioeconómica de la población venezolana, el BCV dispone de un Comité Permanente de Estudios, Cooperación y Publicaciones. Este comité atiende e impulsa diferentes iniciativas de estudios en materia socioeconómica o en métodos cuantitativos orientados al fortalecimiento de la información estadística disponible, de fomento de las capacidades institucionales y, sobre todo, de la formación de profesionales y de ciudadanos en general con sensibilidad por los temas económicos y sociales.

El Comité Permanente de Estudios, Cooperación y Publicaciones impulsa iniciativas para ampliar el acceso a la información especializada y para facilitar la apropiación del conocimiento socioeconómico por parte de los ciudadanos. Además, promueve actividades de cooperación con universidades nacionales, centros de investigaciones, organismos públicos y otras instituciones. Este comité permanente tiene entre sus funciones:

- Proponer y administrar los lineamientos en el marco de las políticas de cooperación del BCV con otras instituciones u organismos en los aspectos académicos, de investigación y organizacional;

- Proponer y evaluar las estrategias de acción que sean necesarias para concretar los productos académicos, de investigación y organizacionales que sean de interés;
- Recomendar propuestas editoriales para su publicación por el instituto y promover estrategias que estimulen el acceso de los ciudadanos a los productos de conocimiento de que disponen las instituciones cooperantes con el BCV; y
- Realizar el seguimiento de los resultados obtenidos en las políticas de cooperación aprobadas y de las relaciones instauradas a estos efectos, y velar por su cumplimiento.

También entre los programas que adelanta el BCV como parte de su estrategia para propiciar un mayor acercamiento con la comunidad se encuentran los programas El BCV con el País, Los Niños Aprenden Economía con el BCV, y La Economía en la Escuela, Encuentro de Saberes. Asimismo, el BCV ha establecido una oficina de atención ciudadana, por medio de la cual apoya a la población que enfrenta problemas de salud.

El BCV con el País es un programa permanente y flexible de formación socioeconómica popular que busca favorecer la mejor comprensión del desempeño institucional y, en general, de las políticas económicas del Estado orientadas al logro del desarrollo con inclusión social, así como crear condiciones que preparen al ciudadano para el ejercicio de la participación en los asuntos de interés colectivo.

De allí que el Programa El BCV con el País tenga entre sus funciones las siguientes:

- Aprovechar las potencialidades de la organización popular, del ámbito académico, del BCV y de otras instituciones públicas y privadas para concienciar a la población sobre el hecho económico a través del fomento de redes sociales que contribuyan al desarrollo de canales de intercambio entre el instituto y la sociedad.
- Potenciar y multiplicar las alianzas del BCV con misiones sociales, así como con entidades públicas y privadas, para la difusión del conocimiento económico.
- Promover la participación del BCV en políticas educativas del Estado.

- Contribuir al desarrollo de canales de intercambio directo entre el instituto y las nuevas expresiones de la organización y participación social.
- Favorecer una mayor presencia de los temas contenidos en la Agenda Social del BCV tanto en los medios tradicionales como en los alternativos.
- Consolidar la imagen del instituto como fuente de estadísticas económicas y sociales confiables y sólidas, que responden a las realidades nacional, regional y local.
- Proyectar al BCV como un centro de enseñanza económica de primer orden y abierto a todos los sectores de la población.

Es importante destacar que, en una primera etapa, el Programa El BCV con el País cumplió con sus objetivos inmediatos, en apoyar a este Banco Central en la creación de programas de formación para la población venezolana y afianzar su interacción con los ciudadanos. En la búsqueda de seguir avanzando en cuanto a esta interacción, en la actualidad el Programa El BCV con el País entra en un nivel de profundizar el conocimiento económico destinado al desarrollo del pequeño y mediano productor del campo, así como al de los emprendedores de la ciudad. En tal sentido, la nueva visión de este programa considera dar paso a la creación de una Gerencia de Formación Socioeconómica y Acompañamiento, que tiene entre sus funciones las siguientes:

- Auspiciar el incremento de la conciencia económica de la población venezolana y la difusión del conocimiento económico-financiero.
- Posicionar al BCV a nivel nacional con actividades formativas y de acompañamiento técnico, como un instrumento efectivo que permita vincular aún más al Instituto con la población, y al interactuar con las pequeñas unidades productoras, profundizar su contribución al desarrollo socioeconómico.
- Direccionar de forma estratégica la formación del pueblo en línea con los fines del Estado y, de esta manera, avanzar en la contribución al logro de la Agenda Económica Bolivariana (Motores Agroalimentario y de Economía Comunal y Social).

- Ampliar el alcance del programa a nivel nacional para incidir de manera permanente en el desarrollo socioeconómico de la población venezolana.
- Diseñar planes de formación adecuados a las potencialidades y necesidades socioeconómicas de cada región y a las diferentes audiencias.
- Profundizar y desarrollar habilidades y destrezas mediante talleres teóricos y prácticos que permitan el intercambio de conocimientos y saberes.
- Fortalecer las alianzas estratégicas y mecanismos de cooperación interinstitucional para la optimización del uso de los recursos y el aprovechamiento de las capacidades.

Por su parte, los Cuadernos Populares de Formación Socioeconómica comprenden un conjunto de productos editoriales organizados en una colección que, a su vez, se clasifica en series según su área temática. Estos cuadernos tienen como propósito apoyar las actividades que el BCV realiza como parte de su política social y que forman parte del programa El BCV con el País, así como otras iniciativas que se tenga a bien instrumentar en beneficio de la colectividad. Se trata de un conjunto de libros elaborados en concordancia con las necesidades de la población y en la que se tomó en cuenta la participación de la comunidad y de los trabajadores del instituto desde su fase de diseño.

Los Niños Aprenden Economía con el BCV es un programa infantil de formación socioeconómica, orientado a enseñar a los niños en edad escolar nociones básicas sobre temas económicos de interés, tales como ¿Qué es el dinero?, Medios y forma de pago, Historia sobre las monedas utilizadas en Venezuela, Inflación y El ahorro, entre otros.

La Economía en la Escuela, Encuentro de Saberes es un concurso anual que adelanta el BCV con la llegada de cada año escolar, y en el que se involucra a la comunidad educativa, para estimular el aprendizaje práctico de nociones económicas mediante la elaboración de proyectos económicos escolares<sup>22</sup> desarrollados por los alumnos. Este concurso brinda a las escuelas públicas de educación básica la oportunidad de

---

22 Un proyecto económico escolar se define como todo aquel que considere lo siguiente: (1) Una propuesta creativa y novedosa para mejorar los bienes o servicios del plantel, ahorrar o producir ganancias en provecho del colectivo escolar. (2) Una investigación para fundamentar el proyecto, donde se desarrollen y analicen los intereses, inclinaciones y motivos de la comunidad educativa

obtener recursos para satisfacer necesidades de la comunidad educativa. Pueden participar en este concurso los alumnos que cursan estudios desde tercero hasta sexto grado de educación primaria, así como de primero a tercer año de educación media de todo el país.

Asimismo, y en concordancia con lo establecido en la Constitución, las leyes, los objetivos fundamentales del instituto y su sistema de dirección y gestión, el BCV creó una Oficina de Atención Ciudadana (OAC), unidad administrativa a través de la cual el instituto emisor canaliza un programa de apoyo a los ciudadanos para la atención de la salud. Este programa está dirigido a proveer de ayudas económicas a la población a la que no le sea posible solventar un problema de salud por medio de los mecanismos de que dispone<sup>23</sup>.

Es importante destacar que en los últimos años, el BCV ha tenido una actuación claramente heterodoxa, al priorizar los objetivos de crecimiento y la estabilidad del sistema financiero. A los lectores interesados en mayor información sobre el papel de la banca central se les recomienda consultar, por ejemplo, a Crazut, Epstein y Goodhart, entre otros autores<sup>24</sup>.

## El BCV y el Plan de la Patria

El Segundo Plan Socialista de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2013-2019 (Plan de la Patria) se plantea, entre otros aspectos, una serie de metas en las áreas económica y social mediante la participación del poder popular para el desarrollo de un nuevo modelo productivo diversificado sustentado en la cultura del trabajo.

---

para elegir su proyecto. (3) El cálculo de los costos y los beneficios (económicos o para el bienestar general) que supondría el desarrollo de dicho proyecto.

23 Para tener acceso a este programa de ayudas, se requiere el suministro de los siguientes recaudos: (1) carta de solicitud, dirigida al presidente del BCV y en la que se incluya dirección exacta y teléfonos para contactar al paciente; (2) informe médico vigente; (3) presupuesto original con sello húmedo y nombre legible; (4) copia de la cédula de identidad o de la Partida de Nacimiento (de solicitante y de beneficiario); (5) relación de gastos con firma y sello en caso de que soliciten ayuda para pago de clínica; y (6) constancia de ayudas de otros organismos (de ser el caso). Las personas interesadas en tener acceso a este programa de ayudas pueden dirigirse a Oficina de Atención Ciudadana, edificio Edoval, esquina de Mijares, parroquia Altagracia, Caracas. Telf.: (0212) 8017133 / 7132.

24 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*; Gerald Epstein, *Central banks as agents...*; Charles Goodhart, *The evolution of...*

Al igual que otras instituciones públicas, el BCV está comprometido, en el marco de sus competencias, a facilitar y hacer cumplir los objetivos formulados en ese plan de desarrollo a efectos de propiciar su desarrollo exitoso.

Es importante destacar que el BCV tiene entre sus objetivos lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda, así como contribuir con el desarrollo armónico de la economía nacional y fomentar la solidaridad, la participación ciudadana y la corresponsabilidad social. Todos estos elementos están contenidos en el Plan de la Patria, donde se especifican algunos objetivos estratégicos y generales para la consecución de los objetivos nacionales.

Además de ser ente rector de la política monetaria, el BCV tiene entre sus funciones participar en el diseño y ejecución de la política cambiaria, regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero y asesorar a los poderes públicos en las materias de su competencia. De allí que el BCV sea una institución comprometida con el desarrollo económico y social y, por consiguiente, tenga un papel importante para el logro de esta misión.

El BCV trabaja en coordinación con los otros entes del Estado con el propósito de alcanzar las metas sobre el comportamiento del producto interno bruto (PIB), la inflación y el desempleo, a través del diseño e instrumentación de políticas en el ámbito de su competencia. Asimismo, mediante esta coordinación, también se instrumentan mecanismos que permiten el combate del acaparamiento, la especulación y la usura, así como la promoción de la competencia en la producción y la distribución de bienes y servicios en el territorio nacional.

En el contexto del impulso a los sectores productivos, el Banco Central trabaja en conjunto con Petróleos de Venezuela (PDVSA) para incrementar la producción de oro del país a través de la creación de la Empresa Nacional Aurífera (ENA). Así también, con el apoyo del Ministerio del Poder Popular para la Educación Universitaria, el BCV promueve otras iniciativas para fortalecer el conocimiento en orfebrería y joyería, con el firme propósito de hacer de la actividad aurífera una actividad sustentable y generadora de más empleo para la población venezolana.

El estímulo a la inversión nacional e internacional es otra meta del programa de gobierno para el período 2013-2019. En este contexto, el BCV asesora a los organismos nacionales que promueven la inversión en los diferentes sectores de la economía nacional. Es importante destacar que el Plan de la Patria tiene como meta la creación de nuevos mecanismos de acceso al capital, con el



objetivo de construir una nueva estructura económica que estimule el desarrollo de la industria nacional.

Entre estos nuevos mecanismos de acceso al capital, se encuentran fondos e instrumentos de financiamiento nacional e internacional que el Estado activa para apalancar los proyectos productivos. En este contexto, el Banco Central de Venezuela trabaja, en conjunto con otros organismos competentes en materia económica, en el diseño e implementación de una arquitectura financiera soberana para fortalecer a la industria nacional y facilitar el acceso de los distintos actores económicos a estas nuevas alternativas de financiamiento.

Asimismo, a efectos de promover la participación ciudadana, el BCV implementa acciones para ampliar el acceso al conocimiento económico y social por parte de la ciudadanía. Estas acciones tienen como propósito facilitar la comprensión de la realidad económica nacional, regional y local, y procurar la obtención de herramientas adecuadas para la inserción de la población más necesitada en actividades productivas y de organización social y comunitaria.



VI

## El BCV y el sector aurífero nacional

---



## VI. El BCV y el sector aurífero nacional

---

Las autoridades del Banco Central de Venezuela, conscientes de la necesidad de ir adaptando la gestión del instituto a la realidad económica, política y social del país, han estimado conveniente fortalecer la participación del BCV en la realización de actividades en el mercado aurífero, en atención a las funciones que le han sido asignadas en materia del oro y su vinculación con la política de formación y administración de las reservas internacionales.

El BCV ha adoptado una iniciativa para su participación directa en el sector aurífero, con el firme propósito de contribuir con su desarrollo, mediante una participación accionaria en la Empresa Nacional Aurífera (ENA), cuya razón social es participar en el proceso de extracción de oro. Esta empresa está ubicada en el estado Bolívar.

En 2014, a través de la Ley Habilitante otorgada al presidente de la República, se promulgó la Reforma Parcial de la Ley del Oro, la cual permite el establecimiento de nuevas iniciativas en el campo de la explotación de ese mineral precioso en el país. En su artículo 32, la ley reformada estipula que todo el oro que se obtenga como consecuencia de cualquier actividad minera en el territorio nacional será de obligatoria venta y entrega al Banco Central de Venezuela. De esta manera, se ratifica el compromiso que tiene el ente emisor de participar activamente en la consolidación de un sector estratégico para el país, así como su compromiso con la región de Guayana, donde se encuentran los repositorios naturales de las riquezas auríferas de la nación.

Del mismo modo, el BCV participa en las distintas actividades que tiene el sector aurífero porque, de acuerdo con la citada ley, el Banco es el ente rector de la comercialización de este mineral.

De allí que la puesta en marcha de la Empresa Nacional Aurífera S. A. (ENA) sea uno de los objetivos que fundamentan la reestructuración

del proceso de producción de oro en el estado Bolívar, donde se incluye desde el establecimiento de políticas de adquisición hasta la renovación de equipos de extracción de oro, siempre con miras a incorporar a la población de las zonas mineras para su desarrollo socioeconómico.

En este sentido, se está trabajando en una actividad que está muy ligada al sistema financiero y, sobre todo, al BCV, porque se trata del oro, un mineral históricamente usado en la orfebrería para la fabricación de joyas o bisutería, o como medio de intercambio, por constituir un metal de amplia aceptación por las comunidades desde la antigüedad. Hoy en día el oro no se utiliza comúnmente como material para la fabricación de monedas, excepto en aquellas con fines numismáticos; sin embargo, sigue formando parte de los medios que utilizan los bancos centrales para constituir sus activos.

Se sabe que los bancos centrales conforman parte de las reservas internacionales con este mineral; por eso se llevó a cabo el trabajo conjunto con la Corporación Venezolana de Minería, S. A. De esta manera, el BCV participa en las distintas actividades que tiene el sector aurífero.

A efecto de ampliar su contribución al fortalecimiento del sector aurífero nacional, el Banco Central de Venezuela también adelanta dos proyectos importantes para ese sector. El primero tiene que ver con el Instituto de Formación e Investigación para la Orfebrería y la Joyería, enfocado en la creación de un verdadero mercado de oro, con la diversificación de la economía y la exportación de joyas. El segundo está relacionado con la refinación. Venezuela, a través del BCV, tiene el plan de refinar oro y darle su calificación internacional *Good delivery* para así poder incorporarlo a las reservas internacionales del país o emplearlo como activo estratégico para el desarrollo.

En el Banco Central de Venezuela existe el empeño en que el oro no sea solamente un mineral que sirva de soporte para algunos títulos financieros, sino también para que Venezuela se desarrolle en distintas actividades del sector, desde la incorporación de jóvenes a la orfebrería y la joyería hasta que se pueda contribuir con la diversificación de las exportaciones nacionales y la generación de divisas por fuentes distintas al petróleo, mediante la venta al exterior de parte de este mineral que provenga de los cuantiosos aumentos esperados en la producción.

De allí que la estrategia que adelanta el BCV para contribuir al impulso de la actividad del oro vaya más allá de una razón económica, y con-

sidere también los aspectos sociales y del medio ambiente, mediante una activa participación de la población de la zona y el favorecimiento de mecanismos para su inserción en otras actividades productivas basadas en este mineral, como la orfebrería.





**VII**

**El BCV, emisión monetaria  
y política monetaria**

---



## VII. El BCV, emisión monetaria y política monetaria

---

**D**e acuerdo con el artículo 7, numeral 9 de la ley que rige su funcionamiento, el BCV tiene entre sus funciones “ejercer, con carácter exclusivo, la facultad de emitir especies monetarias”. Cuando el BCV emite dinero, a esas cantidades se les denomina dinero primario, en referencia al acto de colocarlas por primera vez en circulación, bien sea que esas cantidades de dinero queden depositadas en cuentas que las personas naturales o jurídicas (públicas o privadas) mantienen en las instituciones financieras, o bien que las personas las conserven en sus propias manos para realizar cualquier transacción comercial en efectivo.

El BCV, al igual que cualquier otro banco central, puede crear dinero por su propia voluntad sobre la base de sus estimaciones acerca de las cantidades monetarias suficientes para el buen funcionamiento de la economía y para la cobertura de las necesidades de las personas e instituciones localizadas en el territorio nacional. Un Banco Central tiene dos formas de crear dinero: la compra de títulos valores y la adquisición de divisas a empresas exportadoras. Por ejemplo, el Banco Central crea dinero cuando adquiere, a cambio de bolívares, títulos públicos o emitidos por el propio Banco Central que están en manos de las instituciones financieras, de las personas o de las empresas. Por su parte, cuando el Banco Central compra divisas da a cambio monedas de circulación nacional, lo que incide en una expansión monetaria.

También otras instituciones u organismos crean dinero cuando hacen retiros de las cuentas que mantienen en el Banco Central. Estos retiros pueden ser para pagos o para cubrir cualquier otra necesidad y, de manera indistinta, ese dinero tenga como destino quedarse depositado en las cuentas de otras instituciones financieras con carácter comercial o sea para el pago en efectivo.

Es por ello que, además del BCV, en la creación primaria de dinero intervienen otros entes, tales como el Gobierno nacional, PDVSA y todos aquellos organismos e instituciones autorizadas para mantener cuentas bancarias en el Banco Central. En el momento en que ellos deciden retirar bolívares por cualquier motivo, se incurre en un aumento de dinero primario, pues el BCV se ve en la necesidad de expandir la cantidad de bolívares, ya que su legítimo dueño los requiere para realizar algún pago o para depositarlos, por alguna circunstancia, en una cuenta de alguna institución financiera. Este dinero pasa a formar parte de lo que también se denomina base monetaria.

En términos generales y contables, la base monetaria es el pasivo monetario del banco central, y en Venezuela está constituido por el efectivo en poder del público, las reservas bancarias y los depósitos especiales del público en el BCV<sup>25</sup>. El efectivo (billetes y monedas) en circulación lo componen tanto el que está en poder del público como el que tienen las instituciones financieras en sus bóvedas (arcas).

Las reservas bancarias en el BCV están constituidas por los depósitos que el sistema bancario mantiene en el instituto para cubrir sus requerimientos de encaje legal y otras necesidades operacionales. Por su parte, los depósitos especiales del público se refieren a los depósitos que tienen en el BCV todos los entes distintos al sistema bancario: Gobierno central, PDVSA y filiales, Banded y Fogade. Entre los depósitos especiales del público se encuentran, entre otros, los depósitos de las fundaciones, de las universidades y de las empresas del Estado, y los depósitos por conversión de deuda pública en inversión.

En aquellos casos en los que la cantidad de dinero adicional en circulación es considerada como excesiva por parte de la autoridad monetaria, entonces se podrían instrumentar en paralelo algunas medidas de política para contrarrestar este aumento en la cantidad de dinero. A estas acciones se les denomina acciones de política monetaria, y pueden ser canalizadas a través de varios medios de los que se dispone para influir en la cantidad de dinero en circulación. A estos medios se les denomina instrumentos de política monetaria.

---

25 Se considera como el público a todos los tenedores de activos financieros en moneda nacional, residentes o no, excepto el Banco Central, el sistema bancario, gobierno central, Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Banded) y el Fondo de Protección Social de los Depósitos Bancarios (Fogade).

A la base monetaria o dinero primario también se le suele denominar dinero de alta potencia porque a partir de estas cantidades monetarias se puede generar un proceso secundario de creación de dinero que hace crecer el monto de dinero en la economía mediante la interacción de los agentes económicos con una institución financiera que tiene la facultad de conceder préstamos al público.

Para explicar cómo ocurre un proceso de creación secundaria de dinero, utilicemos el siguiente ejemplo: suponga que una persona o empresa “A” recibe diez mil bolívares (Bs. 10.000) por concepto de un servicio prestado al Gobierno, cantidad que el Gobierno retira de la cuenta que mantiene en el Banco Central<sup>26</sup>. “A” deposita ese dinero en el banco JZP, el cual, por razones de simplificación del ejemplo, es el único banco comercial que opera en esa economía. De estos Bs. 10.000, el banco JZP debe depositar una proporción en una cuenta que mantiene en el Banco Central, de acuerdo con lo estipulado en el marco legal vigente; no obstante, en el momento en que la persona o empresa “A” requiera su dinero puede acudir a su banco por él o simplemente hacer un pago a través de una tarjeta de débito asociada a la cuenta bancaria que mantiene en el banco JZP. Suponga que la proporción de los depósitos que la institución bancaria debe mantener en el Banco Central es de un treinta por ciento (30%), es decir, el banco mantiene en sus arcas o bóvedas Bs. 7.000, y Bs. 3.000 pasan a la cuenta que posee en Banco Central. Con estos 7.000 bolívares, el banco JZP puede otorgar préstamos, por lo que ellos representan un aumento en su capacidad para otorgar préstamos (véase primera línea del Cuadro 1).

---

26 Este monto de Bs. 10.000 se considera una inyección primaria de dinero a la economía solo si es retirado de las arcas del BCV.

**Cuadro 1. Proceso de creación secundaria de dinero (Bolívares)**

		Dinero	Arcas del Banco JZP	Depósitos del Banco JZP en el Banco Central	Capacidad para préstamos
Depósitos, encaje legal y capacidad crediticia	Gobierno paga Bs. 10.000,00 a un trabajador o empresa "A" mediante un depósito en el Banco JZP	10.000,00	7.000,00	3.000,00	7.000,00
	Persona "B" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 7.000,00 y lo deposita en su cuenta	7.000,00	4.900,00	2.100,00	4.900,00
	Persona "C" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 4.900,00 y lo deposita en su cuenta	4.900,00	3.430,00	1.470,00	3.430,00
	Persona "D" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 3.430,00 y lo deposita en su cuenta	3.430,00	2.401,00	1.029,00	2.401,00
	Persona "E" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 2.401,00 y lo deposita en su cuenta	2.401,00	1.680,70	720,30	1.680,70
	Persona "F" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 1.680,70 y lo deposita en su cuenta	1.680,70	1.176,49	504,21	1.176,49
	Persona "G" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 1.176,49 y lo deposita en su cuenta	1.176,49	823,54	352,95	823,54
Efectivo	Persona "H" pide al Banco JZP un préstamo por Bs. 823,54 y con ese dinero efectúa pagos en efectivo. Como se trata de montos pequeños, todas las personas que reciben parte de este dinero deciden mantenerlo en efectivo para compras menores.	823,54			
<b>Total</b>		<b>31.411,73</b>	<b>21.411,73</b>	<b>9.176,46</b>	<b>21.411,73</b>

Nota: Bajo el supuesto de encaje legal considerado en este ejercicio y de decisiones sobre las preferencias por efectivo de las personas, una inyección de Bs. 10.000 a la economía termina por expandir la cantidad de dinero hasta por más de Bs. 31.400. El proceso de creación secundaria de dinero no necesariamente está asociado con un solo banco comercial. En este proceso pueden incidir varias instituciones financieras, siempre y cuando tengan la capacidad de otorgar préstamos.

Fuente: Elaboración propia

Suponga usted que una persona "B" acude al banco JZP en la búsqueda de un crédito por esa suma de Bs. 7.000, y este le es otorgado. Suponga ahora que la persona "B" deposita esos 7.000 bolívares en su cuenta que mantiene en el banco JZP y espera por unos días para hacer los re-

tiros que lo motivaron a acudir al préstamo. Como este banco JZP está obligado por ley a mantener en el Banco Central un 30% del depósito que está recibiendo de la persona o empresa “B”, le quedarían Bs. 4.900 para otorgar nuevos préstamos a cualquier otra persona o empresa que acuda a la institución financiera con ese propósito. Imaginemos que justo la persona “C” acude al banco JZP para solicitar un préstamo por esa cantidad, el cual le es otorgado. Al igual que “B”, la persona “C” decide dejar ese dinero depositado en la cuenta que posee en el banco JZP, por lo que se crea un depósito por ese monto. De estos Bs. 4.900, el banco JZP está obligado a depositar en el Banco Central el equivalente a su 30%, así que adquiere la capacidad de otorgar un crédito por los restantes Bs. 3.430. Hay que recordar que se está partiendo de un ejemplo hipotético de que solamente existe un banco comercial en el país; como existe más de uno, el dinero en préstamo que recibe cada persona puede ser depositado en cualquier otro banco, al cual se le crea la misma oportunidad de prestar una parte del depósito recibido, y, por ley, la misma obligación de mantener inmovilizada otra parte (en el ejemplo, equivalente al 30%, que corresponde a la porción de encaje legal).

Suponga también que acude al banco JZP una persona “D” en procura de un préstamo por ese monto de Bs. 3.430, el cual le es otorgado. La persona “D” también decide conservar transitoriamente ese dinero en la cuenta que tiene en ese banco; el banco JZP adquiere entonces una nueva facultad de otorgar un préstamo por Bs. 2.401, toda vez que Bs. 1.029 (30% de 2.401) tiene que depositarlos en la cuenta del Banco Central.

Al cabo de un instante, acude la persona “E” a solicitar un préstamo por ese monto de Bs. 2.401, y también decide dejarlos depositados transitoriamente en su cuenta en el banco JZP, por lo que este banco adquiere la facultad de dar un crédito de Bs. 1.680,70, los cuales son otorgados en calidad de préstamo a la persona “F”, quien también decide dejarlos depositados en su cuenta del banco JZP. Por esta transacción, el banco está facultado para otorgar un nuevo préstamo por Bs. 1.176,49, el cual le es otorgado a la persona “G”, quien también conserva este dinero temporalmente en su cuenta en ese banco.

De esta cantidad depositada por la persona “G”, el banco JZP puede otorgar un préstamo hasta por la suma de Bs. 823,54, el cual le es concedido a la persona “H”. Esta última persona decide retirar este dinero

del banco, pues se trata de un monto muy pequeño y desea realizar varios pagos en efectivo a otras personas. Imaginemos una situación en la cual las personas que reciben parte de este dinero por concepto de los pagos que realiza “H” también deciden mantener esas cantidades de dinero en efectivo.

¿Qué ocurrió al final del día? Ocurrieron varias cosas en materia de transacciones. Primero, se realizó una emisión primaria de Bs. 10.000, correspondiente al retiro realizado por el Gobierno de su cuenta en el Banco Central; es decir, la base monetaria aumentó en ese monto. Segundo, se tramitaron varios depósitos que en total suman Bs. 30.588,19 y que se originaron a partir de la emisión de los Bs. 10.000 que realizó el Banco Central y de la interacción del público con el banco comercial. También ocurrió un incremento de Bs. 9.176,46 en los depósitos que el banco comercial JZP mantiene en el Banco Central y un aumento en el monto en monedas y billetes en poder del público (efectivo) por Bs. 823,54.

Realmente, ¿cuál fue el hecho más relevante de todos? Lo más importante es que como consecuencia del proceso de depósitos y préstamos, la cantidad de dinero en poder del público se expandió. A este proceso se le denomina creación secundaria de dinero.

¿Cuál fue la cantidad de dinero que existió al final del día, si este se inició con un saldo de cero? La cantidad de dinero corresponde a la suma de los depósitos y del efectivo en poder del público. Esta suma corresponde a Bs. 31.411,73, de los cuales Bs. 30.588,19 corresponden a los depósitos y Bs. 823,54 al efectivo.

Entonces, la cantidad de dinero viene dada por:

$$\text{Cantidad de dinero} = \text{efectivo} + \text{depósitos}$$

¿Pudo el Banco Central intervenir en la cantidad de dinero? Claro que sí. Imaginemos una situación en la que el instituto emisor hubiese practicado una venta de un título financiero: por ejemplo, un bono. Por la venta de ese bono recibiría a cambio dinero, y de esta manera, contrarrestar total o parcialmente la emisión de los Bs. 10.000. También, pudo ocurrir que el Banco Central hubiese aumentado la proporción que por ley los bancos deben mantener en el BCV de los depósitos que reciben. Por esta acción, habría frenado la capacidad de los bancos de



otorgar préstamos. Si, por lo contrario, hubiese disminuido esa proporción, los bancos comerciales habrían contado con más dinero para otorgar préstamos.

Es importante destacar que a la proporción de un monto de depósito que los bancos están obligados a transferir a sus cuentas en el Banco Central se le denomina encaje legal o reservas bancarias. En caso de que esta proporción aumente, los bancos tienen una menor capacidad de otorgar préstamos y, en consecuencia, de incidir sobre la creación secundaria de dinero. Si, por lo contrario, el porcentaje de encaje legal disminuye, los bancos cuentan con una mayor proporción de los depósitos para otorgar préstamos y para crear dinero a partir de una emisión primaria que realice el Banco Central.

Otra acción de política monetaria que pudo considerar el Banco Central es actuar sobre las tasas de interés. Si estas suben, el costo de pedir prestado habría aumentado, y probablemente muchas de las personas que acudieron al banco a solicitar un préstamo habrían desistido porque se les habría hecho más costoso de lo previsto poder honrar los compromisos de pago. Asimismo, la persona “H” pudo haber evaluado su decisión de mantener en efectivo el monto otorgado en préstamo por el banco y conservar alguna parte de este en calidad de depósito en el banco, a efectos de obtener los beneficios del aumento en la tasa de interés.

Si, por lo contrario, el Banco Central hubiese aplicado acciones orientadas a disminuir las tasas de interés, probablemente un mayor número de personas o empresas habría acudido a solicitar préstamos porque el costo del dinero habría sido entonces menor.

Las acciones por medio de las cuales un banco central influye sobre la cantidad de dinero se denominan acciones de política monetaria. Son instrumentos convencionales de política monetaria los siguientes:

- Las operaciones de mercado abierto; es decir, la compra o venta de títulos valores por parte del banco central. Cuando el instituto emisor compra títulos valores, realiza una operación de inyección porque mediante esta acción expande la cantidad de dinero en circulación. Por su parte, cuando el banco central realiza una venta de títulos realiza una operación de absorción porque contrae la cantidad de dinero.

- El encaje legal, el cual puede ser: (1) no remunerado, es decir, cuando una determinada proporción de los depósitos bancarios es mantenida por el Banco Central sin que las instituciones financieras reciban un interés a cambio; (2) remunerado, cuando las instituciones financieras reciben un interés por concepto de aquellas fracciones de los depósitos que por ley deben mantener en el BCV; y (3) combinado, es decir, cuando un tramo de aquellas fracciones mantenidas en el Banco Central es remunerado y otro es no remunerado<sup>27</sup>.
- La tasa de interés de los instrumentos financieros emitidos por el Banco Central, y las operaciones de asistencia crediticia que aplica para operaciones de descuento, redescuento y reporto.

Mediante las operaciones de mercado abierto, el Banco Central incide principalmente sobre la base monetaria porque se trata de operaciones que tienen como función emitir dinero (compra de títulos por los que el público recibe a cambio moneda nacional) o reducir la cantidad de dinero en circulación (venta de títulos, por los que el Banco Central recibe del público dinero de circulación nacional y, por tanto, disminuye base monetaria).

Por su parte, el instituto emisor tiene facultad para regular el crédito y, por tanto, influir sobre el proceso de creación secundaria de dinero a través de acciones sobre el encaje legal, las tasas de interés de los instrumentos emitidos por el banco central y la fijación o regulación de las tasas de interés de los instrumentos financieros<sup>28</sup> emitidos por otras instituciones financieras, así como de las tarifas y comisiones.

En otras palabras, la función de regulación del proceso de creación secundaria del dinero la ejerce un banco central a través de todas aquellas acciones o instrumentos que inciden, de manera directa o indirecta, sobre la capacidad de las instituciones bancarias de otorgar préstamos, bien sea por la vía de los montos de dinero disponibles para préstamos o a través de modificaciones en las tasas de interés de los instrumentos financieros, así como de tarifas y comisiones, que aplican estas instituciones por proveer dinero a personas, empresas, organismos y otras

---

27 El lector interesado en aspectos sobre el uso del encaje legal por los bancos centrales latinoamericanos y de otras economías emergentes puede consultar, por ejemplo, Carlos Montoro y Ramón Moreno, *The use of reserve requirements...*, entre otros.

28 Son instrumentos financieros las cuentas de ahorro, las cuentas a plazo, las cuentas corrientes, las cartas de crédito y las tarjetas de crédito, entre otros.

instituciones deficitarias o con necesidades de dinero, en un momento determinado. De allí que imaginemos una situación extrema e irreal en la que las instituciones financieras no tienen facultad o capacidad para otorgar préstamos: entonces, ante esta situación el proceso de creación secundaria no existiría; es decir, tendríamos una economía en la que la cantidad de dinero disponible se circunscribe a la base monetaria o emisión primaria de dinero por parte del banco central.

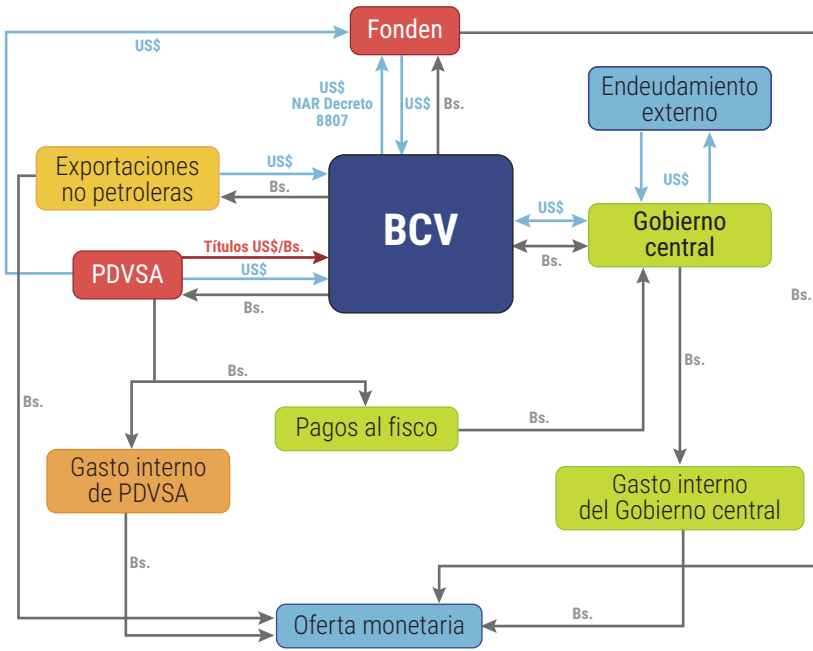
Por su parte, bajo la visión heterodoxa, un banco central amplía la gama de instrumentos de los que dispone para efectuar la política monetaria. La visión heterodoxa amplía el número de instrumentos financieros por medio de los cuales el Banco Central influye sobre los mercados domésticos, y ofrece facilidades ampliadas de crédito<sup>29</sup>.

En Venezuela, el Banco Central de Venezuela es el ente facultado para formular y ejecutar la política monetaria (artículo 7, numeral 1). Si bien es cierto que el Banco Central es el único facultado para emitir dinero, y de allí su denominación de instituto emisor, no es el único ente que incide en el proceso de creación de dinero en Venezuela, ya que en este proceso también se debe considerar a PDVSA, a la Oficina Nacional del Tesoro, al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (Bandes) y al Fondo de Protección Social de los Depósitos Bancarios (Fogade), además de las instituciones financieras y el público, entre otros.

---

29 Para consultas sobre las operaciones del instituto emisor con los bancos y otras instituciones financieras, se recomienda el capítulo IV de la Ley del BCV de 2014 (del artículo 49 al 60).

**Figura 9.** Proceso de creación de dinero en Venezuela



Fuente: BCV.

Mientras mayor es la preferencia del público por el efectivo en detrimento de los depósitos, menor es la capacidad que tienen las instituciones financieras para otorgar préstamos y, en consecuencia, de crear dinero secundario. Asimismo, mientras mayor cantidad de personas, empresas e instituciones acuda a una institución bancaria a solicitar préstamos y esta otorgue dichos préstamos, mayor es la expansión monetaria que se origina a partir de una unidad monetaria emitida por el banco central. La creación secundaria de dinero motiva a hacer la distinción entre varios agregados monetarios a partir de su grado de liquidez.

En cuanto a los agregados monetarios, se pueden hacer varias distinciones. Se hace referencia como efectivo a la cantidad de monedas y billetes en poder del público; es decir, a aquel monto puesto en circulación por el Banco Central menos las monedas y billetes en poder de las instituciones financieras.

Por su parte, se denomina M1 al agregado monetario que también se conoce como dinero. Es decir, forman parte de M1 el efectivo en poder del público y aquel monto en depósitos más líquidos (depósitos a la vista y depósitos transferibles). Un agregado monetario más amplio se denomina liquidez monetaria o M2, que incluye, además de M1, al cuasidinero.

El cuasidinero está conformado por aquellos instrumentos financieros que requieren de algunos procesos para ser convertidos en medios líquidos para realizar pagos, por lo que no es posible disponer de ellos de inmediato. El cuasidinero comprende los depósitos de ahorro no transferibles, los depósitos a plazo y los certificados de participación. A estos certificados se les conoce como derechos y participaciones sobre títulos o valores e inversiones cedidas.

$$\text{Liquidez monetaria (M2)} = M1 + \text{cuasidinero}$$

Al cociente entre un agregado monetario y la base monetaria se le conoce como multiplicador monetario, pues indica la proporción de una unidad de base monetaria que se convierte en dinero adicional mediante el proceso de creación secundaria.

Asimismo, se podría continuar agregando instrumentos financieros con menor grado de liquidez y obtener agregados más amplios, como lo que se denomina liquidez ampliada o M3, que considera a M2 y a las cédulas hipotecarias.

$$\text{Liquidez ampliada (M3)} = M2 + \text{cédulas hipotecarias}$$

Los conceptos de efectivo y de agregados monetarios M1, M2 y M3 son los que se utilizan en Venezuela. Y de estos, los más relevantes a efectos de la formulación e instrumentación de la política monetaria son M1 y M2. Existen algunos países que construyen otros indicadores al agregar instrumentos financieros menos líquidos.

A efectos del seguimiento y toma de decisiones para incidir sobre el comportamiento de los agregados monetarios, el BCV cuenta con la programación monetaria como un instrumento de apoyo a la política monetaria. Asimismo, el instituto emisor, en cumplimiento de sus competencias, establecidas en el marco legal que lo rige, ejerce de manera

exclusiva la medición de la liquidez monetaria en poder del público y de sus componentes.

Asimismo, a partir de su actuación ordinaria, el BCV contribuye a que los individuos e instituciones financieras tengan acceso a dinero, ese medio de pago que facilita la satisfacción de las necesidades por parte de la población, de los sectores productivos y de todas las instituciones que hacen vida en el territorio nacional. El lector interesado en estos temas monetarios y en el papel del Banco Central puede consultar Crazut y BCV, entre otras fuentes<sup>30</sup>.

---

30 Rafael Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia...*; Banco Central de Venezuela, *Base monetaria...* y *Banca Central para periodistas*.

VIII

**El BCV, el sistema financiero  
nacional y los sistemas de pago**

---





## VIII. El BCV, el sistema financiero nacional y los sistemas de pago

---

**E**l Banco Central de Venezuela propicia las condiciones generales para el funcionamiento del sistema financiero, regula el crédito y las tasas de interés, supervisa los sistemas de pago, provee la adecuada liquidez al sistema financiero y adelanta acciones de naturaleza heterodoxa para impulsar el desarrollo de los sectores productivos nacionales que le han sido encomendadas.

Los vínculos del BCV con el sistema financiero nacional se agrupan en los aspectos principales siguientes: (1) este instituto diseña y ejecuta la política monetaria, por lo que existe una conexión entre el Banco Central y las otras instituciones que conforman el sistema financiero nacional; (2) el Banco Central promueve la adecuada liquidez del sistema financiero en su condición de prestamista de última instancia, por lo que una institución financiera puede acudir al instituto emisor para solventar un problema coyuntural de disponibilidad de fondos; (3) el Banco Central regula el crédito y las tasas de interés, y ejerce la vigilancia y supervisión de los sistemas de pago, que facilitan la interconexión entre los distintos agentes ubicados en el territorio nacional y con el exterior, mediante sus transacciones; (4) dentro del territorio nacional, el BCV es la única institución facultada para fijar las comisiones o recargos máximos y mínimos relacionados con las operaciones activas y pasivas y con los otros servicios que ofrecen las instituciones financieras, y (5) a los efectos de contribuir al impulso de los sectores productivos considerados como prioritarios, el Directorio del BCV puede otorgar apoyo financiero con condiciones especiales y, además, tiene la facultad de emitir opinión vinculante sobre las propuestas de crédito dirigidas a orientar el crédito hacia aquellos sectores que más convengan a la economía y contribuir a que la estimación de recursos a ser

colocados se corresponda con las necesidades reales de financiamiento de cada actividad productiva.

Cuando una institución bancaria enfrenta un problema transitorio de flujo de caja, recurre al mercado interbancario en la búsqueda de los recursos necesarios para solventar sus problemas de liquidez de corto plazo. La tasa asociada a este tipo de transacciones se denomina tasa *overnight*, término que en inglés significa “sobre la noche” y refleja que se trata de préstamos que tienen un plazo de un día. En este tipo de operaciones no participa el BCV.

En caso de que la institución bancaria no pueda solventar sus problemas de flujo de fondos a través del mercado interbancario, puede acudir al Banco Central en la búsqueda de auxilio financiero; por ello se dice que el banco central es un “prestamista de última instancia”.

La asistencia crediticia a una institución bancaria por parte del Banco Central en su condición de prestamista de última instancia tiene como propósitos procurar la estabilidad de la liquidez y preservar la continuidad de los sistemas de pago; de esta manera se garantiza la disponibilidad de fondos por parte de los ahorristas ante escenarios de baja liquidez. Esta asistencia crediticia es otorgada después de hacer a la institución solicitante una evaluación que considera su actuación en los mercados financieros. Para recibir este tipo de asistencia crediticia por parte del Banco Central, la institución solicitante entrega en garantía títulos valores, así como títulos de crédito emitidos por la República o por sus entes descentralizados, o cualquier otro activo de naturaleza crediticia de los bancos.

De conformidad con la Ley del BCV, artículo 61, “se entiende por sistemas de pago, el conjunto de normas, acuerdos y procedimientos, que tengan por objeto principal la tramitación y ejecución de órdenes de transferencia de fondos y/o de valores, entre sus participantes, que hayan sido reconocidos como tales por el Banco Central de Venezuela, de conformidad con la normativa que dicte al efecto”. Asimismo, de acuerdo con el numeral 8 del artículo 7 de esa misma ley, es función del instituto emisor “velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación”.

Puede observarse que la Ley del BCV utiliza una definición bastante amplia de lo que conforma un sistema de pago, y le confiere la facultad al instituto emisor para actuar en materia de vigilancia y supervisión

de estos sistemas para que funcionen de manera eficiente y segura, con el propósito de contribuir con la estabilidad monetaria y financiera.

De acuerdo con BCV<sup>31</sup>, los sistemas de pago son un componente central del sistema financiero y facilitan a la economía los canales para procesar los pagos que resultan de todas las transacciones económicas que ocurren cada día. Son medios de pago las monedas, los billetes, los cheques, las tarjetas de débito y las tarjetas de crédito, entre otros.

Así, el numeral 18 del artículo 21 de esta misma ley establece, entre las funciones del Directorio del instituto, lo siguiente:

18. Ejercer la supervisión y vigilancia de los distintos sistemas de pagos del país, sean operados o no por el Banco Central de Venezuela, así como dictar las reglas de funcionamiento, con el objeto de asegurar que los mismos operen de manera eficiente dentro de los más altos niveles de seguridad para los participantes y el público en general. El Banco Central de Venezuela será el único ente autorizado para suscribir acuerdos que establezcan normas de funcionamiento de sistemas de pago de carácter nacional e internacional.

Dada la importancia estratégica que representa para el buen funcionamiento de la economía de un país y por su asociación con las competencias que tradicionalmente le son otorgadas a un banco central, el campo de actuación del instituto emisor en cuanto al alcance, funcionamiento y regulación de los sistemas de pago que operan en el país se detalla en el título IV, que comprende desde el artículo 61 al 70 de la Ley que rige el campo de actuación del instituto.

En el marco de la reforma de los sistemas de pago, el BCV evaluó una propuesta para la compensación electrónica de medios de pagos nacionales presentada por la Asociación Bancaria Nacional, y en consenso con varios organismos involucrados<sup>32</sup> procedió a tomar medidas para su instrumentación.

Una cámara de compensación electrónica de cheques y otros medios de pago, con el apoyo de sistemas automatizados, se encarga de ejecutar los procesos de realización de operaciones, mediante la consolidación

---

31 Banco Central de Venezuela, “El BCV pone en funcionamiento...”.

32 Superintendencia de Bancos, Comisión Nacional de Valores —actual Superintendencia Nacional de Valores (Sunaval)—, Asociación Bancaria Nacional, entre otros. Para mayor información, el lector interesado puede consultar, entre otras fuentes, Banco Central de Venezuela, “El BCV pone en funcionamiento...”.

de las transacciones enviadas y recibidas por las distintas instituciones bancarias participantes. Los saldos resultantes de esta consolidación son liquidados por el Banco Central de Venezuela y registrados en las cuentas que las instituciones bancarias mantienen en el instituto emisor.

La puesta en funcionamiento de la Cámara de Compensación Electrónica, bajo la dirección del Banco Central de Venezuela como organismo supervisor y regulador de los sistemas de pago en Venezuela, y la participación de todas las instituciones bancarias ubicadas en el territorio nacional, contribuyó a simplificar el procesamiento de cheques, al igual que disminuyó el tiempo entre el depósito de un cheque en una institución bancaria y la disponibilidad del dinero en la cuenta del usuario beneficiario.

De acuerdo con BCV<sup>33</sup>, para la instrumentación de una cámara de compensación electrónica fue necesario que las instituciones bancarias adecuaran sus plataformas tecnológicas y procedieran a estandarizar los cheques y la cantidad de dígitos o números que identifican a una cuenta corriente —veinte en total—, además de la impresión de estos dígitos en los cheques y la banda magnética en su parte inferior.

## Clasificación de los sistemas de pago según el monto de las transacciones

Los sistemas de pagos se pueden clasificar, según los montos que procesan, en:

**a) Sistemas de pago de alto valor:** Estos sistemas procesan un volumen menor de transacciones que se caracterizan por sus altos montos y alta prioridad, por lo que en el agregado representan cantidades monetarias muy importantes en relación con el tamaño o el capital de sus participantes. Son sistemas que facilitan la operación eficiente y segura del sistema financiero porque se encargan de los pagos entre las instituciones bancarias; además, facilitan las operaciones de política monetaria, las liquidaciones de operacio-

33 Banco Central de Venezuela, "El BCV pone en funcionamiento...".

nes cambiarias y las transacciones en los mercados de valores, entre otras transacciones que implican altos montos de dinero.

Es importante señalar que estos sistemas no necesariamente tienen preestablecido como regla un valor mínimo para los pagos que se procesan; no obstante, el valor promedio de los pagos que pasan por estos sistemas es por lo general relativamente alto. Un ejemplo de sistema de pagos de alto valor es la red de comunicaciones para pagos interbancarios.

En Venezuela, se establece un valor mínimo para las transacciones de alto valor. Sin embargo, se pueden transmitir operaciones con montos inferiores a este valor mínimo y pagar un recargo, debido a que no es la naturaleza del sistema.

**b) Sistemas de pago de bajo valor:** Por lo general facilitan la transferencia de fondos entre individuos y/o empresas en operaciones vinculadas al intercambio de bienes y servicios. De allí que estos sistemas procesen un gran número de transacciones de montos individuales relativamente pequeños.

Forman parte de los sistemas de pago de bajo valor la cámara de compensación electrónica que procesa cheques, las transferencias interbancarias y las domiciliaciones de pagos (recibos), entre otros.

En los últimos años, la economía mundial se ha orientado hacia un menor uso de los cheques en las operaciones de compraventa. Esta tendencia es el resultado del surgimiento y aceptación de medios de pago electrónicos, que ofrecen ciertas ventajas (comodidad, oportunidad, seguridad y confianza) a los usuarios; algunos de ellos son la banca *online*, las tarjetas de débito y crédito, que se han masificado y han visto aumentar sus montos máximos de pago, y los puntos de venta y cajeros automáticos, que también han proliferado.

Para profundizar en aspectos sobre sistemas de pago, véase por ejemplo, Banco Mundial y Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Banco Central de Venezuela, Banco Central de Venezuela, Banco de la República y Banco Central de Chile<sup>34</sup>, entre otros.

---

34 *Committee on Payments and Settlements Systems*, Banco Mundial y Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, *Glosario de términos...*; Banco Central de Venezuela, *Política de supervisión y vigilancia...* y *Bancarización y sistemas de pago...*; Banco de la República, *Reporte de sistemas...*; y Banco Central de Chile, *Gestión de los sistemas de pagos...*

Entre las ventajas que trajo la instrumentación de la Cámara de Compensación Electrónica se encuentran una disminución de los costos en el procesamiento de los cheques, un aumento de la seguridad, una disminución de los tiempos de acreditación y disponibilidad de los fondos, un incremento de la calidad de las transacciones y una mayor efectividad en las decisiones de política monetaria. Asimismo, una cámara electrónica de compensación permite la incorporación de otros medios de pago, además de los cheques, tales como transferencias entre cuentas bancarias, pagos de nóminas, órdenes de pago y domiciliaciones de recibos.

En paralelo a la instrumentación de una cámara de compensación electrónica, y para facilitar la incorporación de Venezuela a la tendencia mundial de modernización de los sistemas de pagos a efectos de garantizar la seguridad de los pagos nacionales e internacionales y mejorar su eficiencia, el Banco Central de Venezuela ha trabajado en la modernización de los pagos de alto valor, con facilidades como el desarrollo de una red de comunicaciones para pagos interbancarios (sistema SWIFT) y la desmaterialización de los títulos valores<sup>35</sup>, entre otros.

De acuerdo con BCV<sup>36</sup>, el buen funcionamiento de los sistemas de pago, así como su vigilancia y supervisión, contribuye a la estabilidad del sistema financiero y a sustentar el crecimiento económico, porque tiende a reducir los costos transaccionales en la economía y a ampliar la oferta de servicios financieros disponibles. Así, para que la economía funcione adecuadamente se hace necesario contar con sistemas de pago confiables, que permitan afianzar los procesos de transformación económica, en procura de un mayor bienestar para la comunidad.

Asimismo, la literatura internacional sustenta la importancia de la modernización de los sistemas de pago en procura de afianzar el crecimiento económico y el desarrollo. Oyewole, Jibreel Gambo, Abba y Onuh<sup>37</sup>, en un estudio para Nigeria, concluyen que el aumento del número de cajeros automáticos ha tenido un efecto positivo en el creci-

---

35 Un título valor es desmaterializado cuando carece de un documento físico que lo soporte, por lo que también se le denomina título valor electrónico. La desmaterialización de las emisiones de títulos facilita su negociación electrónica, así como su administración mediante un sistema computarizado de alta seguridad.

36 Banco Central de Venezuela, *Política de supervisión y vigilancia...*

37 Oginni Simon Oyewole, El-Maude Jibreel Gambo, Mohammed Abba y Michael Ezequiel Onuh, *Electronic Payment System and Economic Growth...*

miento económico de ese país. Por su parte, Hamdi<sup>38</sup> argumenta que el acceso a los servicios bancarios a través de los teléfonos celulares puede facilitar servicios financieros básicos para la población de menos ingresos<sup>39</sup>.

---

38 Helmi Hamdi, *Can e-Payment Systems Revolutionize...*

39 Dada la importancia que tienen los sistemas de pago para el buen funcionamiento de las transacciones y de la economía, el lector interesado en mayor información sobre estándares mínimos para el diseño y funcionamiento de sistemas de pagos seguros y eficientes puede consultar Banco de Pagos Internacionales, *Principios básicos para sistemas de pago...*





IX

## El BCV y las reservas internacionales

---



## IX. El BCV y las reservas internacionales

---

Las reservas internacionales son el conjunto de activos externos o medios de pago que están disponibles de inmediato y bajo el control de la autoridad monetaria para el financiamiento de transacciones externas de un país. Asimismo, se utilizan para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio, el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía, y otros fines relacionados.

Forman parte de las reservas internacionales solo los activos externos realmente constituidos y cuyos derechos son atribuciones de las autoridades monetarias de un país. Estos activos cumplen con las condiciones de control efectivo y disponibilidad ante los compromisos externos que asume un país con el exterior, y están supervisados por la autoridad monetaria.

Es importante destacar que no todos los activos financieros externos disponibles en el mercado internacional pueden ser utilizados para conformar las reservas internacionales de un país, sino que estos deben cumplir con una serie de características de manera de evitar riesgos innecesarios en la conformación de la cartera de activos externos bajo la administración de un banco central como parte de las reservas internacionales.

Asimismo, es importante hacer la distinción entre los conceptos de reservas internacionales brutas (RIB) y de reservas internacionales netas (RIN). Las primeras están conformadas por oro, diamantes, otras piedras y metales preciosos<sup>40</sup>, divisas, derechos especiales de

---

40 Diamantes, otras piedras y metales preciosos se consideran como activos de reservas a partir del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del BCV de 2014. Por tratarse de activos no convencionales para conformar reservas internacionales se recomienda que, a efectos de comparación estadística con otros bancos centrales, se adopte un mecanismo que facilite identificar el valor de estos activos. En algunos bancos centrales estos minerales fortalecen las reservas internacionales a partir de su comercialización en los mercados externos.

giro (DEG)<sup>41</sup> y otros montos mantenidos en cualquier otra moneda fiduciaria internacional, depósitos en bancos extranjeros, posición ante el Fondo Monetario Internacional y otros créditos. Por su parte, las reservas internacionales netas se obtienen al deducir de las RIB los pasivos de reservas.

Los pasivos de reservas son obligaciones del Banco Central en moneda extranjera, pagaderas en divisas o con un activo considerado como activo de reserva, y se conforman principalmente por cartas de crédito emitidas por el BCV para la importación de bienes y servicios ordenada por los organismos públicos, saldo deudor frente a la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi), y depósitos en divisas a corto plazo mantenidos por organismos internacionales.

En atención a su grado de liquidez, las reservas internacionales se clasifican en operativas y no operativas. Constituyen el tramo de reservas operativas los montos mantenidos en monedas y billetes extranjeros y aquellos instrumentos de inversión con capacidad de ser convertidos rápidamente en fondos disponibles en moneda extranjera. Por su parte, conforman las reservas no operativas los montos mantenidos en oro, diamantes, otras piedras y metales preciosos que sean definidos como activos de reserva por el Directorio del BCV<sup>42</sup>, los derechos especiales de giro (DEG) y montos mantenidos en otra moneda fiduciaria internacional, las posiciones netas de activos ante el Fondo Monetario Internacional, así como otros activos denominados en moneda extranjera cuya transformación a medios de pago líquidos se tarde algún tiempo o con los que haya que cubrir algún trámite que no garantice su disponibilidad inmediata en medios de pago totalmente líquidos.

---

41 DEG es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Su valor está basado en una cesta de cuatro monedas internacionales fundamentales. Los DEG se pueden intercambiar por monedas de libre uso. De acuerdo con el Convenio Constitutivo del FMI, los países miembros podrán utilizar las asignaciones de DEG para resolver problemas de balanza de pagos o de evolución de sus reservas, así como la posición de reserva ante el Fondo, y no con el solo objeto de variar la composición de reservas. Además, los DEG pueden ser utilizados para contribuir con otros países miembros a superar inconvenientes de balanza de pagos, o compensar saldos negativos que arrojen sus cuentas de tenencias de DEG. Para el intercambio de DEG por divisas de libre convertibilidad, el país solicitante debe: (1) solicitar al FMI la venta de DEG para ser convertidos en divisas; (2) recibir instrucciones del FMI para efectuar la venta de DEG conforme lo establecido en el Convenio Constitutivo del Organismo; y (3) recibir en la cuenta de su corresponsal los fondos en divisas que ha obtenido en la venta de DEG. Debido a los trámites que se tienen que realizar para su conversión en divisas, el tramo de reservas denominado en DEG no es de disponibilidad inmediata. Para mayor información sobre Derechos Especiales de Giro, visite: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/sdrs.htm>.

42 Véase también nota al pie de página número 40.

En cuanto al vínculo entre las reservas internacionales y la cantidad de dinero de circulación nacional, es importante destacar que cualquier variación en las reservas internacionales brutas tiene una contrapartida que se refleja en el balance del Banco Central y afecta, en última instancia, la composición del dinero primario (base monetaria) del país. La variación de reservas internacionales tiene como contrapartida cambios en la base monetaria, porque cada vez que el Banco Central adquiere una divisa da a cambio (emite) bolívares. Este aspecto se desarrolla en el Recuadro 5.

## Registro contable de las variaciones de reservas internacionales

Cuando un banco central acumula (desacumula) reservas internacionales, en primera instancia, es importante distinguir si las compras (ventas) de divisas se realizan a agentes privados o al sector público. Las compras (ventas) de divisas a agentes privados tienen como contrapartida un aumento (disminución) en la base monetaria. Se espera que estos impactos en la base monetaria se reflejen en el comportamiento de los agregados monetarios (M1 y M2), tal como se explicó en el capítulo VII.

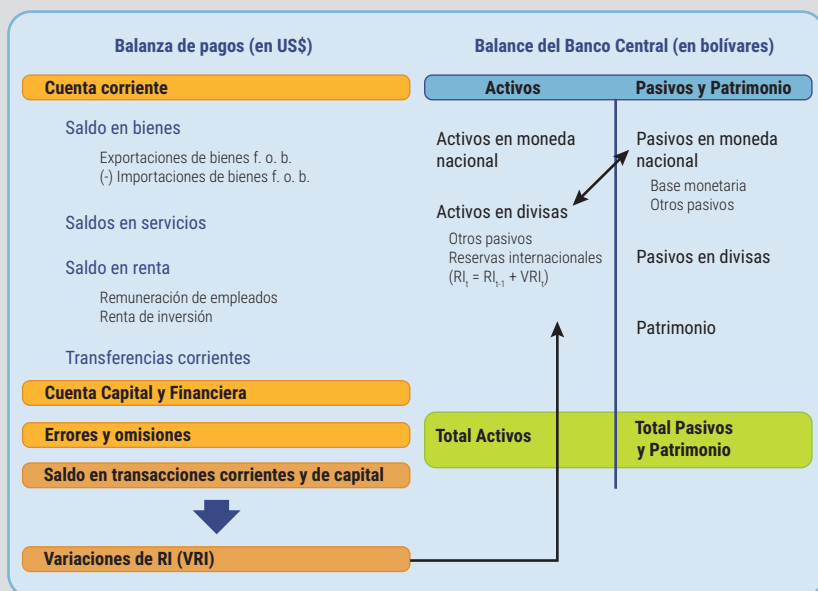
Esta conexión entre una transacción en divisas y los agregados monetarios ocurre porque cuando el Banco Central compra divisas al sector privado, da a cambio bolívares; es decir, ocurre un aumento en la base monetaria que se va a ver reflejado en los agregados monetarios dependiendo del destino que le dé el sector privado a la cantidad de dinero recibido por la venta de las divisas al Banco Central. A su vez, cuando el Banco Central vende divisas, recibe a cambio bolívares, y, en consecuencia, destruye base monetaria, lo que se refleja en una disminución de los agregados monetarios M1 y M2.

Por su parte, cuando un banco central compra (vende) divisas a organismos del sector público, en primera instancia abona (carga) el equivalente de esas divisas en moneda nacional en las cuentas que dichos organismos mantienen en el instituto emisor; de esta manera, se produce un aumento (disminución) de los pasivos no monetarios del banco central.

Una transacción de compra de divisas al sector público aumenta la base monetaria cuando el organismo público efectúa retiros en moneda nacional de

sus cuentas en el banco central y esos montos son transferidos al sistema bancario y/o al público. Por ello se dice que las acumulaciones de reservas, en última instancia, aumentan la base monetaria. Asimismo, las desacumulaciones de reservas disminuyen la base monetaria.

**Figura 10.** Conexión entre el sector externo y el financiero a través de las reservas internacionales



Nota: RI denota reservas internacionales.

Fuente: Elaboración propia.

Las reservas internacionales tienen como funciones: (i) propiciar la continuidad de los pagos internacionales de la economía, además de facilitar la obtención de bienes y servicios desde el exterior para mitigar eventuales emergencias nacionales y desastres naturales; (ii) atenuar los efectos en la actividad económica de los choques de origen externo relacionados con la interrupción o disminución del flujo de ingresos de divisas al país, independientemente de que tales interrupciones o

disminuciones ocurran en la cuenta corriente o en la cuenta capital y financiera, y (iii) contribuir con el mantenimiento de la confianza en la efectividad de las políticas monetaria y cambiaria y, en general, conferir mayores “grados de libertad” a la política económica.

Las economías en desarrollo, por lo general, tienen sectores productivos poco diversificados y cadenas productivas endeblas, por lo que se caracterizan por exportar principalmente recursos naturales; además, poseen mercados financieros limitados. Ante los favorables precios internacionales de sus productos de exportación, resurgió en estas economías en la primera década del siglo XXI un especial interés sobre usos alternativos que se les puede dar a los niveles de reservas internacionales que han logrado acumular, así como sobre la búsqueda de otras alternativas de acumulación de divisas, para que contribuyan de la mejor manera posible al fomento productivo y al desarrollo social.

Aizenman<sup>43</sup> sostiene que las reservas internacionales son importantes para mitigar los efectos de las perturbaciones externas sobre los principales productos de exportación de los países en desarrollo—recursos naturales—, los cuales tienen mercados de capitales limitados y se integran cada vez más al sistema financiero global.

En Venezuela, cuya principal fuente de divisas es la venta en el exterior de petróleo, se han explorado mecanismos que contribuyan al desarrollo sostenido. En la búsqueda de un perfeccionamiento de estos mecanismos, se realizaron cambios normativos en 2005, entre los cuales destacan la introducción del concepto de nivel adecuado de reservas internacionales (NAR) y la transferencia de parte de los ingresos por ventas del petróleo a un fondo que se creó con el propósito de facilitar su canalización hacia el fortalecimiento y diversificación de las actividades productivas, la ejecución de proyectos de educación con el propósito de disponer de mayores medios para afianzar el acceso al conocimiento por parte de la población venezolana, así como a proyectos de salud, entre otros, que procuren desarrollo económico y social.

A este fondo se le denominó Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), y su creación se oficializó con la publicación de su reglamento en la Gaceta Oficial N° 38.232, de fecha 20 de julio de 2005. El Fonden está adscrito al actual Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas.

---

43 Joshua Aizenman, *International reserves management...*

Para facilitar la creación del Fonden, se modificó la Ley del Banco Central de Venezuela en el año 2005 y se incluyó el concepto de nivel adecuado de reservas internacionales, el cual se estima de acuerdo con una metodología desarrollada por el Directorio del Banco. Con las reformas de la Ley del BCV de 2010 y 2014, se continúa avanzando en términos de los mecanismos para el traspaso de divisas excedentarias desde el BCV hacia este fondo.

A partir de la reforma de la Ley del BCV de 2014, se estima un nivel adecuado de reservas operativas; es decir, se toma como referencia para el cálculo el monto en reservas mantenido en divisas e instrumentos de inversión con capacidad de ser convertidos rápidamente en fondos disponibles en moneda extranjera. También, se introduce una modificación en cuanto a los traspasos al Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), para lo cual se tomará como base el promedio observado, en el período, de reservas operativas, así como sus proyecciones para el siguiente lapso (véase artículo 125).

A efectos de la decisión sobre el nivel adecuado de reservas operativas, el BCV toma en consideración las características estructurales de la economía venezolana para adaptar varios enfoques utilizados en la estimación del nivel adecuado de reservas internacionales. Entre estas características, considera el nivel de importaciones de bienes de capital, insumos y bienes de consumo final requerido por la economía; las obligaciones externas y compromisos de la nación; la coherencia de la política cambiaria en el contexto de las políticas económicas existentes; la minimización de los costos en términos de bienestar social, ante una perturbación externa adversa para la economía nacional; y el contexto internacional.

Por su parte, la estimación de los distintos enfoques es acompañada por una regla de decisión multicriterio que facilita la adopción de decisiones sobre el nivel de reservas operativas que se selecciona como adecuado.



## Marco jurídico para la administración de las reservas internacionales en Venezuela

La Ley del BCV vigente establece, entre las funciones del BCV, lo siguiente:

- La centralización y administración de las reservas internacionales de la República (artículo 7, numeral 5).
- La estimación del nivel adecuado de reservas internacionales de la República (artículo 7, numeral 6).
- La realización del estudio que permita la estimación del nivel adecuado de reservas internacionales, una atribución del Directorio (artículo 21, numeral 11).
- Informar oportunamente al Ejecutivo Nacional, o a su requerimiento, sobre el nivel adecuado de reservas internacionales (artículo 87).
- Presentar al Ejecutivo nacional el resultado del estudio donde se estime el nivel adecuado de reservas internacionales. Este podrá ser semestral si, a juicio del Directorio, las circunstancias así lo aconsejan. En dicho estudio se incluye el nivel adecuado de reservas internacionales operativas a los efectos de atender lo previsto en el artículo 125 (artículo 87).
- Las transferencias que efectúa el BCV se harán dentro de los 15 días siguientes al cierre de cada ejercicio semestral. Para tal efecto se tomará en consideración el promedio de reservas operativas observado en el período, así como su evolución proyectada para el siguiente lapso (artículo 125).
- Establecer, a los efectos de la estimación de los niveles adecuados de reservas internacionales, una metodología cuyos parámetros se adecuarán a las características estructurales de la economía venezolana (artículo 126).

Por su parte, el artículo 127 se refiere a la composición de las reservas internacionales; a tales efectos, establece lo siguiente:

Los activos en monedas distintas al bolívar que mantenga el Banco Central de Venezuela podrán calificarse como reservas internacionales o como otros activos en moneda extranjera.

Las reservas internacionales en poder del Banco Central de Venezuela estarán representadas en la proporción que el Directorio estime conveniente, de la siguiente forma:

1. Oro amonedado y en barras, depositado en sus propias bóvedas y en instituciones financieras del exterior calificadas de primera clase, según criterios reconocidos internacionalmente.
2. Depósitos en divisas a la vista o a plazo y títulos valores en monedas de reserva emitidos por instituciones financieras del exterior calificadas de primera clase, según criterios reconocidos internacionalmente.
3. Depósitos a la vista o a plazo y títulos valores en monedas de reserva emitidos por entes públicos extranjeros e instituciones financieras internacionales, en las cuales la República tenga participación o interés y que sean de fácil realización o negociabilidad.
4. Derechos especiales de giro u otra moneda fiduciaria internacional.
5. Posición crediticia neta en el Fondo Monetario Internacional.
6. Diamantes y demás piedras o metales preciosos u otros bienes objeto de transacción en los mercados financieros internacionales, que hubieran sido calificados como activos de reserva por el Directorio y que estén depositados en sus propias bóvedas o en instituciones financieras del exterior calificadas de primera clase, según criterios reconocidos internacionalmente.
7. Cualesquiera otros activos o derechos que hubieran sido calificados como de reserva por el Directorio de acuerdo con criterios reconocidos internacionalmente.

A los efectos del presente artículo se considera como moneda de reserva a las divisas libremente convertibles y de aceptación universal, así como aquellas monedas extranjeras de fácil conversión en divisas en las principales plazas internacionales y que sean empleadas como moneda de cuenta o de pago en compromisos asumidos por la República Bolivariana de Venezuela.

En su función de administrar las reservas internacionales, el Banco Central de Venezuela atenderá a los criterios generales de liquidez, seguridad y rentabilidad de los instrumentos, en la observación de los mercados financieros internacionales y el análisis de las diversas clases de riesgos existentes en la actividad de inversión. Por el carácter de obligación de medios de esta función, el Instituto podrá realizar operaciones que procuren atenuar los riesgos existentes en los mercados financieros internacionales, donde se invierten las reservas del país.

El lector interesado en mayor información sobre los aspectos cambiarios y de reservas internacionales contenidos en la Ley del Banco Central de Venezuela<sup>44</sup> puede consultar sus capítulos II y III (artículos 121 al 131).

---

44 República Bolivariana de Venezuela, *Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley...*

mecanismos de coordinación entre los distintos entes públicos para el logro de este objetivo, así como sobre la sostenibilidad del régimen cambiario, la adecuada evolución de los aspectos cambiarios y su impacto sobre el nivel de precios. Igualmente se hace necesario profundizar en mecanismos que permitan amortiguar el impacto en la economía nacional de una eventual coyuntura de precios del petróleo desfavorable.

Con el propósito de seguir avanzando en este perfeccionamiento, el presidente de la República Bolivariana de Venezuela, Nicolás Maduro Moros, informó en su alocución del 2 de septiembre de 2014 sobre la centralización en el BCV de los recursos mantenidos en este Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), así como en otros que se han creado y que administran activos denominados en divisas. Esta centralización de los activos externos tiene como propósito mejorar la percepción sobre las fortalezas de la República para honrar sus compromisos de pagos externos.

Aizenman y Lee<sup>45</sup> argumentan que la acumulación de reservas internacionales es una entre las pocas opciones que tienen los países en desarrollo para reducir los impactos negativos en la actividad económica de una abrupta interrupción en las entradas de divisas. De allí que, a pesar del costo de oportunidad de mantenerlas, su tenencia se haga positiva en términos de bienestar social al mitigar circunstancias adversas.

De acuerdo con Greenwald y Stiglitz<sup>46</sup>, así como los hogares y las empresas mantienen una forma de riqueza bajo la forma de dinero para compensar los desbalances temporales entre ingresos y gastos, las consecuencias del riesgo y la incertidumbre sobre la riqueza, las repúblicas mantienen reservas internacionales para compensar temporalmente los desbalances entre la oferta y la demanda de monedas para transacciones entre los residentes de un país y los de otros países. Así como las tenencias de dinero, la demanda de reservas internacionales debería aumentar con el valor de las transacciones externas y la percepción entre el riesgo y la incertidumbre de la economía. Dado que las reservas solo pueden ser acumuladas a través de superávit en la balanza de pagos<sup>47</sup>, los requerimientos de incremento de reservas se trasladan

---

45 Joshua Aizenman y Jaewoo Lee, "International reserves: Precautionary vs...".

46 Bruce Greenwald y Joseph Stiglitz, *A modest proposal...*

47 Registro sistemático de las transacciones que realizan los residentes de un país con el resto del mundo. Cuando la balanza de pagos registra un superávit (déficit), significa que los ingresos de

inmediatamente en necesidades de ahorro privado o público en moneda nacional.

De acuerdo con BCV<sup>48</sup>, las reservas internacionales contribuyen a que las políticas monetaria y cambiaria, conjuntamente con el resto de políticas públicas, sean más efectivas para alcanzar la estabilidad macroeconómica, porque permiten absorber parte de los desequilibrios internos y externos, al tiempo que contribuyen a suavizar sus efectos sobre las tasas de interés y el tipo de cambio.

En el marco de los beneficios y los costos de acumular reservas internacionales, Greenwald y Stiglitz<sup>49</sup> sostienen que si bien al acumular reservas se incurre en un costo, porque la acumulación podría ser destinada, por ejemplo, a incrementar la inversión reproductiva y, con ello, a estimular el crecimiento económico, es importante considerar que los países que no tienen suficientes reservas y tienen que acudir al Fondo Monetario Internacional (FMI) incurren en un costo mayor, no solo porque las políticas que el FMI impone para garantizar que los países honren sus compromisos podrían hacer que los países enfrenten recesiones, sino también por la pérdida de soberanía que implican las condiciones del FMI.

De allí que, a niveles relativamente bajos de reservas internacionales en comparación con el tamaño de la economía, los beneficios de acumular reservas deberían más que compensar los costos de mantenerlas; no obstante, a medida que se acumulan reservas podría ocurrir que estos costos lleguen a ser superiores a sus beneficios. Existe una amplia literatura que aborda bajo distintas aproximaciones o enfoques la estimación de un nivel adecuado de reservas internacionales, que no es más que aquel nivel que permite el balance entre los beneficios y costos de mantenerlas<sup>50</sup>.

En todo caso, es necesario para el buen funcionamiento de una economía que se disponga de un holgado nivel de reservas internacionales,

---

divisas son superiores (inferiores) a los egresos. Un superávit de balanza de pagos se refleja como un aumento en las reservas internacionales por el mismo monto; por su parte, un déficit se refleja como una disminución de las reservas internacionales.

48 Banco Central de Venezuela, *Informe sobre los niveles de reservas...*

49 Bruce Greenwald y Joseph Stiglitz, *A modest proposal...*

50 Entre los estudios sobre el nivel adecuado de reservas internacionales se recomiendan Robert Triffin, "National central banking..."; Jacob A. Frenkel y Boyan Jovanovic, "Optimal international reserves..."; J. Onno de Beaufort Wijnholds y Arend Kapteyn, "Reserve adequacy..."; y Carolina Pagliacci y Elizabeth Ochoa, "Evaluación del riesgo macroeconómico..."; entre otros.

que facilite la continuidad de los pagos de las obligaciones comerciales y financieras contraídas con el exterior. Asimismo, es necesario que este nivel de reservas internacionales contribuya a mejorar la percepción de riesgo-país en los mercados financieros internacionales y, de esta manera, facilitar en parte que los sectores público y privado obtengan mejores facilidades y oportunidades de financiamiento para la inversión productiva que contribuya a la diversificación de la economía, a la generación de empleo y al bienestar social.

También los otros activos externos mantenidos por las naciones podrían contribuir positivamente a mejorar la percepción de riesgo-país. De allí que la centralización en una institución como el BCV de los activos externos que posee la República tenga como propósito influir de manera positiva sobre la percepción de los agentes económicos acerca de las fortalezas de la economía para hacer frente a los compromisos de pagos externos.

Por todo lo antes expresado, es importante tener en cuenta que las políticas concernientes a la acumulación y desacumulación de reservas internacionales deben ser evaluadas en el contexto amplio de la realidad económica nacional, debido a sus implicaciones para el resto de la economía, así como para el cumplimiento de otras acciones en materia de política cambiaria y de las concernientes a las políticas fiscal, monetaria y sectorial.

Por otra parte, toda vez que los trasposos afectan al tramo más líquido de reservas internacionales, podría ocurrir que en un momento determinado las decisiones sobre el NAR entren en contradicción con las decisiones de cartera que las autoridades monetarias desean mantener con el propósito de contar con la flexibilidad suficiente para la instrumentación de las políticas que por ley le son conferidas a un banco central. Esta aparente contradicción entre NAR y cartera de activos podría debilitar la intencionalidad para la instrumentación de estos mecanismos en procura del desarrollo del aparato productivo nacional.

En este sentido, la reforma de la Ley del BCV de 2014, al circunscribir la estimación del nivel adecuado solo a las reservas internacionales operativas, constituye un esfuerzo orientado a aminorar la posibilidad de una contradicción entre el nivel adecuado y las decisiones sobre la composición de reservas internacionales.



## Conclusiones

**E**n los países en desarrollo, el Banco Central debe tener una participación activa para alcanzar el bienestar social. Así lo entendieron los legisladores venezolanos al aumentar los objetivos del BCV más allá de la estabilidad de precios, para contribuir al desarrollo armónico de la economía nacional y fomentar iniciativas para la formación socioeconómica de la población venezolana. Esta ampliación de los objetivos le confiere al BCV un carácter heterodoxo en el contexto de la banca central.

La adopción de decisiones para la autoridad monetaria es más compleja cuando se actúa bajo una visión heterodoxa, porque las acciones en procura de un determinado objetivo pueden actuar en detrimento de los resultados para alcanzar los otros; de allí la necesidad de ponderar entre los desbalances en procura de alcanzar un equilibrio en el cumplimiento de las metas que le han sido encomendadas al banco central.

En algunos bancos centrales prevalece una visión ortodoxa; en otros, una visión heterodoxa. Lo cierto es que en tiempos de crisis hasta los bancos centrales de los países industrializados exploran mecanismos alternativos que les permitan retomar la senda de crecimiento económico con baja inflación, independientemente de si se circunscriben a una visión o a la otra.

Aun cuando ha sido centro de mucho debate, hasta ahora no existe un consenso en el mundo sobre cuál visión, ortodoxa o heterodoxa, es la que debe prevalecer en el marco de actuación de un banco central. Todo parece indicar que es necesario conferir cierto grado de flexibilidad al instituto emisor para actuar, dependiendo de las circunstancias que enfrenta la economía en un momento determinado, siempre y cuando se pondere cierto grado de estabilidad de precios con los resultados a alcanzar a través de los otros objetivos que por mandato legal le han sido encomendados.

Asimismo, cuando en el marco de una determinada estrategia de política económica y social se adopta una determinada acción, se hace necesaria una evaluación que permita que los beneficios de su adopción sean superiores a los costos que puedan derivarse de su instrumentación; así como determinar su consistencia con la estrategia general.

Esta evaluación considera a la economía y a la colectividad como dos sistemas interconectados y que no pueden ser separados, a efectos de tomar en cuenta no solo los impactos productivos sino también los sociales en términos de empleo, acceso a los bienes y servicios y calidad de vida, entre otros, así como la adopción de estrategias complementarias, que no por ello dejan de ser fundamentales, para ampliar el acceso al conocimiento y a su reapropiación por parte de toda la colectividad, en procura de un mayor bienestar.

En el caso del BCV, su actuación se circunscribe, principalmente, a los ámbitos monetarios, financieros y cambiarios en el contexto de una visión heterodoxa, bajo la cual solo es posible participar de una manera más activa en el impulso de los sectores productivos y ampliar su contribución al crecimiento económico, a la estabilidad de precios y al fomento de iniciativas de formación socioeconómica que promuevan la solidaridad, la participación ciudadana y la corresponsabilidad social. Todos estos elementos son necesarios para alcanzar el desarrollo integral de la nación.

Solo mediante esta visión heterodoxa se facilita que la actuación del Banco Central acompañe de manera más amplia al Ejecutivo nacional en procura de los objetivos para alcanzar un mayor desarrollo económico y social, en el que sea posible el fortalecimiento y la diversificación de las actividades productivas y la inserción progresiva de la población más necesitada a mejores fuentes de empleo, además de la promoción de acciones para mejorar los estándares de calidad de vida y de posibilidades de acceso al conocimiento y de su reapropiación para ser aplicado en procura del beneficio individual, de la familia, de la colectividad y de la nación.

Ante tan importante tarea, se requiere seguir aunando esfuerzos para continuar con el logro de resultados consistentes con los objetivos que le han sido encomendados al BCV, por lo que se requiere de mucha coordinación con las diversas instituciones que conforman el Estado, así como de la cooperación de las instituciones privadas y de la colectividad en general (cohesión social); solo así se podrá alcanzar cada vez un mayor grado de desarrollo económico y social, que no es más que el mayor cúmulo de felicidad posible para el pueblo venezolano.

Si bien es cierto que el BCV, al igual que otros bancos centrales, tiene como objetivo fundamental lograr la estabilidad de precios y preservar



el valor de la moneda, en este contexto, es importante destacar que en la inflación intervienen numerosas variables de carácter microeconómico y macroeconómico, ya que se trata de una variable que resulta de la interacción de la oferta y la demanda de bienes y servicios.

La facultad de influencia del BCV sobre el comportamiento de los precios se limita principalmente a moderar los impactos de demanda. Es importante tomar en cuenta que el BCV no es el único ente que incide sobre la liquidez monetaria; no obstante, puede intervenir en el mercado de dinero, a través de sus instrumentos de política monetaria, para moderar el comportamiento de los agregados monetarios, lo cual no implica que tenga un control absoluto sobre estos. Dependiendo de los instrumentos de política que aplique, el Banco Central puede incidir sobre el proceso primario de creación de dinero (modificaciones de la base monetaria) o sobre el proceso secundario de creación de dinero (mediante acciones que implican una variación del multiplicador monetario), que se origina en la capacidad del sistema financiero de otorgar préstamos.

Asimismo, es importante tomar en cuenta que mientras Venezuela padezca de severas restricciones de oferta de origen nacional, propias de la estructura de la economía, esta situación estructural confabulará contra un objetivo de control permanente de la inflación. Por otra parte, un desestimulo severo a la demanda agregada a través, por ejemplo, de una contracción de la liquidez monetaria (incremento importante del encaje legal, venta de bonos, aumento significativo de las tasas de descuento y redescuento), podría no ser consistente con la expansión deseada de la actividad productiva en el corto plazo y generar frenos a los aumentos del empleo, principalmente de los trabajadores menos calificados.

Dado que la inflación es un fenómeno complejo, en el que interviene muchas variables, su abatimiento requiere de afianzar la visión sistémica de las políticas públicas y de un consenso nacional, en el que tanto el sector público como el privado tomen conciencia de las consecuencias negativas que este fenómeno podría ocasionar en términos de generación de incertidumbre, cambio de los patrones de consumo de los hogares, desaliento a la inversión y al crecimiento de largo plazo de la producción nacional y desestimulo a la demanda de dinero nacional, entre otros.

Por otra parte, para aliviar las presiones inflacionarias es necesario continuar aunando esfuerzos para el aumento de la capacidad productiva nacional, en procura de su diversificación y fortalecimiento de la capacidad exportadora de productos distintos al petróleo y sus derivados, con el firme propósito de diversificar las fuentes de generación de divisas. Asimismo, es necesario llegar a un consenso para seguir impulsando el fomento del ahorro y la generación de confianza, a efectos de mejorar la orientación de los recursos financieros hacia las actividades productivas y aliviar las presiones sobre el mercado cambiario.

También, es necesario suavizar el impacto del comportamiento internacional de los precios del petróleo sobre la economía nacional, mediante el rediseño de la institucionalidad existente, a través de la figura de fondos con reglas preestablecidas para la acumulación y desacumulación de recursos.

Son variados los mecanismos que tiene el BCV para contribuir al desarrollo, que abarcan desde los instrumentos propios de la banca central para la aplicación de la política monetaria hasta aquellas acciones para afianzar su contribución más directa al desarrollo armónico de la economía nacional, mediante el financiamiento y el establecimiento de condiciones especiales de plazo y tasas de interés para el financiamiento a los sectores productivos considerados como prioritarios para el país, tales como agrario, construcción, agroalimentario, proyectos con capacidad exportadora y aquellos destinados a la formación del oro monetario y no monetario. Además, se hace necesario contribuir con acciones orientadas al fomento de la formación socioeconómica de la población venezolana, a efectos de afianzar la comprensión de la economía nacional y de las decisiones de políticas públicas.

## Bibliografía

- Adriani, Alberto, “La crisis, los cambios y nosotros”, *Revista de Fomento*, N° 15, agosto, Caracas, 1939.
- Aizenman, Joshua, *International reserves management and the current account*, NBER Working Paper N° 12734, The National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts, 2006.
- Aizenman, Joshua y Lee, Jaewoo, “International reserves: Precautionary versus mercantilist views, theory and evidence”, *Open Economies Review* 18, Springer International Publishing AG, Suiza, pp. 191-214, 2007.
- Apergis, Nicholas, “Inflation, output growth, volatility and causality: evidence from panel data and the G7 countries”, *Economics Letters*, vol. 83, issue 2, Elsevier, Amsterdam, pp. 185-191, 2004.
- Banco Central de Chile, *Gestión de sistemas de pagos de alto valor*. Banco Central de Chile, Santiago de Chile, 2012.
- Banco Central de Venezuela, *Informe sobre los niveles de las reservas internacionales en Venezuela*, Colección Economía y Finanzas-Serie Documentos de Trabajo, N° 63, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2004.
- Banco Central de Venezuela, “El BCV pone en funcionamiento Cámara de Compensación Electrónica”, *BCVoz Económico*, año 10, N° 1, enero-febrero, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2005.
- Banco Central de Venezuela, *Política de supervisión y vigilancia de los sistemas de pago de Venezuela: Reforma del sistema de compensación y liquidación de pagos y valores en Venezuela, Agenda 2010*, Junio, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2006.
- Banco Central de Venezuela, *Bancarización y sistemas de pago: fundamentos para el crecimiento y bienestar social*, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2007.
- Banco Central de Venezuela, *El BCV con la comunidad: una herramienta para la estrategia social del instituto emisor*, Documento mimeografiado, colección del autor, 2008.
- Banco Central de Venezuela, *Las reservas internacionales, marco normativo y alternativas de uso de las divisas*, Documento mimeografiado, colección de los autores, 2008.

- Banco Central de Venezuela, “Base monetaria y agregados monetarios: nuevos cambios metodológicos”, *BCVoz Económico*, año 15, N° 4, julio-agosto, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2011.
- Banco Central de Venezuela (editor), *Banca central para periodistas*, Banco Central de Venezuela, Caracas, segunda edición, 2011.
- Banco de la República, *Reporte de sistemas de pago*, Banco de la República, Subgerencia de Operación Bancaria, Bogotá, junio, 2010.
- Banco de Pagos Internacionales, *Principios básicos para los sistemas de pago de importancia sistémica*, Bank for International Settlements, Basilea, Suiza, 2001.
- Banko, Catalina, “La política monetaria venezolana durante la Segunda Guerra Mundial”, revista *Nueva Economía*, N° 15, octubre, Academia Nacional de Ciencias Económicas, Caracas, pp. 211-250, 2000.
- Barro, Robert J., “Inflation and economic growth”, *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol. 35, N° 2, Bank of England, Londres, pp. 166-176, 1995.
- Brimmer, Andrew F., “Central banking and economic development: The record of innovation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 3, N° 4, noviembre, Ohio State University Press, Columbus, pp. 780-792, 1971.
- Castro Formento, Manuel, *Teoría y práctica de la banca central. El caso de Cuba*, Banco Central de Venezuela, Colección Economía y Finanzas, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2010.
- Chandler, Lester Vernon, *Central banking and economic development*, Serie Monetary and International Economics N° 3, Bombay University Press, Bombay, 1962.
- Committee on Payments and Settlements Systems, Banco Mundial y Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, *Glosario de términos utilizados en los sistemas de pago y liquidaciones*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), México, 2002.
- Crazut, Rafael, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia y evolución en sus 70 años de actividades*, Clásicos del Pensamiento Económico Contemporáneo de Venezuela, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2010.
- De Kock, Michiel Hendrik, *Banca central*, Fondo de Cultura Económica, México, tercera edición, 1955.

- Epstein, Gerald, *Central Banks as Agents of Economic Development*, United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), Research Paper N° 2006/54, Helsinki, 2006.
- Fernández Hurtado, Ernesto (comp.), *Cincuenta años de banca central: Ensayos conmemorativos, 1925-1975*, Banco de México, Fondo de Cultura Económica, México, Colección Lecturas de El Trimestre Económico N° 17, 1976.
- Fernández Valdovinos, Carlos Gustavo, “Inflation and economic growth in the long run”, *Economics Letters*, Vol. 80, N° 2, Elsevier, Amsterdam, pp. 167-173, 2003.
- Frenkel, Jacob y Jovanovic, Boyan, “Optimal International Reserves: A Stochastic Framework”, *The Economic Journal*, vol. 91, N° 362, The Royal Economic Society, Londres, pp. 507-514, 1981.
- Goodhart, Charles, *The Evolution of Central Banks*. The MIT Press, Cambridge, 1988.
- Greenwald, Bruce y Stiglitz, Joseph, *A modest proposal for international monetary reform*, International Economic Association Meeting, Estambul, 2008.
- Hamdi, Helmi, “Can E-Payment Systems Revolutionize Finance of the Less Developed Countries? The Case of Mobile Payment Technology”, *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol. 1, N° 2, pp.46-53, Montpellier, Francia, 2011.
- Herrera Mendoza, Jesús María, *Historia de las actuaciones del Banco Central de Venezuela en sus primeros ocho años de vida: 1940 a 1948*, Caracas, Editorial Empresa “El Cojo”, S. A., 1960.
- Montoro, Carlos y Moreno, Ramón, “The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America”, *BIS Quarterly Review*, Bank for International Settlements, pp. 53-65, Basilea, Suiza, March 2011.
- Oyewole, Oginni Simon; Jibreel Gambo, El-Maude; Abba, Mohammed; y Onuh, Michael Ezekiel, “Electronic Payment System and Economic Growth: A Review of Transition to Cashless Economy in Nigeria”, *International Journal of Scientific Engineering and Technology*, vol. 2, issue N° 9, Septiembre, pp. 913-918, India, 2013.
- Pagliacci, Carolina y Ochoa, Elizabeth, *Evaluación del riesgo macroeconómico de las reservas internacionales en Venezuela*, Colección Economía y Finanzas-Serie Documentos de Trabajo, N° 74, Banco Central de Venezuela, Caracas, 2006.

República Bolivariana de Venezuela, *Segundo Plan Socialista de Desarrollo Económico y Social de la Nación, 2013-2019*, Gaceta Oficial N° 6.118, 04 de diciembre, Caracas, 2013.

República Bolivariana de Venezuela, *Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica que Reserva al Estado las Actividades de Exploración y Explotación del Oro, así como las Conexas y Auxiliares a Éstas*. Gaceta Oficial N° 6.150, Extraordinario, Decreto N° 1.395, 18 de noviembre, Caracas, 2014.

República Bolivariana de Venezuela, *Ley de Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reforma de la Ley del Banco Central de Venezuela*. Gaceta Oficial N° 6.155, extraordinario, Decreto N° 1.419, 19 de noviembre, Caracas, 2014.

Sarel, Michael, "Nonlinear effects of inflation on economic growth", *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol. 43, N° 1, pp. 199-215, Palgrave Macmillan Journals para el Fondo Monetario Internacional, 1996.

Sayers, Richard Sidney, *Central Banking after Bagehot*, Clarendon Press, Oxford, 1957.

Seidel, Robert N., "American Reformers Abroad: The Kemmerer Missions in South America, 1923-1931", *The Journal of Economic History*, vol. 32, N° 2, junio, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 520-545, 1972.

Shirakawa, Masaaki, *One year under 'Quantitative Easing'*, IMES Discussion Paper Series N° 2002-E-3, Institute for Monetary and Economic Studies, Banco de Japón, 64 p., Tokio, 2002.

Tamagna, Frank, *La banca central en América Latina*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), México, 1963.

Triffin, Robert, "National Central Banking and the International Economy", *The Review of Economic Studies*, vol. 14, N° 2, Oxford University Press, pp. 53-75, 1946.

Wijnholds, J. Onno de Beaufort y Kapteyn, Arend, *Reserve Adequacy in Emerging Market Economies*, IMF Working Paper, N° 01/143, Fondo Monetario Internacional, 2001.

---

### A

---

**Anticipo:** Operación de crédito documentada por pagarés a favor del Banco Central de Venezuela y garantizada por títulos valores, en la que el ente emisor transfiere una suma de dinero a una institución financiera y esta ofrece en contraprestación una prenda (títulos de crédito relacionados con operaciones de carácter comercial y otros títulos de crédito cuya adquisición les está permitida a los bancos e instituciones financieras). El Directorio del Banco Central de Venezuela establecerá condiciones especiales cuando la operación esté garantizada por títulos valores provenientes de actividades relacionadas con producción, transporte o venta de productos agrícolas, pecuarios, pesqueros, forestales o industriales de carácter nacional. En esta operación, los intereses se cobran por anticipado y puede ser cancelada por la institución financiera antes del vencimiento.

---

### B

---

**Bonos quirografarios:** Instrumentos de deuda que no otorgan a quien los posee derechos de propiedad sobre los activos de la empresa que los emite. Son emitidos en masa a plazos superiores a un año, por lo cual generalmente ganan intereses a una tasa variable. A este tipo de bonos lo rige la Ley de Mercado de Capitales.

---

### C

---

**Crecimiento económico:** Aumento de la cantidad de bienes y servicios finales producidos en el país durante un período determinado. El crecimiento económico se mide a través del incremento porcentual que registra el producto interno bruto medido a precios constantes

en un período determinado, generalmente en un año. También se define como un incremento del PIB real per cápita, es decir, el incremento del volumen de producto por habitante.

**Crédito:** Contrato por el cual una persona física o jurídica obtiene temporalmente una cantidad de activos con el compromiso de devolución más un cargo por intereses y comisiones preestablecidas en un determinado plazo.

---



---

**Depósitos a la vista:** Comprenden los depósitos en cuentas corrientes constituidos por el público en las sociedades monetarias de depósito. En este apartado se incluyen los saldos de los depósitos especiales del público (por ejemplo, municipios, gobernaciones, fundaciones, institutos, entre otros) mantenidos en las cuentas del BCV.

**Depósitos a plazo:** Son el dinero depositado por el público en cuentas bancarias de carácter nominativo, que percibe cierta tasa de interés a un tiempo o plazo determinado y para cuyo retiro total o parcial el banco puede requerir que se le notifique por anticipado.

**Depósitos de ahorro no transferibles:** Son los depósitos de dinero realizados por el público, de carácter nominativo, que generalmente perciben el pago de un interés, no tienen un vencimiento establecido y no se encuentran asociados a una tarjeta de débito.

**Depósitos de ahorro transferibles:** Son los depósitos de dinero realizados por el público, de carácter nominativo, que perciben el pago de un interés, sin tener un vencimiento establecido. Para que cumplan con la condición de transferibles, deben estar asociados a una tarjeta de débito.

**Desarrollo económico:** Es el proceso integral o global de modernización de la economía y de la sociedad, mediante el cual una nación o colectividad no sólo aumenta la cantidad de bienes y servicios que produce sino que también mejora el acceso a ellos, y a los beneficios derivados del incremento de la producción por parte de todos sus habitantes. Asimismo, un mayor desarrollo económico significa



mejoras en ciertos indicadores de bienestar social, como salud, educación y distribución del ingreso y la riqueza, que elevan las condiciones de vida de la población.

**Descuento:** Modalidad de asistencia crediticia que una institución financiera con problemas transitorios de liquidez puede solicitar al Banco Central de Venezuela, en la cual dicha institución financiera endosa a favor del instituto emisor los pagarés y letras de cambio producto de créditos que a su vez ha otorgado a sus clientes, y obtiene recursos equivalentes a esos documentos abonados en su cuenta única, menos los intereses por la operación de crédito, una vez aprobados los recaudos y procedimientos.

---

E

**Estabilidad económica:** Ausencia de perturbaciones (importantes) en las principales variables de la economía y que se refleja, principalmente, en un comportamiento moderado de precios y de crecimiento económico.

---

F

**Factores de producción:** Insumos y otros elementos que se requieren para producir una mercancía o servicio, tales como trabajo y capital.

---

I

**Incertidumbre:** Se refiere a aquella parte no esperada, conforme a la información disponible, sobre los posibles resultados de una variable. Se trata de una situación bajo la cual se desconocen las probabilidades de ocurrencia asociadas a los diferentes resultados de un determinado evento o variables económicas.

**Intermediación financiera:** Proceso que facilita la conexión entre las personas o agentes económicos que necesitan de un financiamiento para emprender alguna actividad y aquellas personas o agentes económicos que tienen capacidad de ahorro. Las instituciones que se encargan de este tipo de actividades se denominan intermediarios financieros (bancos, seguros y otras instituciones autorizadas legalmente para realizar operaciones financieras), y obtienen una comisión por su labor al concertar los créditos en los mercados de dinero nacional e internacional.

**Inversiones cedidas:** Se refiere a la cesión de derechos de participación sobre títulos o valores efectuados por las instituciones financieras autorizadas para realizar operaciones del mercado monetario contabilizados en su balance con signo negativo.

---



---

**Letra de cambio:** Documento de crédito por el que un acreedor ordena a su deudor el pago de una cantidad determinada a él mismo o a la persona o entidad en cuyo poder está la letra. Las letras de cambio se utilizan habitualmente en operaciones internacionales. El titular de una letra puede convertirla de inmediato en dinero en efectivo mediante su venta con descuento a un banco. Las letras de cambio que se utilizan en operaciones internas a veces se denominan órdenes de pago o pagarés.

---



---

**Medio de pago:** Es todo instrumento financiero que se utiliza en las operaciones de compra-venta. Son medios de pago las monedas y billetes, los cheques y las tarjetas de débito y crédito.

**Monedas y billetes en poder del público (efectivo):** Son las monedas y billetes emitidos y puestos en circulación por parte del BCV, menos las monedas y billetes mantenidos en su poder por las instituciones financieras bancarias.

---

P

**Pagaré:** Documento en el que consta la obligación de determinada persona o empresa de abonar una cantidad estipulada de dinero en una fecha determinada.

---

R

**Redescuento:** Se denomina así a una operación de crédito que realiza el banco central a una institución financiera y que tiene como garantía títulos valores (pagarés y letras de cambio) emitidos por un agente productor de insumos, bienes o servicios, quien, al vender a crédito a su cliente, documenta la operación mediante letras de cambio. El librador de las letras, para poder obtener liquidez dentro de su empresa, las remite para su descuento a la institución financiera. El redescuento permite suministrar liquidez a una institución financiera que enfrenta problemas transitorios de liquidez y que solicita asistencia crediticia al Banco Central de Venezuela; a tales fines, utiliza las letras y los pagarés ya descontados y los endosa a favor del instituto emisor, el cual, una vez aprobados los recaudos y procedimientos, le abona en su cuenta única el monto de las letras y los pagarés menos los intereses.

**Reporto:** Contrato que transfiere temporalmente los derechos de propiedad de unos títulos valores a cambio de una cantidad de dinero con la condición de que el vendedor suscriba simultáneamente una obligación de recompra de los mismos títulos valores u otros de la misma especie; en dicho contrato se establece el plazo y el monto pagado más una cantidad adicional o premio.

---

S

**Sistema financiero:** Conjunto de instituciones, medios y mercados cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas

o unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit, así como facilitar y otorgar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos.

---



## T

**Tasa de interés:** Es la remuneración que, aplicada sobre un monto de capital, establece su rendimiento o su costo por período, generalmente anual.

**Tipo de cambio:** Es el precio de una moneda en términos de otra. Por ejemplo, cuando decimos que el tipo de cambio es de Bs. 718,25 por US \$, lo que estamos diciendo es que un dólar de Estados Unidos nos cuesta 718,25 bolívares; entonces, por ese tipo de cambio nos referimos al precio en bolívares del dólar estadounidense. En una economía se puede adoptar un esquema cambiario con uno o más tipos de cambio.

**Títulos públicos:** Son instrumentos financieros emitidos por un sujeto de derecho público cuando requiere captar recursos para financiar un proyecto o actividad.

## Cuestionario

- 1 ¿Qué es un banco central?
- 2 ¿Cuáles son las funciones del Banco Central de Venezuela?
- 3 ¿Cuándo un banco central es heterodoxo?
- 4 ¿Cómo influye el Banco Central de Venezuela en el desarrollo del sector aurífero?
- 5 ¿A qué se denomina dinero primario?
- 6 ¿Qué factores influyen en el proceso de creación secundaria de dinero?
- 7 ¿Qué es un sistema de pago?
- 8 ¿Qué es una cámara de compensación electrónica?
- 9 ¿Qué son las reservas internacionales?
- 10 ¿Para qué sirven las reservas internacionales?
- 11 ¿Cómo influye el Banco Central de Venezuela en el desarrollo económico y social?

**12**

¿Cómo puede apoyar el Banco Central de Venezuela el cumplimiento de los objetivos del Plan de la Patria?

### **José Salamat Khan Fernández**

Economista egresado de la Universidad Central de Venezuela (UCV) y luchador social de amplia trayectoria. Desde 2008 es director del Banco Central de Venezuela, segundo vicepresidente gerente (e) y presidente del Comité Permanente de Estudios, Cooperación y Publicaciones. Desde agosto de 2015 es director del Centro Nacional de Comercio Exterior (Cencoex). En el BCV también ha destacado por su participación en los Comités permanentes de Políticas Sectoriales y de Comercio, entre otros. En abril de 2015, fue nombrado Presidente de la Corporación Venezolana de Minería (CVM), cargo que ocupó hasta inicios de marzo de 2017. Entre mayo y agosto de 2015 fue vicepresidente del Cencoex. En 2014, ocupó el cargo de ministro para el Comercio. Entre agosto de 2006 y enero de 2008 ocupó el cargo de ministro de Industrias Básicas y Minería. Fue vicepresidente de la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi) a partir de marzo de 2013 y designado presidente de ese organismo en agosto de ese año, cargo que ocupó hasta inicios de 2014. Ha sido electo como diputado de la República en tres oportunidades. En 2000-2001 ocupó el cargo de vicepresidente de la Comisión Permanente de Desarrollo Social Integral y en 2002 asumió su presidencia. Fue secretario de la Comisión de Política Social y Participación Ciudadana de la Comisión Legislativa Nacional (1999), miembro de la Comisión Parlamentaria del Mercosur durante su gestión como diputado a la Asamblea Nacional en el período 2006-2011 y presidente de la Comisión de Asuntos Sociales del extinto Congreso de la República (1999). Su gran sensibilidad por los asuntos sociales y temas de desarrollo le ha facilitado combinar, de manera magistral, el ejercicio de su profesión de economista con la resolución de estos asuntos de interés nacional, en procura de contribuir al desarrollo integral de los ciudadanos y al fortalecimiento del entramado de relaciones y actividades que conforman el aparato productivo nacional sobre una base sustentable. Además, José Khan fue dirigente sindical de los trabajadores universitarios y llegó a ocupar el cargo de presidente de la Asociación de Empleados Administrativos de la UCV. Dirección electrónica: [jkhan@bcv.org.ve](mailto:jkhan@bcv.org.ve).

## Omar A. Mendoza Lugo

Profesional de trayectoria en el Banco Central de Venezuela (BCV). Ingresó al instituto emisor en el año 1991. Su desempeño profesional le hizo meritorio para obtener una beca de estudios de doctorado en Economía otorgada por este instituto. Actualmente ocupa el cargo de asistente ejecutivo adscrito al Directorio del BCV. Profesor agregado de la Escuela de Economía de la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB), Caracas; Venezuela, donde dicta la asignatura Macroeconomía III. También ha sido profesor de Seminario de Trabajo de Grado en esa Escuela, y de Macroeconometría en el doctorado de esa universidad. Economista egresado en 1991 de la Universidad de Carabobo, Valencia, Venezuela, y de Ph.D en Economía en 2001 de Texas A&M University, College Station, Texas, Estados Unidos de América. Algunos de sus estudios están disponibles en revistas especializadas y en las páginas web de los bancos centrales de Venezuela, Colombia, Guatemala, República Dominicana y Belarús, del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla) y del Banco de Pagos Internacionales, Basilea, Suiza. Es editor del libro *El efecto transferencia (pass-through) del tipo de cambio sobre los precios en Latinoamérica*, obra publicada por el BCV y en la que participan otros economistas de bancos centrales de Latinoamérica. Omar Mendoza forma parte desde 2003 del Grupo Editor, del boletín del BCV titulado *BCVoz Económico*. Ha recibido distinciones honoríficas de parte de la Escuela de Economía de la Universidad de Carabobo y del Consejo Municipal del Municipio Píritu del estado Falcón, de donde es oriundo. Además, es autor del escudo y de la bandera que identifican a ese municipio del territorio falconiano. Dirección electrónica: [omendoza@bcv.org.ve](mailto:omendoza@bcv.org.ve)





Este libro se terminó de producir  
en el Departamento de Publicaciones  
de la Gerencia de Comunicaciones Institucionales  
del Banco Central de Venezuela  
en Caracas, Venezuela,  
durante el mes de octubre de 2017



El libro *El Banco Central de Venezuela y su facultad para contribuir al desarrollo* se compone de una serie de premisas y reflexiones repartidas en nueve capítulos que abordan temas de actualidad como inflación, producción, moneda, finanzas, desarrollo económico y social, política económica, o extracción aurífera, en los cuales el BCV debe actuar desde diversos campos de acción, definiendo el compromiso de esta institución para el empoderamiento de la población en lo concerniente al conocimiento económico y las claves para el desarrollo nacional. Este representa un valioso aporte editorial con una exposición precisa y criterio académico-científico de los doctores José S. Khan Fernández y Omar A. Mendoza Lugo, quienes analizan el origen de la banca y de los bancos centrales y describen los instrumentos y canales de las políticas monetaria y cambiaria, convirtiéndolo en un libro articulado a la orientación institucional y política del Estado venezolano en relación con el Poder Popular.

*Cuadernos Populares  
de Formación Socioeconómica*

