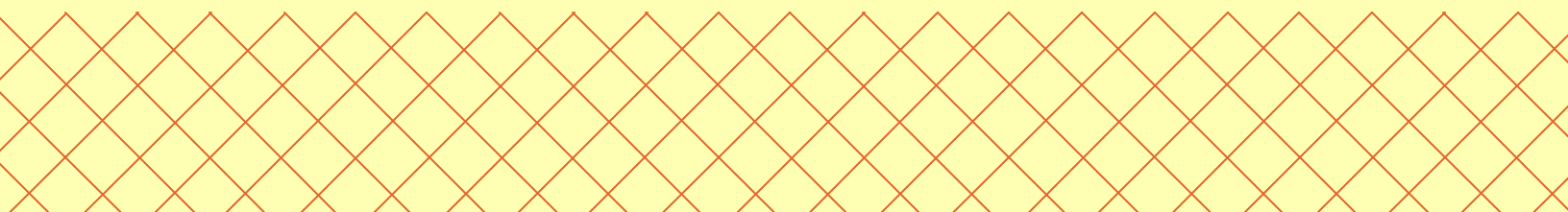


INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS
Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
BANCO MUNDIAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES
EN VENEZUELA**

DICIEMBRE 2002



SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN VENEZUELA

SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN VENEZUELA

INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES
DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL

BANCO MUNDIAL

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

Primera edición, 2003

Publicado también en inglés

Derechos exclusivos en español reservados conforme a la ley
© Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y Banco Mundial, 2003
Durango 54, México, D.F. 06700

ISBN 968-6154-89-2

Printed and made in Mexico
Impreso y hecho en México

Prefacio

En respuesta a la petición de los Ministros de Finanzas del Hemisferio Occidental, el Banco Mundial (BM) lanzó en enero de 1999 la *Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental*. El BM, en colaboración con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), lidera la Iniciativa. Su objetivo es describir y evaluar los sistemas de pagos del Hemisferio Occidental con el propósito de identificar posibles mejoras en su seguridad, eficiencia e integridad. Para llevar a cabo dicho mandato se estableció, en el mes de marzo de 1999, un Consejo Asesor Internacional (CAI), constituido por expertos en el área de sistemas de pagos pertenecientes a varias instituciones. Además de representantes del Banco Mundial y del CEMLA, este Consejo incluye miembros pertenecientes a las siguientes instituciones: la Secretaría del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems*, CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements*, BIS), Banco Central Europeo, Banco de España, Banco de Italia, Banco de Holanda, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Nacional de Suiza, Banco de Portugal, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Comisión Nacional de Valores de España, Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission*, U.S. SEC), Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (*Council of Securities Regulators of the Americas*, COSRA), Fondo Monetario Internacional, Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva de los Estados Unidos y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO).

Para asegurar la calidad y la efectividad, la Iniciativa incluye dos componentes importantes. Primero, los estudios se realizan con la participación activa de funcionarios de los países de la región y la Iniciativa utiliza trabajos ya existentes en los países respectivos. Segundo, la Iniciativa se basa en los conocimientos nacionales e internacionales en la materia, por medio del CAI, para proporcionar una guía, asesoramiento y alternativas a las prácticas actuales.

La Iniciativa ha acometido un buen número de actividades para responder a la petición de los Ministros. Entre ellas, preparar informes públicos que contienen una descripción sistemática y profunda de los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores de cada país; elaborar recomendaciones confidenciales para las autoridades de los países; organizar reuniones del CAI para revisar los estudios de países y proporcionar ideas para trabajos posteriores; constituir talleres de trabajo centrados en temas de particular interés, crear una página web que presenta los productos de la Iniciativa y otras informaciones de interés en el área de los sistemas de pagos; y promover grupos de trabajo que aseguren la continuidad del proyecto.

El CEMLA actúa como Secretaría Técnica del proyecto, con el objetivo de hacer este trabajo perdurable y extender sus actividades a todos los países del Hemisferio. Con este propósito, la Iniciativa ha contribuido a fortalecer al CEMLA con personal capacitado. De esta manera, expertos en compensación y liquidación de pagos y valores de algunos países de la región han participado en los estudios elaborados bajo la Iniciativa, mediante la coordinación del CEMLA, contribuyendo a ampliar el conocimiento del tema y a transmitir el estado actual del pensamiento sobre éste. El esfuerzo de los grupos de trabajo, en coordinación con el CEMLA, mantendrá la infraestructura creada bajo la Iniciativa y proporcionará un foro permanente para debatir, coordinar y continuar el trabajo en el área de los sistemas de pagos en el Hemisferio Occidental.

Este informe, *"Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores en Venezuela"*, es uno de los informes públicos de la serie y fue preparado con la participación activa del Banco Central de Venezuela y la Comisión Nacional de Valores de Venezuela.

Kenneth Coates
Director General
CEMLA

David de Ferranti
Vicepresidente, LAC
Banco Mundial

Cesare Calari
Vicepresidente, Sector Financiero
Banco Mundial

Reconocimientos

La misión que preparó el presente informe visitó Caracas en noviembre de 2002 y estuvo integrada por dos equipos que trabajaron de manera coordinada en el área de pagos y de compensación y liquidación de valores. José Antonio García (CEMLA y GTSP-ALC) fue el coordinador general de la preparación de este Informe. Otros miembros del equipo internacional fueron Rubén Berti (Banco Central de la República Argentina y GTSP-ALC), Massimo Cirasino (Banco Mundial), Belén García-Olmedo (Comisión Nacional del Mercado de Valores de España), Mario Guadamillas (Banco Mundial) y Francisco Linares (Banco de España). El equipo de pagos trabajó en estrecha colaboración con el equipo local formado por funcionarios del Banco Central de Venezuela (BCV). El equipo de valores trabajó en estrecha colaboración con el equipo formado tanto por funcionarios del BCV como de la Comisión Nacional de Valores (CNV) de Venezuela. Belkys Apolinar (Asesora Ejecutiva de la Vicepresidencia de Operaciones Nacionales) coordinó los equipos locales, que además incluyeron a Maximir Álvarez, Sonia Elcure y Yolanda Gómez del BCV y a Luis Delgado de la CNV.*

* Grupo de Trabajo sobre Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe.

Índice

1	CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO	1
1.1	REFORMAS RECIENTES	1
1.2	MACROECONOMÍA	1
1.3	SISTEMA FINANCIERO	3
1.4	MERCADO DE CAPITALES	5
1.5	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO	6
1.6	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	8
2	ASPECTOS INSTITUCIONALES	10
2.1	MARCO LEGAL GENERAL	10
2.1.1	Pagos	11
2.1.2	Valores m•Mobiliarios	11
2.1.3	Derivados	12
2.1.4	Asuntos legales sobre compensación y liquidación	12
2.1.4.1	Neteo	12
2.1.4.2	Reglas de Hora Cero y Condición de Definitiva de la Liquidación	13
2.1.4.3	Documentos y firmas digitales	13
2.1.4.4	Novación	13
2.2	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS	13
2.2.1	Sector bancario.....	13
2.2.1.1	La banca comercial	13
2.2.1.2	La banca universal o banca múltiple	14
2.2.1.3	Bancos de inversión	14
2.2.1.4	Banca hipotecaria	14
2.2.1.5	Oficinas de representación de bancos extranjeros	14
2.2.1.6	Arrendadoras financieras	14
2.2.1.7	Fondos del mercado monetario	14
2.2.1.8	Entidades de ahorro y préstamo	15
2.2.1.9	Sociedades de capitalización	15
2.2.2	Otras instituciones proveedoras de servicios de pago.....	15
2.3	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES	15
2.3.1	Participantes en los mercados de valores	15
2.3.1.1	Sociedades de corretaje o casas de bolsa	16
2.3.2	Mercados de valores	17
2.3.3	Instituciones de compensación y liquidación	17
2.4	ESTRUCTURA DEL MERCADO Y REGULACIÓN	17

2.5	PAPEL DEL BANCO CENTRAL	18
2.5.1	Política monetaria y otras funciones	18
2.5.2	Sistema de pagos	19
2.6	PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA	19
2.6.1	Supervisión de entidades financieras	19
2.6.2	Medidas en contra del lavado de dinero	20
2.7	SEGURO DE DEPÓSITOS	20
2.8	PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES	21
2.9	PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO	21
2.9.1	El Ministerio de Finanzas	21
2.9.2	El Consejo Bancario Nacional	22
2.9.3	La Asociación Bancaria de Venezuela.....	23
3	MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS	24
3.1	EFFECTIVO	24
3.2	MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	25
3.2.1	Cheques	25
3.2.2	Créditos / débitos directos	26
3.2.3	Tarjetas de pago	26
3.2.3.1	Cajeros Automáticos (ATMs)	26
3.2.3.2	Tarjetas de crédito	26
3.2.3.3	Tarjetas de débito	27
3.3	PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	27
4	PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES INTERBANCARIAS	28
4.1	MARCO REGULATORIO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS	28
4.2	SISTEMAS DE PAGO DE BAJO VALOR	28
4.2.1	Cámara de Compensación de Cheques	28
4.2.1.1	Procesos de compensación y liquidación	28
4.2.1.2	Mecanismos de control de riesgos	29
4.2.2	Compensación y liquidación de las operaciones en ATMs.....	30
4.2.3	Compensación y liquidación de las operaciones con tarjetas de crédito	30
4.3	SISTEMAS DE PAGO DE ALTO VALOR	31
4.3.1	Procesos manuales: Carta Orden o Télex Testado	31
4.3.2	Sistema de transferencias interbancarias vía SWIFT propietario	32
4.3.3	Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET).....	33

4.4	SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS	34
4.5	PRINCIPALES PROYECTOS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	35
5	VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN	38
<i>INSTRUMENTOS</i>		
5.1	FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	38
5.2	CLASES DE VALORES	38
5.2.1	Instrumentos de renta variable	38
5.2.2	Instrumentos de renta fija	39
5.2.2.1	Emitidos por el sector público	39
5.2.2.2	Emitidos por el sector privado	39
5.3	CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES	40
5.4	TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD	41
5.5	PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA	41
5.5.1	Reportos	41
5.6	TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS	42
5.7	ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA	42
<i>ESTRUCTURA DEL MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN</i>		
5.8	OFERTA PÚBLICA DE VALORES	42
5.9	MERCADO PRIMARIO	43
5.10	MERCADO SECUNDARIO	44
5.11	NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES	44
5.11.1	Sesión de mercado	44
5.11.2	Tipos de operaciones	45
5.11.3	Sistema Integrado Bursátil Electrónico (SIBE)	45
5.11.3.1	Órdenes de compra o de venta	45
5.11.3.2	Órdenes cruzadas	46
5.11.3.3	Órdenes bajo condiciones especiales	46
5.12	MERCADO EXTRABURSÁTIL (OTC)	46
5.13	TENDENCIAS RECIENTES EN EL MERCADO	47
6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL SECTOR PRIVADO	48
6.1	ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES	48
6.1.1	Bolsa de Valores de Caracas	48
6.1.2	Caja Venezolana de Valores	48
6.2	PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES	48
6.2.1	Inscripción en el Registro Nacional de Valores	48

6.2.2	Registro y custodia de valores en la CVV	48
6.2.3	Administración de los valores depositados	49
6.2.4	Transferencia de los valores depositados	49
6.2.5	Registro de gravámenes sobre los valores depositados	50
6.2.6	Retiro de los valores depositados	50
6.3	PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	50
6.4	ESQUEMAS DE GARANTÍAS	51
6.5	PRÉSTAMO DE VALORES	51
6.6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS	52
6.7	CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	52
7	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO	53
7.1	ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES	53
7.1.1	Banco Central de Venezuela	53
7.1.2	Caja Venezolana de Valores	53
7.1.3	Bolsa de Valores de Caracas	53
7.2	SISTEMAS DEL BCV PARA LA NEGOCIACIÓN, CUSTODIA Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO	53
7.2.1	Sistema Integrado de Mercado Abierto (SIMA)	53
7.2.2	Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET)	54
7.2.2.1	Tipos de cuentas	55
7.2.3	Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (SIGALC)	55
7.3	PROCEDIMIENTOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	56
7.3.1	Mercado primario de valores del gobierno	56
7.3.2	Mercado secundario de valores del gobierno	57
7.4	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	59
7.4.1	Canje masivo de deuda o de reordenamiento de los vencimientos de la deuda pública	59
7.4.2	Mercado secundario de deuda pública	59
7.4.3	Otros proyectos del Ministerio de Finanzas	60
8	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	61
8.1	LIQUIDACIÓN	61
8.2	POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS	61
8.2.1	Asistencia crediticia o inyección de liquidez de última instancia	62
8.3	POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMAS DE PAGO	63
8.3.1	Encaje legal	63
8.3.2	Operaciones de Mercado Abierto	65

8.3.2.1	Operaciones de inyección de liquidez	65
8.3.2.2	Operaciones de absorción de liquidez	66
8.4	POLÍTICA CAMBIARIA	66
8.4.1	Liquidación de las operaciones cambiarias	67
8.5	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS	67
8.5.1	Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI)	67
8.5.2	Control de riesgos	68
8.6	POLÍTICA DE PRECIOS	69
9	SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	
	DE VALORES	70
9.1	RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES	70
9.1.1	Obligaciones de información	71
9.1.2	Capacidad sancionadora	71
9.2	RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS	72
9.2.1	Bolsa de valores	72
9.2.2	Depositorio Central de Valores	73
	APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS	75
	LISTA DE ABREVIATURAS	87
	GLOSARIO	89
TABLAS EN EL TEXTO		
TABLA 1:	INDICADORES MACROECONÓMICOS	3
TABLA 2:	MARCO LEGAL GENERAL	10
TABLA 3:	REPRESENTATIVIDAD DE LOS DISTINTOS SEGMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO VENEZOLANO	18
TABLA 4:	INTEGRACIÓN PORCENTUAL DEL AGREGADO MONETARIO M2	24
TABLA 5:	NÚMERO Y VALOR DE LOS CHEQUES PROCESADOS EN LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN DEL BCV ..	25
TABLA 6:	NÚMERO DE TARJETAS DE CRÉDITO Y VALOR DE LAS OPERACIONES	27
TABLA 7:	HORARIOS DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN	29
TABLA 8:	EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS DE FONDOS A TRAVÉS DE CARTA ORDEN O TÉLEX TESTADO ..	32
TABLA 9:	EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS DE FONDOS AUTOMÁTICAS	34
TABLA 10:	CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	44
TABLA 11:	VALORES GUBERNAMENTALES EN CUSTODIA EN EL SICET	54
TABLA 12:	COLOCACIÓN Y LIQUIDACIÓN EN MERCADO PRIMARIO DE VALORES DEL GOBIERNO POR PARTE DEL BCV	57
TABLA 13:	CRONOGRAMA DE ACTUACIÓN DEL BCV COMO AUTORIDAD MONETARIA	63

TABLA 14: RESOLUCIONES RECIENTES DEL BCV EN RELACIÓN CON EL ENCAJE LEGAL	64
FIGURAS EN EL TEXTO	
FIGURA 1: CUSTODIA, NEGOCIACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES CON VALORES DEL GOBIERNO.....	56
FIGURA 2: DIAGRAMA DE FLUJO DE LOS PROCESOS DE LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO EN EL MERCADO OTC	58

1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO

1.1 REFORMAS RECIENTES

Algunas de las principales reformas que caracterizan actualmente a la economía venezolana datan de 1989, año en que se inició un ambicioso programa de liberalización comercial y de desmantelamiento del sistema prevaleciente de controles de precios y de tasas de interés.

Luego de la crisis del sistema financiero que iniciara en 1994 y que viniera acompañada de una importante salida de capitales del país, se acordó la instrumentación de un régimen de control de cambios. Este régimen fue abandonado hacia mediados de 1996, implantándose un nuevo esquema de bandas cambiarias con una paridad central y mini devaluaciones o pendiente positiva en función de un objetivo anual de inflación. Dicho esquema fue modificado en febrero de 2002 con el establecimiento de un esquema de flotación del tipo de cambio.

A partir de 1999, en Venezuela se ha producido una total redefinición de la institucionalidad política y económica, concretada en la aprobación de una Nueva Constitución Nacional. En este contexto se ha emprendido una reformulación de la legislación económica, en línea con las directrices emanadas de la nueva Constitución.

En este sentido, un evento de suma relevancia para el sector público ha sido la promulgación de la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público, la cual abarca materias relacionadas con el presupuesto, la tesorería y crédito público, y que tiene por objeto regular dicha administración, al tiempo que enmarca su gestión financiera en un contexto plurianual con referencia a reglas macro-fiscales que propician la disciplina financiera.

1.2 MACROECONOMÍA

La economía venezolana se caracteriza por una fuerte correlación con el desempeño de la industria petrolera, la cual contribuye con una parte significativa del producto interno bruto (PIB), de las exportaciones y, de manera más importante aún, con los ingresos del sector público. El fuerte crecimiento de los precios del petróleo desde 1973 y hasta 1986 y el creciente desarrollo de esta industria en el país en esos años condujo a la economía venezolana por una senda de crecimiento acelerado, aunque con diversos desequilibrios macroeconómicos que se tornaron insostenibles hacia el final de la década de los ochenta. Así, en 1989, con ocasión del inicio de un nuevo período gubernamental, se adoptó un programa de ajuste macroeconómico, con apoyo financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI), que contemplaba medidas de política fiscal, límite a la expansión crediticia, liberalización comercial y financiera y la devaluación del tipo de cambio con modificación del esquema cambiario, pasando de un régimen de controles de cambio diferenciales a uno libre y flexible.

Durante 1989, primer año del ajuste, el PIB real registró una caída del 8.7 por ciento, con un fuerte aumento de la tasa de inflación, la cual se ubicó en el 81 por ciento, reflejando el ajuste

correctivo a los precios y la depreciación del tipo de cambio. En contraste, durante los tres años siguientes la economía creció a una tasa promedio de aproximadamente un 7 por ciento y el ritmo de crecimiento de los precios se desaceleró, ubicándose en un promedio de alrededor del 33 por ciento interanual.

La incertidumbre política que caracterizó a Venezuela entre 1992 y 1993, producto de intentos de golpes de Estado, condicionó fuertemente el desarrollo económico. Así, a partir de 1993 reincidieron las presiones inflacionarias y la evolución del PIB real resultó volátil, sin mostrar signos de crecimiento sostenido. El comportamiento del sector real y de los precios, así como la salida de divisas, se reflejaron en caídas de la demanda de dinero, del índice de monetización, de la relación crédito/PIB y del índice de intermediación, lo que finalmente se concretó en la crisis financiera de 1994.

En los años 1994 y 1995 la política económica se concretó a medidas de emergencia dirigidas a enfrentar la crisis sistémica del sector financiero. En este entorno, acompañado por una fuerte y permanente salida de capitales, se acordó la instrumentación de un nuevo régimen de control de cambios. En abril de 1996 se firmó un nuevo acuerdo con el FMI, siendo uno de sus principales componentes la eliminación del control de cambios. La nueva política cambiaria se planteó moderar las expectativas inflacionarias a través de una evolución relativamente estable del tipo de cambio. Para ello, después de dos meses de libre fluctuación, se estableció un sistema de bandas cambiarias, con mini devaluaciones del tipo de cambio central en función del objetivo anual de inflación previsto a partir de ese momento.

Desde 1999 el desempeño de la economía venezolana ha seguido ligado al comportamiento del mercado petrolero mundial y se ha visto fuertemente influenciado por las expectativas generadas por el nuevo gobierno, el cual ha impulsado una redefinición de la institucionalidad política y económica del país.

En ese año, la reducción de la producción y exportación petrolera y las medidas de ajuste fiscal determinaron una fuerte contracción de la actividad económica y el aumento de la tasa de desempleo. No obstante, el significativo incremento que experimentó el precio de realización de la mezcla petrolera venezolana compensó parcialmente la reducción de la producción y exportación de petróleo e incidió favorablemente sobre las cuentas fiscales y el sector externo de la economía. El superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos favoreció una menor tasa esperada de depreciación del tipo de cambio, lo cual a su vez generó un descenso sostenido en la inflación y las tasas de interés.

En el año 2000 el PIB registró un crecimiento del 3.2 por ciento en términos reales, reflejando tanto la recuperación de la actividad petrolera como la del sector no petrolero. La tasa de inflación continuó su tendencia a la desaceleración y la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un saldo favorable, aunque la cuenta de capital resultó deficitaria.

Durante 2001 el debilitamiento del mercado petrolero impactó nuevamente y de manera desfavorable a la economía. Las cuentas fiscales del sector público consolidado pasaron de un superávit de 3.9 por ciento del PIB en 2000 a un déficit del 4.6 por ciento del PIB para 2001, situación también atribuible a una política de gasto público expansiva. La tasa de crecimiento del

PIB se ubicó en el 2.8 por ciento mientras que la tasa de inflación lo hizo en 12.5 por ciento, esta última inferior a la cifra registrada en el año 2000.

En lo que se refiere a la política monetaria, el Banco Central de Venezuela (BCV) adoptó en la segunda mitad del año una posición más activa, con la finalidad de moderar las presiones sobre el mercado cambiario, lo cual se tradujo en mayores niveles de tasas de interés. Asimismo, empezó a participar más activamente en el mercado de divisas.

No obstante, la economía experimentó una fuerte desmonetización. Como evidencia de lo anterior, la liquidez monetaria registró una caída del 7.2 por ciento en términos reales en comparación con el saldo del año 2000.

Tabla 1: Indicadores macroeconómicos

	1998	1999	2000	2001	2002 ^(a)
PIB (tasa de crecimiento real anual, en %)	0.2	-6.1	3.2	2.8	-8.9
Consumo (tasa de crecimiento real anual, en %)	0.1	-3.2	3.9	5.0	-5.4
Formación bruta de capital (tasa de crecimiento real anual, en %)	-2.5	-16.4	1.1	13.6	-22.0
Exportaciones (tasa de crecimiento anual, en %)	4.2	-10.8	5.5	-0.9	-7.8
Importaciones (tasa de crecimiento anual, en %)	9.4	-14.6	15.4	11.0	-26.7
Balance en cuenta corriente (como % del PIB)	-3.7	4.1	12.9	3.8	3.7
Índice de precios al consumidor (tasa de crecimiento media interanual, en %)	35.8	23.6	16.2	12.5	2.5
Desempleo (en %)	11.0	14.5	13.2	12.8	15.7
Sector público: Superávit (+) / Déficit (-) (como % del PIB)	-6.0	-0.7	3.8	-4.5	-3.5
Memo: Tipo de cambio bolívares por dólar de losEUA (promedio anual)	547.5	605.7	679.9	723.6	1,160.9

Fuente: BCV.

^(a) Cifras preliminares.

En febrero de 2002 se modificó el régimen de bandas cambiarias, por un esquema de flotación del tipo de cambio. Entre ese mes y octubre, el tipo de cambio experimentó una depreciación del 93 por ciento,¹ explicada fundamentalmente por la situación del mercado petrolero y las expectativas económicas y políticas del país en el contexto del esquema cambiario vigente. Lo anterior ha incidido en la aceleración de la tasa de inflación y en una fuerte caída en la actividad económica con un notable incremento en la tasa de desempleo.

1.3 SISTEMA FINANCIERO

En los últimos diez años el sistema financiero venezolano ha estado expuesto a una diversidad de choques. Después de los signos de represión financiera que caracterizaron a la economía hasta

¹ En términos de unidades de moneda nacional (Bolívares) por dólar de los Estados Unidos de América (EUA). A lo largo de todo este Informe se utilizará el símbolo "USD" para representar al dólar de los EUA y el símbolo "Bs." para el Bolívar.

1988, ocurre la liberalización financiera que se manifiesta, entre otros elementos, en un significativo incremento en las tasas de interés. Posteriormente se registró la severa crisis bancaria de 1994, que tuvo un impacto sistémico.

Esta crisis dio origen a una serie de cambios en las leyes y normativas, incluyendo la introducción de la banca universal. Luego de los esfuerzos de saneamiento, que incluyeron la estatización de diversas entidades y el cierre de otras, para 1996 se empezó a observar una mejora en los indicadores de solvencia y liquidez, así como un incremento de la intermediación financiera. En tal sentido, la entrada en vigencia del nuevo Manual de Cuentas permitió mejorar la calidad de la información generada por el sistema.

En 1996 se inició el proceso de privatización de las instituciones bancarias estatificadas durante la crisis y se autorizó la conversión a banca universal a los bancos Provincial y Mercantil, los cuales a finales del año detentaban en conjunto poco más del 30 por ciento del activo total y de las captaciones totales de la banca. El proceso de reestructuración mediante la transformación de instituciones especializadas en banca universal continuó durante 1997. Por otro lado, se ampliaron las facilidades para la participación de la banca extranjera en el sistema.

En 1998, a pesar del difícil entorno macroeconómico el sistema bancario mostró un desempeño estable con una mejora en la mayoría de sus indicadores. No obstante, el índice de intermediación financiera registró un leve retroceso en comparación con el crecimiento observado en los dos años anteriores, explicado básicamente por la desaceleración en el crecimiento de las operaciones activas y pasivas y por el deterioro de la cartera de crédito. En 1999 el sistema financiero mantuvo su solvencia y estabilidad general, expresada en adecuados niveles de capitalización y aprovisionamiento. No obstante, continuó afectado por la recesión económica y el elevado nivel promedio que mantuvieron las tasas de interés.

En el 2000, el sistema financiero mantuvo un comportamiento estable, favorecido por la recuperación económica y la disminución de la tasa de interés activa, incidiendo en el crecimiento de la cartera. No obstante, se observó un empeoramiento en los indicadores de rentabilidad y suficiencia patrimonial. En este mismo año, con el objeto de procurar el fortalecimiento financiero de las instituciones, su redimensionamiento dentro del mercado y aumentar la calidad y eficiencia del servicio, se puso en marcha un proceso de fusiones entre entidades bancarias. Para este propósito la Junta de Regulación Financiera y la Comisión Nacional de Valores (CNV) actualizaron el marco regulatorio concerniente al proceso de fusiones.

A partir del 2001, la banca venezolana, que en la actualidad representa alrededor del 70 por ciento del sector financiero, se ha caracterizado por una concentración de sus activos en valores emitidos por el sector público, mientras que el pasivo se integra básicamente con instrumentos de elevada liquidez y plazos cortos de vencimiento. Tal comportamiento está muy vinculado con la situación económica y política del país, caracterizada por la recesión económica y la volatilidad en las variables macro por los requerimientos de financiamiento interno del gobierno y por la incertidumbre de los agentes económicos.

1.4 MERCADO DE CAPITALES

En la historia reciente del mercado de capitales destaca la aprobación de la nueva Ley del Mercado de Capitales (LMC), promulgada el 22 de octubre de 1998. Esta Ley regula la oferta pública de acciones y de otros valores de mediano y largo plazo, así como la actuación de las bolsas de valores, intermediarios y otras entidades relacionadas.

Asimismo, fortalece la función promotora y sancionadora de la CNV, adaptándola a las exigencias de la economía, con plena autonomía financiera y personalidad jurídica. Así, el objetivo principal de la CNV es velar por la transparencia del mercado de valores y la protección de los inversores, asegurando la mayor difusión de información financiera y el cumplimiento de la Ley y de las disposiciones regulatorias y normativas por parte de los entes intermediarios y emisores del mercado.

El mercado de valores de Venezuela está dominado por las emisiones de deuda pública que en el año 2001 representaron cerca del 97 por ciento del volumen total negociado. El gobierno emite principalmente Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPNs), Letras del Tesoro y, recientemente, Vebonos, estos últimos otorgados en dación en pago a profesores universitarios para saldar deudas del Estado con ellos.

A octubre de 2002 el monto de deuda pública en circulación en el mercado doméstico era de aproximadamente USD 8,000 millones, de los cuales los Vebonos representaban alrededor de USD 235 millones. El BCV también emite Certificados de Depósito (CDs) de corto plazo y como agente financiero del gobierno nacional es el encargado de la colocación y liquidación de los valores emitidos por éste.

La colocación primaria de valores gubernamentales, excepto los Vebonos, se realiza a través del Sistema Integrado de Mercado Abierto (SIMA) del BCV. Los valores gubernamentales se negocian en mercado secundario básicamente de forma extrabursátil (*over-the-counter*, OTC), utilizando para la liquidación el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET), también desarrollado por el BCV.

La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) es la única bolsa de valores del país. En ésta se negocian acciones, los Vebonos, papeles comerciales y algunas emisiones de deuda externa del sector público (i.e. Bonos Brady).

Los volúmenes y valores operados en la BVC han decrecido de manera importante en los últimos años, si bien la introducción de los Vebonos en el 2002 ha permitido una cierta reactivación. Son destacables, no obstante, los procesos de fusiones y de oferta pública de adquisición efectuados en años recientes, que han incluido diversas ofertas públicas de adquisición de acciones, de adquisición de intercambio y toma de control.

Por otro lado, atendiendo a la necesidad de los inversionistas nacionales de acceder a valores rentables, de riesgo moderado y de cotización internacional, la BVC ha venido promoviendo la constitución de fideicomisos de inversión en valores de cotización internacional con fuerte demanda local. Estos fideicomisos se conocen en el mercado como "Joyas de Inversión" o "Joyas",

y pueden ser adquiridos o vendidos libre y directamente en la BVC a través de un corredor de bolsa.

Por último, cabe destacar la autorización de la CNV, en mayo de 1999, para la creación de la primera bolsa agrícola en el país, denominada "Bolsa de Productos e Insumos Agropecuarios de Venezuela C.A." (BOLPRIAVEN). Esta bolsa cumple un papel importante en el sector agrícola, ya que por medio de ella pueden negociarse los principales productos agrícolas y ganaderos, además de que se convierte en una alternativa de financiamiento de las cosechas, almacenamiento y cría de ganado.

1.5 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

El efectivo, cheques y transferencias interbancarias de alto valor son los principales medios para hacer pagos en Venezuela. El BCV opera la cámara de compensación de cheques. Asimismo, para las transferencias de crédito entre cuentas corrientes opera dos sistemas, un mecanismo automatizado basado en un grupo cerrado de usuarios de SWIFT y un mecanismo manual. Actualmente el BCV administra 1,172 cuentas corrientes en su sistema. Además de las instituciones financieras, diversas instituciones del sector público mantienen cuentas corrientes en el BCV.

Pagos tanto de alto valor como de bajo valor son procesados por la cámara de compensación de cheques. La compensación de cheques y el intercambio físico de éstos están distribuidos en las dos ciudades principales, Caracas y Maracaibo. El proceso de compensación y liquidación está parcialmente automatizado. Los participantes de la cámara presentan al BCV disquetes con la información de los montos totales resultantes de las dos sesiones diarias de compensación, correspondiendo la primera a la presentación de los cheques recibidos para el cobro y la segunda a las devoluciones. Con esta información el BCV calcula las posiciones multilaterales netas, informa los resultados a los participantes y afecta las cuentas únicas de las instituciones participantes dos veces durante el ciclo de liquidación, la primera de manera preliminar y la segunda en forma definitiva una vez que se tiene la información de las devoluciones. En promedio, en la cámara se canjean diariamente 430,000 cheques con un valor individual promedio de alrededor de USD 950.

En cuanto a los mecanismos de transferencias de crédito operados por el BCV, aproximadamente 500 operaciones se realizan cada día. Durante el año 2001 el valor total liquidado en un día promedio fue de USD 320 millones, similar al valor liquidado en la cámara de compensación de cheques. En el 2002 los mecanismos de transferencia de crédito han ido incrementando su importancia relativa.

El mecanismo basado en el grupo cerrado de usuarios de SWIFT es el más relevante ya que concentra cerca del 83 por ciento del volumen de operaciones y alrededor del 80 por ciento del valor total liquidado mediante transferencias de crédito. En este mecanismo las operaciones se liquidan mediante una interfase entre el sistema SWIFT propietario y el sistema de cuentas corrientes del BCV.

Para realizar transferencias interbancarias de crédito existen también las órdenes de pago en papel (“carta orden”) y transmisiones vía télex testado. El procesamiento de estas instrucciones por parte del BCV es totalmente manual y las operaciones se liquidan de manera bruta conforme el BCV las va recibiendo. Aproximadamente toma una hora liquidar una instrucción de pago contenida en una carta orden y cerca de 45 minutos para una transmisión vía télex.

El BCV también ha desarrollado el Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET), en el que se pueden realizar préstamos interbancarios con o sin garantías, siendo más común la primera modalidad.

En relación con otros sistema de pago minoristas, además de los instrumentos tradicionales de pago con tarjetas, diversas instituciones se encuentran activas en el desarrollo de nuevos productos, como la introducción del dinero electrónico. Diversos bancos domésticos han desarrollado servicios de banca en el hogar (*home banking*) para sus propios clientes.

En el país existen cinco redes de cajeros automáticos (*automated teller machines, ATMs*). SUICHE 7B y Conexus son las dos principales redes con un total de 4,302 ATMs. Estas redes son interoperables y entre ambas afilian a la mayor parte de los bancos. Los saldos interbancarios por operaciones en ATMs se liquidan a través de bancos comerciales privados, normalmente con cheques. Las tres redes restantes son redes privadas de tres bancos comerciales.

Los pagos con tarjetas de crédito se liquidan también en un banco comercial. En mayo de 2002 un grupo de 7 bancos creó el Sistema de Pagos Interbancarios (SPI) para automatizar entre sí el envío de las instrucciones de pago relacionadas con pagos con tarjeta de crédito. Las tarjetas de débito aún no tienen una aceptación generalizada entre la población.

Tanto el sector privado bancario del país como el BCV han venido impulsando una serie de mejoras a los sistemas de pago del país. A este respecto, la Asociación Bancaria de Venezuela (ABV) y el BCV han venido trabajando en el proyecto denominado “Sistema de compensación electrónica de medios de pago”. Por su parte, para coordinar las acciones el BCV constituyó mediante Resolución en julio de 1999 el Comité Asesor del BCV para la Reforma del Sistema de Pagos.

Algunos de las características principales de la Cámara de Compensación Electrónica de Cheques y otros Medios de Pago (CCE) planeada son el intercambio electrónico de la información de los documentos a compensar entre instituciones financieras en un ambiente de procesamiento automático de principio a fin (*straight-through processing, STP*), liquidación de los saldos en las cuentas corrientes en el BCV a partir de los datos recibidos de la CCE y el desarrollo de instrumentos de débito y crédito directo de fondos entre cuentas.

En una primera instancia se planteó contratar de manera externa los servicios para la CCE. No obstante, a partir de mayo de 2002, una vez dado por terminado el proceso de licitación del servicio iniciado en diciembre de 2001, el BCV ha asumido directamente la conducción de este proyecto.

En cuanto a las operaciones cambiarias, el BCV opera un mecanismo centralizado en el cual pueden participar diversos tipos de instituciones financieras. El BCV es el principal oferente de divisas en el

país ya que ingresa las divisas resultantes de las exportaciones de petróleo por parte de la empresa paraestatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA). En el sistema centralizado las operaciones se pactan vía telefónica con el BCV con fecha valor 48 horas. El BCV efectúa la liquidación en bolívares con cargos a las cuentas de los bancos compradores e instruye vía SWIFT a su banco corresponsal en el exterior para que distribuya los abonos correspondientes a los corresponsales de los bancos compradores.

1.6 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La Ley del Mercado de Capitales (LMC) señala que la CNV es la encargada de establecer las políticas generales para el mercado de valores y sus participantes, así como de vigilar el cumplimiento con la normativa emitida. No obstante, la LMC señala en forma explícita en su Artículo 1 que su ámbito de aplicación no cubre los valores gubernamentales ni los valores de deuda emitidos conforme a la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras y la Ley del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo.

A octubre de 2002 el 67.4 por ciento de los valores gubernamentales estaban desmaterializados y registrados en el BCV. Otro 32.4 por ciento está representado por macro títulos inmovilizados también en el BCV. Solamente el 0.15 por ciento de dichos valores aún circula en forma física.

Así, excepto por los Vebonos, el BCV es el depositario de todos los valores gubernamentales.² El Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) del BCV permite realizar todas las funciones de custodia y depósito centralizado, incluyendo la transferencia de la titularidad y la administración de los derechos asociados con los valores depositados.

Como se mencionó antes, los valores gubernamentales se emiten en subasta primaria a través del SIMA y se negocian principalmente en el mercado OTC, ocurriendo la liquidación de los valores en el SICET. Todos estos sistemas han sido desarrollados y son operados por el BCV y funcionan parcialmente en forma automática. Los participantes comunican sus ofertas vía telefónica, las cuales son ingresadas manualmente a los sistemas correspondientes por el personal de la mesa de dinero del BCV. Los sistemas validan las operaciones y emiten automáticamente una confirmación vía SWIFT.

Las operaciones que se ejecutan en SIMA, SET y SICET tienen distintos ciclos de liquidación. Para las subastas primarias, aún para el mismo tipo de valores existen diferentes ciclos de liquidación (T+0 o T+1), dependiendo del día de la semana en que se subastan tales valores. Para las operaciones del mercado secundario en que participa, el BCV usa un ciclo de liquidación de T+0. En el caso del mercado interbancario de dinero (es decir, el SET), una vez que las operaciones han sido cuadradas el sistema las liquida en forma inmediata. Esto último sucede también para las operaciones en el mercado OTC que usan el SICET para la liquidación.

² No obstante, los Vebonos se mantienen en custodia en el BCV a nombre de la Caja Venezolana de Valores.

El SIMA, el SET y el SICET están vinculados con el sistema de cuentas corrientes del BCV, permitiendo que las operaciones se realicen bajo la modalidad de entrega contra pago (ECP).³ Además, en el caso de operaciones de reporto y préstamos garantizados los sistemas ejecutan automáticamente la segunda punta de estas operaciones. El BCV no asume el riesgo de contraparte en ninguno de sus sistemas y si la operación que se incumple fue pactada con el BCV, se aplica el régimen de sanciones.

En Venezuela opera solamente una bolsa, la Bolsa de Valores de Caracas (BVC). La LMC define a las bolsas de valores como entidades sin fines de lucro y se consideran como entidades autorreguladas, cuyas normas deben ser aprobadas por la CNV. Todos los tipos de valores pueden negociarse tanto en las bolsas de valores como en el mercado OTC, con la excepción de las acciones, las cuales sólo pueden negociarse en bolsa por las casas de valores.

En 1992 se estableció un depositario privado de valores, la Caja Venezolana de Valores S.A. (CVV). En 1996 se aprobó una ley específica para estos depositarios, denominada Ley de Cajas de Valores. La CVV mantiene en depósito las acciones y los Vebonos en un sistema de depositantes directos y subcuentistas.

La BVC tiene un sistema de negociación electrónico, el Sistema Integrado Bursátil Electrónico (SIBE). La liquidación de las operaciones ocurre en T+3. La CVV liquida la punta de valores en forma bruta e informa a la BVC de los traspasos de valores realizados. La BVC produce un archivo electrónico con posiciones netas de débito y crédito para la punta del efectivo y las envía a un banco comercial que actúa como agente liquidador. Los participantes con una posición neta de débito tienen hasta las 2:00 p.m. para enviar los fondos correspondientes a su cuenta con el agente liquidador.

³ En el SET y el SICET también se pueden realizar operaciones libres de pago.

2 ASPECTOS INSTITUCIONALES

2.1 MARCO LEGAL GENERAL

Las principales leyes que regulan los sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores en Venezuela son la Ley del Banco Central de Venezuela, la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, la Ley del Mercado de Capitales, la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, el Código de Comercio, el Decreto con fuerza de Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas y la Ley Especial contra Delitos Informáticos.

Tabla 2: Marco legal general

<i>Nombre</i>	<i>Asunto</i>	<i>Fecha</i>
Código de Comercio	Contiene las regulaciones que gobiernan los principales instrumentos de pago como la letra de cambio, pagarés, cheques, cartas de crédito y el contrato de cuenta corriente.	21/12/1995
Ley del Mercado de Capitales	Establece las normas por las que se rigen la emisión, colocación, negociación y registro de valores emitidos en serie, la actuación de los distintos participantes del mercado de valores, los mecanismos centralizados de negociación y la liquidación de las operaciones con valores.	22/10/1998
Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público	Señala como una función de la Oficina Nacional de Tesorería la custodia de los fondos y valores pertenecientes a la República.	28/03/2000
Ley del BCV	Recoge las atribuciones y responsabilidades del BCV como única autoridad monetaria.	03/10/2001
Ley Especial contra Delitos Informáticos	Delitos informáticos.	30/10/2001
Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras	Establece los requisitos de constitución y funcionamiento de las instituciones financieras y las principales atribuciones de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, del Consejo Bancario Nacional y del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria.	13/11/2001
Decreto con fuerza de Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas	Establece el marco normativo que avala los desarrollos tecnológicos sobre seguridad en materia de comunicación y negocios electrónicos, para dar pleno valor jurídico a los mensajes de datos que hagan usos de estas tecnologías.	28/12/2001

2.1.1 Pagos

La Ley del Banco Central de Venezuela de 2001 establece las responsabilidades y los poderes del banco central. El Artículo 7 de esta Ley señala las funciones del BCV. En relación con los sistemas de pago las más relevantes son las siguientes:

- Velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación.
- Regular la moneda y promover la adecuada liquidez del sistema financiero.
- Ejercer, con carácter exclusivo, la facultad de emitir especies monetarias.
- Regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero.
- Participar en el mercado de divisas y ejercer la vigilancia y regulación del mismo.

El Artículo 21 establece con mayor detalle las funciones del BCV en materia de sistemas de pago. Corresponde al BCV ejercer la supervisión y dictar las reglas de funcionamiento de los distintos sistemas de pago del país, sean operados o no por el BCV, con el objeto de asegurar que los mismos funcionen de manera eficiente dentro de los más altos niveles de seguridad para los participantes y el público en general. El BCV será el único ente autorizado para suscribir acuerdos que establezcan normas de funcionamiento de sistemas de pago de carácter bilateral e internacional.

A un nivel más operativo son relevantes las Resoluciones del BCV. De particular importancia es la Resolución N° 96-08-01, de fecha 22 de agosto de 1996, que establece el Reglamento del Sistema Cámaras de Compensación.

2.1.2 Valores mobiliarios

La Ley del Mercado de Capitales (LMC) vigente fue aprobada en 1998. La LMC encarga a la CNV la promoción, regulación, vigilancia y supervisión del mercado de capitales.

La LMC incluye en su definición de valores, sometidos al control de la CNV, las acciones de sociedades, las obligaciones y demás valores emitidos en masa que posean iguales características y otorguen los mismos derechos dentro de su clase. En su Artículo 1 esta Ley especifica que en su ámbito de aplicación no se incluyen los valores de deuda pública ni los valores de deuda emitidos conforme a la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras y la Ley del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo. En su artículo 24 la LMC incluye la base legal para la inmovilización y desmaterialización de los valores.

Por otro lado, en 1996 se aprobó la Ley de Cajas de Valores, la cual regula los servicios prestados por aquellas sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivo la prestación de servicios de depósito, custodia, transferencia, compensación y liquidación de valores objeto de oferta pública.

En relación con la transferencia de la titularidad, esta Ley prevé que la misma pueda realizarse mediante anotaciones en cuenta. Las Normas Relativas a la Organización y Funcionamiento de las Cajas de Valores fueron aprobadas por la CNV en octubre de 1996.

Para los valores gubernamentales no existe una definición específica en relación con la inmovilización, desmaterialización o la transferencia de la titularidad. Cada emisión, tanto del gobierno como del BCV, especifica las reglas bajo las cuales habrán de operar los valores respectivos.⁴

La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público incluye como una función la Oficina Nacional de Tesorería la custodia de los fondos y valores pertenecientes a la República. Esta función actualmente ha sido delegada al BCV.

A un nivel más operativo son relevantes las Resoluciones del BCV que tratan las normas para la operación de los valores desmaterializados del BCV y de la deuda pública nacional y los manuales e instructivos del usuario para los sistemas de negociación, compensación y liquidación de valores operados por el BCV. Éstas se describen con detalle en el Capítulo 7.

2.1.3 Derivados

La LMC define en su artículo 53 a los derivados⁵ como los distintos tipos de instrumentos o valores que representan un derecho de opción para la compra o venta de bienes, así como los contratos de futuro donde las partes se obligan a comprar y a vender una cantidad determinada de un activo, a un precio y a una fecha futura predeterminada y, en general, cualquier otro tipo de instrumento cuyo valor esté determinado y fijado por referencia al valor de otro activo.

Para autorizar la emisión de derivados la CNV debe tomar en cuenta que el activo subyacente se negocie ordinariamente en el mercado venezolano, la fácil determinación para el público del precio de dicho activo subyacente y la justificación económica del derivativo. Asimismo, la CNV es la encargada de fijar los márgenes de garantía, custodia y los requisitos para autorizar a las personas que vayan a operar en dicho mercado. Las garantías constituidas para la negociación de productos derivativos en una bolsa no están afectadas por las nulidades a las cuales se refiere el Código de Comercio para el caso de quiebra.⁶

2.1.4 Asuntos legales sobre compensación y liquidación

2.1.4.1 Neteo

Ni el neteo bilateral ni el multilateral están reconocidos explícitamente a nivel de ley. Aunque a nivel de reglamento del BCV existen referencias a estos conceptos, es incierto si los acuerdos de neteo serían reconocidos por las cortes judiciales en, por ejemplo, algún caso de bancarrota.

⁴ Artículo 57 de la Ley del BCV.

⁵ La LMC utiliza el término "derivativos".

⁶ Artículo 54 de la LMC.

2.1.4.2 Reglas de Hora Cero y Condición de Definitiva de la Liquidación

Para las órdenes de pago a ser procesadas en un sistema no existen disposiciones legales acerca de los conceptos de aceptación para la liquidación, irrevocabilidad o cuándo un pago adquiere la condición de definitivo.

En la legislación no existen disposiciones específicas relacionadas con la regla de hora cero, que invalida las operaciones liquidadas y consideradas como definitivas en el día en que se declara la quiebra de alguna entidad. Por lo tanto, en principio ni las cortes ni los interventores podrían tomar acciones retroactivas sobre las operaciones realizadas, con la posible excepción de casos en que ha mediado mala fe por parte de la entidad en proceso de quiebra.⁷

2.1.4.3 Documentos y firmas digitales

En febrero de 2001 se aprobó una Ley-Decreto sobre documentos y firmas electrónicas. Ésta regula las firmas electrónicas y los mensajes electrónicos de datos, de manera que se reconocen como pruebas en las cortes judiciales. En su artículo 16 esta Ley asigna el mismo valor jurídico a la firma electrónica que a la firma autógrafa. Hasta el momento no se han desarrollado regulaciones y reglas específicas en este ámbito para los diversos sistemas de liquidación.

2.1.4.4 Novación

La figura de novación no está actualmente contemplada en las leyes venezolanas.

2.2 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS

Los principales participantes en el sistema de pagos son los bancos, que en Venezuela pueden tomar formas específicas como bancos comerciales, universales, hipotecarios o de inversión. Instituciones como las entidades de ahorro y préstamo, las arrendadoras y los fondos del mercado de dinero también se consideran parte del sector bancario.

A septiembre de 2002 existían en el sector bancario un total de 51 instituciones, de las cuales 20 eran bancos comerciales y 15 bancos universales. De estas instituciones 29 eran de propiedad doméstica, 19 extranjera y 3 pertenecientes al sector público.

2.2.1 Sector bancario

2.2.1.1 La banca comercial

Estas entidades cumplen con la función de intermediación financiera tradicional. Dentro de sus funciones permitidas y relacionadas con el sistema de pagos pueden realizar operaciones de cobro

⁷ No obstante, en el caso de que una entidad financiera fuera intervenida y cerrada podrían presentarse ciertos riesgos legales ante la falta de definición de diversos conceptos legales que aseguran la condición de definitivo de los pagos y la falta de protección legal específica para los sistemas de liquidación.

y pago, transferencias de fondos, emisión de giros, cheques y órdenes de pago, expedición y administración de tarjetas de crédito y débito. Pueden participar en la cámara de compensación de cheques.

2.2.1.2 La banca universal o banca múltiple

Estas instituciones financieras pueden realizar todas las operaciones activas y pasivas que realizan los bancos comerciales y demás instituciones financieras especializadas, sin más limitaciones que las que la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras (LGBOIF) les impone.

2.2.1.3 Bancos de inversión

El objeto de los bancos de inversión, según la LGBOIF, es fundamentalmente el de promover la creación, recuperación o desarrollo de empresas y participar en el mercado de capitales. Estas entidades captan recursos por medio de depósitos, préstamos y emisión de bonos u obligaciones y los colocan en operaciones a mediano y largo plazo, que pueden consistir en créditos o inversiones en el capital de empresas.

2.2.1.4 Banca hipotecaria

La función principal de este tipo de entidades es la de otorgar créditos con garantía hipotecaria, dirigidos, entre otros, al sector de la construcción, adquisición de viviendas o la liberación de hipotecas.

2.2.1.5 Oficinas de representación de bancos extranjeros

Éstas son solamente representaciones de bancos extranjeros y les está prohibido la captación de recursos del público en Venezuela. Solamente pueden actuar como intermediarias entre sus representados y personas residenciadas en Venezuela que sean beneficiarios de créditos que les hayan sido otorgados.

2.2.1.6 Arrendadoras financieras

Estas instituciones sólo pueden captar recursos por medio de bonos quirografarios y certificados de ahorro. No pueden recibir depósitos a la vista, a plazo o de ahorro. Pueden realizar las otras operaciones que hayan sido declaradas compatibles con su naturaleza por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SUDEBAN).

2.2.1.7 Fondos del mercado monetario

Los fondos del mercado monetario venden o ceden al público participaciones sobre valores de mayor denominación y mayor plazo. Estos fondos son de alta liquidez por el compromiso de recompra que la institución otorga al adquirente.

2.2.1.8 Entidades de ahorro y préstamo

Estas instituciones tienen una base mutualista cooperativista. No tienen un capital porque sus recursos provienen de los aportes que realizan todos los asociados con el propósito de otorgarse préstamos entre ellos mismas fundamentalmente para la adquisición de viviendas. Recientemente se les ha autorizado para ofrecer el servicio de cuentas corrientes.

2.2.1.9 Sociedades de capitalización

Son instituciones financieras muy especializadas que reciben recursos de los suscriptores mediante el pago de una cuota única o de varias cuotas periódicas a cambio de una retribución monetaria o interés, participando simultáneamente en la realización de sorteos por medio de los cuales se puede obtener la redención anticipada del título o premios en bienes o en efectivo, según lo que al efecto establezca el respectivo plan de capitalización.

2.2.2 Otras instituciones proveedoras de servicios de pago

En Venezuela las empresas operadoras de tarjetas de crédito son las únicas instituciones relevantes que proveen servicios de pago además del BCV y las instituciones del sector bancario. Los pagos que utilizan los servicios del correo no están muy difundidos y, a diferencia de otros países de la Región, las compañías especializadas que prestan servicios de transferencia de dinero desde o hacia el extranjero son poco relevantes.

Los principales operadores de tarjetas de crédito son Visa, Mastercard, American Express y Diners. Visa y Mastercard emiten sus tarjetas a través de alguna institución bancaria y dichas tarjetas traen consigo una línea de crédito otorgada por el banco emisor al titular de la misma. Las otras dos operan tarjetas mejor conocidas como tarjetas de cargo, que no otorgan un crédito extendido sino que el titular debe liquidar el monto total de los cargos incurridos al fin de un período especificado.

2.3 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES

2.3.1 Participantes en los mercados de valores

Las personas e instituciones que forman parte del mercado son las siguientes:

- a. Personas que realizan oferta pública con el objeto de obtener recursos para sus operaciones.
- b. Personas que tienen valores inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV).
- c. Entidades de inversión colectiva.
- d. Sociedades administradoras de las entidades de inversión colectiva y distribuidoras de las unidades de inversión emitidas por las entidades de inversión colectiva.

- e. Sociedades de corretaje.
- f. Corredores públicos de valores.
- g. Asesores de inversión.
- h. Bolsas de valores.
- i. Cajas de valores.
- j. Cámaras de Compensación de Opciones y Futuros.
- k. Sociedades Calificadoras de Riesgo.
- l. Agentes de Traspaso.

El órgano de control, la CNV, se considera también como integrante del mercado.

A octubre de 2002 existían 1 bolsa de valores, 1 caja de valores y 63 casas de corretaje registradas, de las cuales 28 estaban operativas.

2.3.1.1 Sociedades de corretaje o casas de bolsa

Las sociedades de corretaje se conocen también como casas de bolsa cuando tienen un puesto en la Bolsa de Valores de Caracas. Estas entidades pueden realizar además de las operaciones de intermediación que les son propias, las siguientes actividades:⁸

- Garantizar total o parcialmente la colocación de emisiones de valores, tanto de colocaciones primarias como de redistribuciones masivas de valores ya emitidos.
- Operar o manejar fondos de liquidez de valores en calidad de especialistas.
- Actuar por cuenta propia como especialistas o como sustentadores o estabilizadores en el mercado secundario.
- Realizar operaciones de reporto, ya sea como reportadoras o como reportadas.
- Financiar sus operaciones a través de la emisión de valores.
- Emitir participaciones sobre valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente, con sujeción a las normas que al efecto dicte la CNV.
- Las demás actividades que la CNV les autorice.

⁸ Artículo 79 de la LMC.

2.3.2 Mercados de valores

Las bolsas de valores se definen en la LMC como instituciones abiertas al público que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada las operaciones con valores objeto de negociación en el mercado secundario de capitales, para proporcionarles adecuada liquidez.

La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) es la única bolsa de valores del país. En ésta se negocian acciones, papeles comerciales y algunas emisiones de deuda del sector público (i.e. Vebonos y Bonos Brady).

2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación

Las cajas de valores son los entes autorizados para recibir depósitos colectivos de valores públicos o privados y proveer los servicios de custodia, transferencias, compensaciones y liquidaciones de valores. Actualmente opera en Venezuela un depositario central de valores privado, la Caja de Valores Venezolana (CVV), que liquida las operaciones realizadas en la BVC.

El BCV, por su parte, ha desarrollado un sistema de custodia y de compensación y liquidación de las operaciones para el caso de los valores gubernamentales y del propio BCV. En este sistema, el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET), se compensan y liquidan todos los valores gubernamentales, con la excepción de los Vebonos, que se negocian y liquidan en la BVC. No obstante, los Vebonos se mantienen en custodia en el BCV a nombre de la CVV, para lo cual ésta actúa como una participante más del SICET.

En relación con la operación de derivados, la actividad en el mercado doméstico venezolano es incipiente. La LMC contiene un apartado sobre las cámaras de compensación de opciones y futuros, las cuales define como empresas que tienen por objeto único emitir contratos de opciones y futuros, prestar el servicio de registro y compensación de éstos y llevar el registro de saldos y operaciones de los participantes del mercado, quedando a su cargo la liquidación diaria y final de utilidades perdidas. En la actualidad no hay entidades de este tipo operando en el país.⁹

2.4 ESTRUCTURA DEL MERCADO Y REGULACIÓN

El sistema bancario representa el 76 por ciento del sistema financiero total y su tamaño en relación con la economía es relativamente pequeño. A septiembre de 2002 los activos del sistema bancario representaban alrededor de 26 por ciento del PIB, una cifra por debajo de otras economías de la Región.

En relación con los intermediarios financieros, los organismos supervisores especializados son la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SUDEBAN), la Comisión Nacional

⁹ En el pasado existió una cámara de compensación, que cesó operaciones en 1998.

Tabla 3: Representatividad de los distintos segmentos del sistema financiero venezolano
(septiembre de 2002)

	<i>Valor de Capitalización (en miles de millones de USD)</i>	<i>Participación en el total (%)</i>
Sector Bancario	15.7	76.0
Mercado de Valores	3.5	16.8
Mercado de Seguros	1.5	7.2
Total	20.7	100.0

Fuente: Elaboración propia con datos del BCV.

de Valores (CNV) y la Superintendencia de Seguros.¹⁰ Por su parte, el BCV tiene la facultad de regular mediante circulares todos los aspectos operativos relacionados con actividades de pago y las operaciones en los mercado cambiario y de valores gubernamentales.

2.5 PAPEL DEL BANCO CENTRAL

2.5.1 Política monetaria y otras funciones

La Constitución de la República Bolivariana de Venezuela de 1999 establece que el BCV es la entidad responsable de la definición y ejecución de la política monetaria, señalando como su principal objetivo el de alcanzar la estabilidad de los precios.¹¹ La Ley del Banco Central de Venezuela consagra la autonomía del banco central para el cumplimiento de sus objetivos.¹²

El BCV dispone de instrumentos directos e indirectos para la ejecución de la política monetaria, aunque principalmente actúa a través de diversas formas de Operaciones de Mercado Abierto (OMAs).

Por otro lado, el BCV es también el principal oferente en el mercado de divisas dada la obligatoriedad de que la empresa petrolera estatal PDVSA y sus filiales vendan al BCV las divisas provenientes de su actividad petrolera. El BCV, como autoridad monetaria, es también responsable del desarrollo ordenado de dicho mercado.

El BCV es también el agente financiero del Gobierno Nacional. En esta capacidad puede actuar como agente colocador y liquidador de las operaciones de crédito público interno que se realicen.

Todas estas funciones se describen con mayor detalle en el Capítulo 8 de este Informe.

¹⁰ De acuerdo a la Ley de Empresas de Seguros y Reaseguros de 2001, la Superintendencia de Seguros es un servicio autónomo de carácter técnico, sin personalidad jurídica e integrado al Ministerio de Finanzas.

¹¹ Artículo 318 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.

¹² Artículo 5 de la Ley del BCV.

2.5.2 Sistema de pagos

Como se señaló en la sección 2.1.1, el BCV posee amplias facultades en lo relacionado con el sistema nacional de pagos, incluyendo la emisión exclusiva de la moneda doméstica, el control y regulación de los medios de pago y ejercer la vigilancia y dictar las reglas de funcionamiento de los distintos sistemas de pago del país, sean operados o no por el BCV.

El BCV ofrece diversos servicios de pago a las instituciones del sistema financiero, mismos que se ejecutan a través del sistema de cuentas corrientes que las entidades financieras mantienen en el BCV y que operan a partir de la movilización del encaje o reserva bancaria obligatoria.

El BCV también opera la cámara de compensación y liquidación de cheques en moneda nacional y extranjera en sus propias instalaciones.

Por otro lado, el BCV tiene la condición de recaudador directo e indirecto¹³ de los ingresos nacionales y encargado de hacer los pagos que disponga el Ejecutivo Nacional. Tiene también la facultad de ser depositario de los fondos del Tesoro Nacional. Como parte de estas funciones el BCV ha desarrollado diversos sistemas para la negociación, compensación y liquidación de valores gubernamentales. Estos sistemas se describen en detalle en el Capítulo 7 de este informe.

2.6 PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA

La Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SUDEBAN) es un organismo de carácter técnico y especializado que tiene como función principal supervisar, controlar y vigilar a las instituciones financieras regidas por la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras (LGBOIF) a objeto de determinar la correcta realización de sus actividades, con el fin de evitar crisis bancarias y permitir el sano y eficiente funcionamiento del sistema financiero venezolano.

La SUDEBAN es el ente supervisor de los bancos universales, comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, sociedades de capitalización, casas de cambio, almacenes generales de depósito, oficinas de representación de bancos extranjeros, arrendadoras financieras, fondos de activos líquidos y entidades de ahorro y préstamo. Asimismo, quedan bajo su control las empresas emisoras y operadoras de tarjetas de crédito.

2.6.1 Supervisión de entidades financieras

Las funciones específicas de la SUDEBAN están descritas en el artículo 235 de la LGBOIF y abarcan desde la autorización para el funcionamiento de las instituciones financieras, la promulgación, aplicación y vigilancia del cumplimiento de normativas prudenciales, contables y otras, adopción de las medidas para evitar o corregir faltas o irregularidades y la aplicación de cualesquiera sanciones relacionadas, hasta la declaración de quiebra e intervención de las entidades supervisadas.

¹³ Puede utilizar corresponsales, sucursales y agencias.

En relación con los sistemas de pago, es particularmente relevante la facultad legal de la SUDEBAN para autorizar, suspender o revocar los servicios de transferencia de fondos por parte de entidades no financieras reguladas por la LGBOIF.

SUDEBAN supervisa las entidades financieras a través de diversas Gerencias de Inspección, que tienen la responsabilidad de instrumentar dos tipos de controles fundamentales: el control directo (inspecciones *in situ*) y el control indirecto (inspecciones *extra situ*). En relación con las actividades de supervisión existe también una Gerencia Técnica que brinda soporte con la elaboración de estudios técnicos, estadísticas, investigaciones económicas y estudios especiales.

2.6.2 Medidas en contra del lavado de dinero

Entre las leyes y normas sobre prevención, control y fiscalización de las operaciones de legitimación de capitales se encuentran la Ley Orgánica sobre Sustancias Estupefacientes y Psicotrópicas (1993), la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras (2001) y la Resolución N° 185.01 de la SUDEBAN (2001).

La LGBOIF establece que dentro de la SUDEBAN debe conformarse una Unidad Nacional de Inteligencia Financiera, a través de la cual la institución podrá solicitar, recibir, analizar, archivar y transmitir a las autoridades de policía de investigación penal competentes y a los fiscales del Ministerio Público los informes de operaciones sospechosas sobre legitimación de capitales que las entidades deben proporcionar en forma regular, así como otras informaciones que estas autoridades requieran para realizar sus investigaciones.¹⁴

La LGBOIF establece que la SUDEBAN debe emitir la normativa prudencial necesaria con el fin de evitar que el sistema bancario nacional pueda ser utilizado como medio para legitimar capitales provenientes de actividades ilícitas de cualquier índole.¹⁵

2.7 SEGURO DE DEPÓSITOS

El Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) es una institución autónoma, con patrimonio y personalidad jurídica propios e independiente del Fisco Nacional.¹⁶

El FOGADE tiene por objeto garantizar los depósitos del sistema bancario nacional, hasta por un monto previamente determinado y para cierto tipo de instrumentos, y actuar como liquidador en caso de liquidaciones de las entidades regidas por la LGBOIF.¹⁷ En relación con esta última función, el FOGADE dispone de una serie de mecanismos destinados a brindar asistencia a las instituciones sin tener que decidir su liquidación.

¹⁴ Artículo 226 de la LGBOIF.

¹⁵ Artículo 236 de la LGBOIF.

¹⁶ Artículo 280 de la LGBOIF.

¹⁷ Artículo 281 de la LGBOIF.

El fondo de garantía se compone de los aportes de las instituciones financieras. Dichos aportes equivalen al 25 por 1000 del total de los depósitos mantenidos en estas instituciones al cierre de cada semestre y son pagaderos en seis pagos mensuales idénticos.

EL FOGADE tiene una asamblea general en la cual están representados el Ministro de Hacienda, el Presidente del BCV, el Presidente del Consejo Bancario Nacional y el Director Ejecutivo del Consejo Superior.

2.8 PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES

Conforme a la LMC, la CNV es un instituto autónomo, con personalidad jurídica y patrimonio propios e independiente del Fisco Nacional. Para efectos de tutela administrativa se encuentra adscrita al Ministerio de Finanzas.

La CNV tiene la facultad de dictar una variedad de normas de rango sublegal con el objeto de regular el mercado de capitales. Entre otras, puede normar sobre el funcionamiento de los sujetos regulados, las ofertas públicas de adquisición de valores y los procesos de toma de control, la definición, prevención, regulación y arbitraje de los conflictos de intereses que puedan surgir en las actividades relacionadas con el mercado de capitales, la actuación de las personas que se propongan constituir sociedades por suscripción pública y los requisitos que deben cumplir las auditorías externas e internas de los entes sometidos a su control.

Los entes sometidos al control de la CNV son los siguientes:

- Empresas emisoras.
- Casas de bolsa/ sociedades de corretaje, corredores públicos de títulos valores, asesores de inversión, contadores inscritos ante el Registro Nacional de Valores.
- Bolsas de valores, bolsas de productos, cajas de valores, calificadoras de riesgo, agentes de traspaso, cámaras de compensación de opciones y futuros.
- Entidades de inversión colectiva, entidades de inversión colectiva de capital de riesgo y entidades de inversión colectiva inmobiliaria y sus sociedades administradoras.

En el Capítulo 9 de este Informe se describen con detalle las responsabilidades supervisoras de la CNV.

2.9 PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

2.9.1 El Ministerio de Finanzas

El Ministerio de Finanzas es uno de los grandes usuarios del sistema de pagos, tanto en lo que se refiere a la recolección de impuestos como para los pagos relacionados con la ejecución del presupuesto nacional. Además, en años recientes el Ministerio de Finanzas ha estado activo en la emisión de valores de deuda pública en el mercado doméstico.

La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público establece que el Sistema Nacional de Tesorería es el encargado de la custodia de fondos y valores y percepción de ingresos y realización de pagos, extendiéndose por todo el sector público nacional centralizado y los entres descentralizados de la República sin fines empresariales.¹⁸

Dicha Ley crea la Oficina Nacional del Tesoro como órgano rector del Sistema de Tesorería. Esta Oficina debe actuar con la finalidad de promover la optimización del flujo de caja del Tesoro bajo un sistema de cuenta única. Desde el punto operativo, el Ministerio de Finanzas posee una cuenta corriente en el BCV a través de la cual ejecuta los pagos relacionados con el presupuesto nacional y cobra y paga los fondos relacionados con las emisiones de deuda pública en el mercado nacional.

2.9.2 El Consejo Bancario Nacional

En Venezuela las relaciones entre el Ejecutivo Nacional y el sector bancario se realizan a través de un órgano formal denominado Consejo Bancario Nacional (CBN), establecido oficialmente en la LGBOIF.¹⁹ El CBN está integrado por los presidentes de cada uno de los bancos, entidades de ahorro y préstamo e instituciones financieras regidas por dicha Ley. Los presidentes del BCV y FOGADE así como el Superintendente de la SUDEBAN pueden asistir a las reuniones del CBN como observadores con derecho a voz.

Algunas de las principales atribuciones del CBN son las siguientes:

- Estudiar las condiciones bancarias y económicas del país y enviar las conclusiones y recomendaciones correspondientes a la SUDEBAN y el BCV. Asimismo, responder a las consultas de estas autoridades.
- Estudiar, para su cabal ejecución, las disposiciones y medidas que dicten el Ejecutivo Nacional, la SUDEBAN y el BCV.
- Para efectos del Código de Comercio, identificar y recopilar las costumbres mercantiles bancarias nacionales, regionales y/o locales.
- Estudiar, coordinar y mejorar las prácticas bancarias y velar por su observancia y uniformidad, a los fines de brindar un servicio óptimo a los usuarios.
- Establecer las pautas que debe aplicar el sector bancario en materia de cobro de servicios al cliente, sin perjuicio de lo que establezca el BCV.
- Informar a la SUDEBAN los casos de desacato o desatención a las prácticas bancarias identificadas por el CBN por parte de las instituciones financieras.

¹⁸ Artículo 105 a 120 de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público.

¹⁹ Artículos 206 a 212 de la LGBOIF.

2.9.3 La Asociación Bancaria de Venezuela

La Asociación Bancaria de Venezuela es una asociación civil sin fines de lucro, que agrupa a la comunidad bancaria, con personalidad jurídica y patrimonio propio, domiciliada en la ciudad de Caracas. Ha tenido como objetivo fundamental la defensa de los intereses de sus miembros y de la actividad económica y privada en general.

Este organismo nace en 1959 bajo el nombre de Asociación Bancaria Nacional y en 1972 cambia su denominación a Asociación Bancaria de Venezuela (ABV). Cumple con una serie de actividades establecidas en sus estatutos, como la colaboración con los organismos bancarios, con el Consejo Bancario Nacional y con los poderes públicos en la adopción de medidas tendentes al mejoramiento de la actividad bancaria.

3 MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS

3.1 EFECTIVO

La unidad monetaria en circulación en la República Bolivariana de Venezuela es el bolívar (Bs.) La emisión de monedas y billetes es facultad exclusiva del Estado, quien la ejerce por medio del BCV. En el marco legal venezolano no se da reconocimiento a ninguna moneda extranjera como medio de pago para la extinción de obligaciones entre residentes en el país.

El efectivo es un medio de pago ampliamente utilizado para operaciones de bajo valor, especialmente por individuos en los pagos a nivel del comercio minorista, transporte terrestre y servicios personales.

Las denominaciones más utilizadas en billetes son las de Bs. 1,000 y Bs. 5,000 y la moneda de mayor circulación es la de Bs. 100. En el mes de diciembre de 2002 entró en circulación el nuevo billete de Bs. 50,000.

En el análisis histórico el efectivo en poder del público como componente de la liquidez monetaria mantiene una tendencia al alza. Esto puede estar influenciado por el crecimiento de la economía informal y por la creación del impuesto al débito bancario, que en la actualidad es del 1 por ciento.²⁰

Tabla 4: Integración porcentual del agregado monetario M2

	1998	1999	2000	2001	2002
Efectivo/M2	11	14	12	13	19
Depósitos a la vista/M2	35	34	37	40	36
Depósitos en cuentas de ahorros/M2	31	30	30	28	24
Depósitos a plazo /M2	22	22	21	19	20

Fuente: BCV.

Como banco de emisión, el BCV tiene la función de disponer acerca del diseño de los billetes y de la moneda metálica, así como de la producción, provisión y eventual retiro de circulación. Todas estas funciones están normadas en el Reglamento sobre Acuñación, Impresión, Emisión, Circulación, Canje y Destrucción de Especies Monetarias. La fabricación de especies monetarias se realizó en el exterior hasta 1998 y a partir de 1999 el BCV cuenta con su propia Casa de la Moneda.

La distribución y custodia del efectivo se ejecutan en la sede principal del BCV en la ciudad de Caracas y en la subse de la ciudad de Maracaibo. Los retiros y depósitos de efectivo que realizan las instituciones financieras se hacen atendiendo el siguiente procedimiento:

²⁰ Este impuesto comenzó a aplicarse el 15 de mayo de 1999 con una alícuota del 0.5 por ciento y estuvo vigente hasta diciembre 2000. Fue reiniciado a partir de marzo con una alícuota del 0.75 por ciento.

- a. Las solicitudes de retiro de billetes y monedas son enviadas por las instituciones financieras al BCV con un día hábil de anticipación, a través de un mensaje SWIFT, discriminando por denominación e indicando la fecha valor de la operación.
- b. Dichas solicitudes son procesadas por el BCV a través del Sistema de Aplicación de Billetes y Monedas, conforme a las existencias.
- c. Los depósitos de billetes aptos y no aptos son cargados en el Sistema de Aplicación de Billetes y Monedas el mismo día de la operación.
- d. Los retiros y depósitos se realizan en horario diurno.

3.2 MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

3.2.1 Cheques

Constituye el medio de pago fundamental en Venezuela. Los bancos comerciales y universales, y más recientemente las entidades de ahorro y préstamo, tienen la facultad de ofrecer cuentas de depósito a la vista, siendo movilizables los fondos depositados mediante cheques. De acuerdo con la información de la Tabla 4, en los últimos años los depósitos movilizables por cheque mantienen una relación de entre 35 y 40 por ciento con la liquidez monetaria medida por el agregado M2.

Tabla 5: Número y valor de los cheques procesados en la Cámara de Compensación del BCV

	1998	1999	2000	2001	2002
Número de operaciones (en miles)	137,730	112,360	107,561	107,049	79,103
Valor de las operaciones (en miles de millones de Bs.)	108,425	98,001	112,627	135,217	110,703

Fuente: BCV.

La aceptación de los cheques a nivel del público se ha fortalecido con el impulso que los bancos han dado a los servicios de conformación, normas de seguridad para los cheques y los cheques garantizados.²¹ Asimismo, los bancos han venido ofreciendo cada vez más facilidades a sus clientes y a los comercios para la utilización del cheque. Dichas facilidades involucran incentivos de precios (Vg., comisiones reducidas, remuneración de las cuentas corrientes que fomenta el uso del cheque por el aprovechamiento del flotante) y una serie de servicios como la disponibilidad de oficinas con horarios ampliados para el cobro de cheques o el poder depositar éstos para el cobro en buzones o cajeros automáticos.

²¹ La banca ha desarrollado sistemas propietarios de garantía de pago de cheques, vía conformación telefónica las 24 horas por un monto mayor a Bs. 20,000.

3.2.2 Créditos / débitos directos

Los bancos han incorporado los servicios de crédito y débito directo como mecanismos de movilización de depósitos y pagos. No obstante, en la actualidad estos servicios están disponibles sólo a nivel intrabancario, es decir, el originador del pago y el beneficiario deben mantener cuentas en el mismo banco.

En la actualidad el BCV está trabajando en la implantación de un sistema de compensación electrónica de medios de pago de bajo valor en el que se prevé operar instrumentos de crédito y débito a nivel interbancario. Este proyecto se describe en detalle en el Capítulo 4 de este informe.

3.2.3 Tarjetas de pago

3.2.3.1 Cajeros automáticos (ATMs)

Los bancos han desarrollado diversas redes de cajeros automáticos (*Automated Teller Machines, ATMs*) en el país, mismos que están disponibles para los clientes básicamente mediante el uso de tarjetas de disposición de efectivo.

Las dos principales redes, SUICHE 7B y Conexus, pertenecientes a dos grupos bancarios privados y a las cuales están afiliados la mayor parte de los bancos, son interoperables a nivel nacional desde julio de 2000. Al cierre de 2002 estaban en operación 4,302 cajeros asociados a éstas. En ese mismo año se procesaron un total de 158 millones de transacciones por un valor de Bs. 3,404,625 millones.

Por otro lado, los Bancos Bolívar, Plaza y Guayana poseen cada uno su propia red de ATMs. Las redes de estas tres instituciones financieras funcionan a través de Cirrus y Maestro y no están interconectadas.

3.2.3.2 Tarjetas de crédito

Las tarjetas de crédito son utilizadas intensivamente para pagos minoristas en comercios y para disposición de efectivo. En años recientes se han venido utilizando también para domiciliaciones.

Los principales operadores en este mercado en la actualidad son Visa y Mastercard, que funcionan bajo el esquema abierto, es decir, las tarjetas se emiten a través de bancos, y American Express y Diners bajo el esquema cerrado.

Los pagos con tarjeta de crédito se procesan generalmente en línea, con comunicación directa a través de un centro de autorizaciones.

Tabla 6: Número de tarjetas de crédito y valor de las operaciones

	1998	1999	2000	2001	2002
Número de tarjetas	2,581,236	2,568,932	2,462,934	2,490,620	2,520,091
Valor de las operaciones (en miles de millones de Bs.)	766	888	1,003	1,176	1,268

Fuente: SUDEBAN.

3.2.3.3 Tarjetas de débito

Las tarjetas de débito han sido de introducción lenta al mercado a pesar de los esfuerzos hechos por la banca para su distribución. La mayoría de los bancos comerciales y universales y las entidades de ahorro y préstamo emiten tarjetas de débito con el respaldo de Maestro.

3.3 PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

El Ministerio de Finanzas posee una cuenta corriente en el BCV a través de la cual se procesan pagos y cobros relacionados con los ingresos y el presupuesto nacional y con las emisiones de deuda pública en el mercado nacional (es decir, recursos obtenidos en las subastas primarias y pago de intereses y principal, respectivamente).

En el año 2002 el BCV procesó un total de 65,020 órdenes de pagos por un valor de Bs. 26,501 miles de millones. Por su parte, los ingresos recaudados por el BCV para el Gobierno Central en el año 2002 alcanzaron Bs. 8,034 miles de millones, a través de 38,266 operaciones presentadas ante las taquillas del BCV.

Los pagos realizados por el Ministerio de Finanzas en su cuenta corriente en el BCV son dirigidos a las cuentas de los organismos gubernamentales ejecutores finales del presupuesto nacional en esa misma institución. A su vez, estos últimos transfieren los recursos a cuentas en los bancos comerciales para efectuar los pagos correspondientes a empresas y particulares.

4 PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS

4.1 MARCO REGULATORIO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS

El Código de Comercio de Venezuela proporciona el marco legal para los cheques. Los cheques pueden emitirse al portador y existen dos tipos, a la vista y a término. En este último caso el cheque es pagadero en un término superior a los 6 días de su presentación. Existen penalidades de 1 a 12 meses de prisión por la emisión de cheques sin fondos.

La compensación y liquidación de cheques se encuentra regulada por el Reglamento del Sistema de Cámaras de Compensación, dictado por el BCV mediante Resolución No. 96-08-01, publicada en Gaceta Oficial el 29 de agosto de 1996.

Los demás instrumentos de pago que operan bajo la modalidad de compensación de las obligaciones interbancarias son procesados y liquidan fuera del BCV. Hasta el momento el BCV no ha establecido reglas de operación para dichos sistemas, aunque de acuerdo al Artículo 21 de su Ley tiene facultades para ello.

4.2 SISTEMAS DE PAGO DE BAJO VALOR

4.2.1 Cámara de Compensación de Cheques

La cámara de compensación de cheques es operada por el BCV y cuenta con 40 instituciones financieras participantes. Esta cámara opera bajo un esquema de liquidación multilateral neta y las posiciones resultantes se liquidan en la cuenta única de depósito que mantienen las instituciones financieras en el BCV. Esta cuenta única tiene también la finalidad de cumplir con la obligación del encaje legal, el cual es plenamente movilizable durante el día para realizar pagos.

La cámara opera a nivel nacional a través de dos subcámaras en las oficinas del BCV en las ciudades de Caracas y Maracaibo. En la primera de éstas se canjean cerca del 99.9 por ciento de los cheques emitidos.

4.2.1.1 Procesos de compensación y liquidación

Los cheques emitidos por los clientes y recibidos por los bancos en el día T se intercambian físicamente en las oficinas de la Asociación Bancaria de Venezuela (ABV). Los cheques girados por las instituciones financieras sobre sus cuentas en el BCV son presentados en el momento mismo del procesamiento.

Existen dos sesiones de compensación: la primera cámara de compensación o de presentación de cheques y la segunda cámara de compensación o de devolución de cheques.

Como parte de la primera cámara, en Caracas hay dos ruedas de intercambio de documentos, a las 2:00 a.m. de T + 1, en la cual se intercambian aproximadamente el 80 por ciento de los cheques, y a las 5:00 a.m. de T + 1. En Maracaibo hay una única sesión de intercambio a las 7:30 a.m. de T + 1. Para las devoluciones hay una nueva sesión de intercambio a las 2:15 p.m. de T + 1.

Tabla 7: Horarios de la cámara de compensación

<i>Intercambios</i>	<i>Horarios en Caracas</i>	<i>Horarios en Maracaibo</i>
<u>Primera Compensación</u>		
Primer Intercambio	2:00 a.m.	
Segundo Intercambio	5:00 a.m.	7:30 a.m.
<u>Segunda Compensación</u>		
Intercambio único	2:15 p.m.	2:15 p.m.

Fuente:BCV.

Cada institución financiera miembro de la cámara debe consignar en forma obligatoria en el BCV, a través de los representantes autorizados, la planilla de compensación conjuntamente con dos disquetes que contienen la información de cheques presentados y rechazados. En función de esta información el BCV, como ente compensador, determina las posiciones netas multilaterales. Los resultados son informados a las instituciones financieras participantes una vez culminados cada uno de los procesos.

Los resultados de la primera compensación son provisionales y se ejecutan entre las 7:00-7:30 a.m. de T + 1. El BCV afecta las cuentas únicas de las instituciones participantes con posición multilateral de débito bloqueando los fondos respectivos. Luego de la segunda compensación, entre las 2:30-3:00 p.m., el BCV ejecuta los cargos y abonos definitivos.²²

Esta afectación contable es el último registro que cierra el ciclo de pago. Bajo determinadas condiciones el BCV puede prolongar temporalmente la hora de cierre de la cámara de compensación de cheques.

Finalmente, la acreditación final a los beneficiarios se realiza durante T + 2. Una vez pagados, los cheques físicos no son devueltos al cliente que los giró sino que son archivados por el banco emisor.

4.2.1.2 Mecanismos de control de riesgos

Para efectos de garantizar el cierre de la liquidación de la cámara de cheques no existen mecanismos para el otorgamiento de créditos automáticos entre los bancos participantes del sistema. Tampoco existe la posibilidad de sobregiro o financiamiento automático por parte del BCV. Como se mencionó antes, los participantes pueden hacer uso durante el día de las reservas que poseen en el BCV en forma del encaje legal. Si el encaje no es reconstituido al cierre del día la institución de que se trate queda en situación de incumplimiento y se le aplican las sanciones correspondientes.

²² Los días martes y el segundo día hábil después de un feriado este horario se extiende hasta las 4:00 p.m.

Así, en caso de que una institución financiera a la hora de cierre no disponga de fondos suficientes para cubrir el saldo resultante de la cámara de compensación de cheques, el BCV deshace el resultado de la cámara. Se excluye la información correspondiente a cheques a favor y en contra de la institución incumplida y se recalculan los saldos entre los demás participantes. A la institución incumplida se le aplican las acciones y sanciones establecidas en el Reglamento del Sistema de Cámaras de Compensación.

En caso de existir discrepancias en la compensación, si la diferencia es con el BCV éste acredita o debita, según el caso, la cuenta única correspondiente. Si la diferencia es entre dos participantes la discrepancia se dirime directamente entre ellos.

4.2.2 Compensación y liquidación de las operaciones en ATMs

La mayoría de los bancos están afiliados a las redes SUICHE 7B y Conexus. No obstante que estas redes son interoperables, cada una liquida por separado las operaciones realizadas por clientes de sus entidades afiliadas.

De esta manera, cada red calcula diariamente los saldos multilaterales netos, informa sobre las posiciones definitivas y coordina con cada banco la liquidación. Para la liquidación los bancos afiliados intercambian cheques que van a la cámara de compensación o hacen débitos/créditos en cuentas de corresponsalía, es decir, en cuentas corrientes mantenidas en algún banco comercial que actúa como agente liquidador.

4.2.3 Compensación y liquidación de las operaciones con tarjetas de crédito

La liquidación interbancaria de las operaciones con tarjetas de crédito tradicionalmente se ha venido realizando a través de un banco liquidador. Cada día la operadora de tarjetas envía un correo electrónico al banco liquidador con la posición diaria de cada banco afiliado. Con esta información el banco liquidador hace los cargos y abonos correspondientes en las cuentas de corresponsalía respectivas.

A partir de mayo de 2002 un grupo de 7 bancos creó un mecanismo denominado Sistema de Pagos Interbancarios (SPI) con el fin de automatizar las instrucciones de pago interbancarias resultantes de pagos realizados con tarjetas de crédito a través de terminales punto de venta (EFTPOS). Las principales características del SPI son las siguientes:

- El intercambio de datos se realiza a través de mensajería SWIFT.
- Los envíos se realizan los días hábiles bancarios entre 1:00 y 2:00 p.m.
- Los pagos se realizan en las cuentas de corresponsalía.
- Cada banco participante debe suministrar sus propios *bines* de tarjetas de crédito para que las demás entidades participantes puedan validarlos.

El banco emisor de la tarjeta debe procesar los pagos realizados por sus tarjeta habientes en un lapso no mayor de 72 horas y los rechazos deben reportarse en un lapso no mayor a 48 horas. Los reclamos son canalizados a través de una dirección de correo electrónico predefinida para cada banco utilizando un formato único diseñado para tal fin y deben ser atendidos en un período máximo de 72 horas.

4.3 SISTEMAS DE PAGO DE ALTO VALOR

La cuenta única de depósito que mantienen las instituciones financieras en el BCV es el principal medio a través del cual se canalizan las operaciones de pago de alto valor. Además de los resultados de la cámara de cheques, entre las operaciones más importantes que se liquidan a través de esta cuenta única se encuentran las transferencias de fondos por operaciones pactadas en los mercados interbancario, de valores públicos y de divisas, transferencias de fondos ordenadas por Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) y sus filiales así como por otros clientes, recaudación de fondos nacionales y órdenes de pago del Gobierno Nacional y las operaciones con el BCV, que incluyen operaciones de asistencia crediticia, operaciones de mercado abierto, compra y venta de divisas y depósitos y retiros de efectivo.

Las operaciones anteriores se movilizan por alguno de los siguientes sistemas:

- Procesos Manuales: Carta Orden y Télex Testado.
- SWIFT formato DCC298 propietario.
- Sistema Electrónico de Transferencias (SET).

4.3.1 Procesos manuales: Carta Orden o Télex Testado

Las instituciones que poseen una cuenta única de depósito en el BCV pueden ordenar transferencias de fondos de su cuenta hacia la cuenta única de depósito en el BCV de otra institución financiera u organismo público mediante instrucciones en papel, denominadas "Carta Orden" o a través de Télex Testado.

Las solicitudes de transferencia de fondos mediante Carta Orden se reciben en el BCV en horario de 8:00 a.m. a 12:30 p.m.. El horario de las solicitudes a través de Télex Testado se extiende hasta las 2:00 p.m.

Las operaciones se liquidan de manera bruta conforme el BCV las va recibiendo. El Departamento de Cuentas Corrientes procede a debitar la cuenta única de depósito de la institución ordenante y transfiere los fondos a la cuenta de depósito indicada en el respectivo mensaje.

Las operaciones con Carta Orden tienen fecha valor mismo día y el BCV dispone de una hora y treinta minutos para ejecutar la instrucción de pago recibida. Para los casos de transferencias ordenadas por medio de Télex Testado la fecha valor puede ser mismo día o futura. Si la fecha valor es mismo día, el BCV dispone de sesenta minutos para procesar la operación.

En los casos en que la institución solicitante de la transferencia no disponga de recursos en su cuenta única de depósito, la operación queda pendiente por ejecutar hasta que se solvante dicha situación o hasta el cierre de los procesos a las 2:00 p.m.

El día hábil siguiente a la fecha valor de la operación el Departamento de Cuentas Corrientes envía la nota correspondiente de crédito y débito con el estado de cuenta, detallando el movimiento registrado en la cuenta única de depósito de cada institución financiera u organismo público.

Hasta 1998 estos mecanismos manuales junto con la cámara de cheques eran el único medio disponible para que las instituciones financieras y organismos públicos transfirieran fondos desde sus cuentas en el BCV. En años más recientes su utilización ha ido disminuyendo progresivamente con la incorporación de los mecanismos automatizados para la transferencia de fondos. Actualmente los mecanismos manuales sólo son utilizados por los organismos públicos y por algunas instituciones financieras, en virtud de no estar afiliados a la red SWIFT.

Tabla 8: Evolución de las transferencias de fondos a través de Carta Orden o Télex Testado

	1998	1999	2000	2001	2002
Número de Operaciones	104,689	46,717	25,658	24,075	20,172
Valor de las operaciones (en miles de millones de Bs.)	65,119	29,587	22,581	31,276	25,442

Fuente: BCV.

Como se puede observar en la Tabla 8, el número de operaciones se ha reducido en aproximadamente un 80 por ciento desde 1998 y en la actualidad el valor promedio de una operación de este tipo asciende a poco más de Bs. 1.26 millones, equivalentes aproximadamente a USD 950 al tipo de cambio de noviembre de 2002.

4.3.2 Sistema de transferencias interbancarias vía SWIFT propietario

En 1998 el BCV, luego de negociaciones conjuntas con los bancos comerciales y SWIFT, acordó crear una red propietaria de SWIFT para atender pagos domésticos de alto valor. Para la puesta en marcha de este sistema el BCV diseñó el formato DCC298, el cual es de utilización exclusiva por las instituciones financieras para tramitar transferencias interbancarias.

En la actualidad el sistema SWIFT propietario ("SWIFT formato DCC298") funciona para el envío de órdenes de transferencia de fondos que afectan las cuentas únicas de las instituciones financieras en el BCV, para tramitar solicitudes de efectivo y para el envío de instrucciones relacionadas con operaciones en mercado secundario de valores depositados en el BCV, tanto bajo la modalidad de entrega contra pago (ECP) como libre de pago. En el corto plazo se espera también utilizar el sistema SWIFT propietario para las operaciones con valores en mercado primario.

El proceso para transferir fondos a través de la red SWIFT formato DCC298 se inicia con el envío al BCV de la instrucción de pago por parte de las instituciones financieras. Esta instrucción queda

registrada en el Sistema de Transferencias Interbancarias (STI). Las operaciones se liquidan en forma bruta y tienen fecha valor mismo día (T), aunque además de la hora de cierre del sistema (2:00 p.m.) no existe un momento específico en el que debe ocurrir la liquidación. Así, el STI ejecuta antes de las 2:00 p.m. del día T todas las instrucciones que cumplan con los parámetros de validación establecidos en el sistema, incluyendo la validación de las cuentas a afectar, fecha valor de la operación y validación de código, entre otros.

En los casos que la institución solicitante del cargo no disponga de recursos en la cuenta única de depósito, la transferencia queda pendiente en el sistema hasta que se solvante dicha situación o hasta el cierre del proceso a las 2:00 p.m. Luego de las 2:00 p.m. las operaciones pendientes se eliminan del sistema.

Actualmente el 46 por ciento de las instrucciones tramitadas por las instituciones financieras en el BCV son enviadas a través de la red SWIFT formato DCC298. No obstante, el número de operaciones por este medio ha disminuido en virtud de la puesta en marcha del Sistema Electrónico de Transferencias para Préstamos Interbancarios (SET).

4.3.3 Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET)

El Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET) fue desarrollado por el BCV y entró en funcionamiento a partir del 15 de enero de 2002. El SET es un mecanismo que permite, en tiempo real, la cotización, pacto y liquidación diaria de operaciones de financiamiento entre las instituciones participantes. Actualmente estas operaciones son de tipo *overnight*, a 24 horas. Para el futuro próximo se tiene contemplado operar también con otros plazos.

En el SET, los bancos participantes no conocen de antemano con qué institución están pactando al momento de efectuar sus cotizaciones de monto y tasa de interés. Se trata así de un mercado ciego, lo que permite que las tasas de interés reflejen en mejor medida el costo del dinero en el mercado. El sistema posee una serie de parámetros que permiten el cuadro de las operaciones en función de las condiciones financieras, como tasas de interés cotizadas y existencia de líneas de crédito entre los bancos. Emplea un sistema de manejo de colas tipo "primeras entradas, primeras salidas" (*first in-first out*, FIFO), que permite que las cotizaciones se satisfagan en el orden en que entraron.

Para operar con el SET, toda entidad financiera tiene que constituir líneas de crédito, ya sea sin garantía, con garantía o ambas, mismas que son administradas por el Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (SIGALC), diseñado igualmente por el BCV.

Las líneas de crédito sin garantías representan el monto límite que cada participante está dispuesto a asignar en forma unilateral a cada institución con la cual desea operar en este tramo. Las líneas de crédito con garantías representan el monto límite que cada institución asigna en forma unilateral a otra institución con la cual desea operar, una vez agotada la línea de crédito no garantizada o cuando esta última es igual a cero. Las líneas con garantía están respaldadas por Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPNs) o Letras del Tesoro.

Para la constitución de garantías los participantes deben primero constituir la denominada “cuenta de títulos elegibles”, la cual consiste en una cuenta de custodia en la que se registran las posiciones de valores que pueden respaldar las operaciones que requieran de garantía. Una vez que se ejecuta una operación en que se requiere garantía, los valores registrados en la cuenta de títulos elegibles del acreditado se traspasan automáticamente a la “cuenta especial de garantías” del acreedor garantizado. Al vencimiento los valores se liberan automáticamente y se traspasan de vuelta a la cuenta de títulos elegibles de quien fuera el acreditado.

El SIGALC diariamente efectúa una valoración de los valores elegibles y verifica el plazo restante para el vencimiento de capital e intereses de los mismos.

El SET realiza operaciones en dos horarios. El primero va de 8:00 a.m. a 2:00 p.m. y está destinado a efectuar operaciones regulares de financiamiento del mercado interbancario. Durante el segundo horario, de 2:30 p.m. a 3:00 p.m., básicamente se realizan operaciones de nivelación de fondos.

Las instituciones financieras se conectan vía TCP/IP - *Frame Relay* o línea discada con el SET para ofrecer o demandar fondos, según sea el caso. Ingresan cotizaciones de monto y de tasa, las cuales son registradas inmediatamente por el sistema. Las instituciones conectadas reciben información en tiempo real sobre la oferta y demanda de fondos en el mercado.

En 2002 el 35 por ciento de las instrucciones tramitadas por las instituciones financieras en el BCV se ejecutaron a través del SET. Por otro lado, en la actualidad el 70 por ciento de las operaciones con fondos de un día para el otro son pactadas en el SET.

Tabla 9: Evolución de las transferencias de fondos automáticas

	1999	2000	2001	2002 ^(a)
Número de Operaciones	55,098	92,064	101,983	164,912
Valor de las Operaciones (en miles de millones de Bs.)	36,452	65,790	74,424	107,431

Fuente: BCV.

^(a) Incluye operaciones realizadas a través de SWIFT DCC298 y SET.

Para inicios de 2003 el BCV prevé participar en el mercado interbancario a través del SET para realizar operaciones tanto como demandante como de oferente de fondos.

4.4 SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS

La mayoría de los pagos transfronterizos en Venezuela se realizan mediante el sistema tradicional de corresponsales bancarios a través de SWIFT. No existe un sistema especializado o centralizado para los pagos transfronterizos, por lo cual estas transacciones se liquidan de manera bilateral.

El BCV es miembro de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), un mecanismo para la liquidación a través de bancos centrales de América Latina de pagos transfronterizos relacionados con el comercio exterior. El funcionamiento del sistema ALADI se describe con detalle en la sección 8.5 de este Informe.

4.5 PRINCIPALES PROYECTOS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

El sector privado bancario del país y el BCV han venido impulsando una serie de mejoras a los sistemas de pago del país.

A los fines de coordinar las acciones que permitan lograr los objetivos, se constituyó el Comité Asesor del BCV para la Reforma del Sistema de Pagos, creado por Resolución del BCV del 8 de Julio de 1999. Este Comité Asesor está presidido por el Primer Vicepresidente del BCV y además lo conforman el Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, el Presidente de la CNV y representantes del CBN. El Comité cuenta con el apoyo de tres subcomités de trabajo: (i) Legal, (ii) Normalización y Estandarización y (iii) Tecnología.

En la citada Resolución del BCV se enmarcaron también el objetivo y contenido del proyecto de reforma al sistema de pagos y se definieron como objetivos fundamentales los siguientes:

- Definir, desarrollar y poner en marcha un sistema electrónico de compensación y liquidación de medios de pago de bajo valor.
- Definir, desarrollar y poner en marcha un sistema de liquidación de transacciones de alto valor.

La Asociación Bancaria de Venezuela (ABV) ha venido trabajando por varios años en el proyecto denominado "Sistema de Compensación Electrónica de Medios de Pago". Atendiendo la prioridad definida, el BCV ha concentrado sus esfuerzos en el desarrollo de este proyecto.

Inicialmente se manejó la estrategia de contratación de un servicio externo (*outsourcing*) de Cámara de Compensación Electrónica de Cheques y otros Medios de Pago (CCE), requiriéndose la ejecución de dos procesos licitatorios a nivel internacional. El 9 de mayo de 2002 el Directorio del BCV decidió dar por terminado el proceso de licitación y el BCV mismo asumió la conducción directa del proyecto denominado "Desarrollo, Puesta en Funcionamiento y Operación de la Cámara de Compensación Electrónica".

Los objetivos básicos que se plantea alcanzar con la CCE son los siguientes:

- Intercambiar electrónicamente los datos representativos de los documentos a compensar entre las Instituciones financieras participantes, permitiendo que la institución financiera receptora o girada pueda hacer las afectaciones en las cuentas de sus clientes a partir de los datos inicialmente capturados por la institución financiera originadora, es decir, bajo el concepto de STP.
- Liquidación de los saldos compensados mediante la afectación de las cuentas que las instituciones participantes mantienen en el BCV a partir de los datos recibidos de la CCE.
- Proveer servicios de concentración, distribución y liquidación de pagos a las instituciones financieras participantes.

- Facilitar que terceros ordenen a las instituciones financieras participantes cargar o debitar su cuenta, para abonar o acreditar a las cuentas de otros terceros (receptores) en otras instituciones financieras (receptoras/giradas) a través de medios electrónicos.

En la definición del proyecto se ha previsto los siguientes alcances:

- Sistema único en el ámbito nacional.
- Proceso centralizado.
- La CCE contará con un marco regulatorio y procedimental aprobado por el BCV, que norme su participación, obligaciones y responsabilidad de los servicios.
- El BCV será el ente operador y supervisor de la CCE, conservando el derecho de transferir la operación de la misma a un tercero en calidad de *outsourcing*, en caso de que así se requiera, o en forma de operación definitiva.
- Se iniciará con cheques en una primera fase y luego se integrarán otros instrumentos de pago electrónicos, tanto de tipo crédito como de tipo débito.
- El intercambio de cheques será documental en primera instancia y con posibilidad de truncamiento parcial o total de documentos una vez modificado el marco regulatorio.
- La CCE cubrirá el intercambio electrónico, compensación y comunicación de saldos resultantes del proceso de compensación, tanto a las instituciones financieras participantes como al BCV.

La coordinación de las actividades vinculadas al proyecto está a cargo de la Oficina Proyecto Sistema de Pagos, adscrita a la Vicepresidencia de Operaciones Nacionales. En la actualidad esta Oficina está trabajando principalmente en las siguientes áreas:

- Selección e implantación de la Plataforma Tecnológica.
- Selección y adecuación de la infraestructura de los centros de procesamiento principal y alterno.
- Definición de la estructura organizativa y dotación de personal.
- Elaboración e implantación de planes, políticas, normas y procedimientos.
- Adecuación de los sistemas internos del BCV.
- Nuevos desarrollos.

El proyecto actualmente está en la etapa de ejecución el plan de procura de la infraestructura de operación.

Por otro lado, se ha venido trabajando en un plan de adecuación de las instituciones financieras. El Consejo Bancario Nacional (CBN) ha emitido normas sobre las especificaciones para los cheques bancarios, especificaciones para la codificación de las instituciones financieras y especificaciones para la estructuración del código de cuenta cliente.²³

Las instituciones financieras han avanzado en la adecuación del código de cuenta cliente así como en la adecuación tecnológica para posibilitar el intercambio electrónico. Se ha completado el plan de cierre de 48 cámaras regionales de intercambio de cheques quedando actualmente sólo dos, las de Caracas y Maracaibo.

²³ Normas números 2, 3 y 4 del Consejo Bancario Nacional, respectivamente.

5 VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN

INSTRUMENTOS

5.1 FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

Los valores objeto de oferta pública pueden representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos. La modalidad de representación elegida debe aplicarse a todos los valores integrados en una misma emisión.

La representación de los valores por medio de anotaciones en cuenta es irreversible, caso en el cual los valores deberán quedar depositados en una Caja de Valores. Las Cajas de Valores pueden solicitar a los entes emisores, y éstos quedan obligados a hacerlo, que refundan en un macrotítulo los valores depositados, siempre que se trate de valores homogéneos.

La representación por medio de títulos es reversible. El paso al sistema de anotaciones en cuenta puede hacerse una vez que los titulares vayan dando su consentimiento para esta transformación.

La CNV puede establecer, para determinadas categorías de valores, que la representación por medio de anotaciones en cuenta sea condición necesaria para la admisión a negociación en el mercado secundario de valores.

Las emisiones de valores del sector público y las emisiones de valores de deuda de las instituciones financieras no están sujetas a las disposiciones de la CNV, toda vez que no les es aplicable lo establecido en la Ley del Mercado de Capitales (LMC) de 1998. Todos los valores gubernamentales están bajo custodia y, con excepción de los Vebonos, en depósito en el BCV. A finales de 2002 el 99.8 por ciento de estos valores estaba representado por medio de anotaciones en cuenta, correspondiendo el 67.4 a valores desmaterializados y el 32.4 por ciento a macrotítulos inmovilizados. Sólo el 0.15 por ciento de los valores gubernamentales aún circulaba en títulos físicos.

5.2 CLASES DE VALORES

5.2.1 Instrumentos de renta variable

La LMC define las acciones como títulos valores de carácter negociable que representan un porcentaje de participación en la propiedad de la compañía emisora. Los principales tipos son los siguientes:

Acciones Comunes: son valores representativos del aporte de un accionista al capital de la sociedad. Las acciones comunes poseen las mismas características entre sí y otorgan los mismos derechos a sus tenedores.

Acciones Preferidas: otorgan a su titular algunos privilegios, ya sea sobre el voto, sobre el dividendo a percibir o sobre la cuota parte del patrimonio social en el momento de su liquidación.

Acciones en Tesorería: estas acciones, por su condición, no pueden ejercer los derechos que les son inherentes. No participan en la distribución de utilidades ni en el reparto de patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad emisora. No tienen derecho a voto ni a concurrir a la formación del quórum en las asambleas de accionistas y, de ser el caso, no tienen derecho preferente para la suscripción de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en otros valores.

ADRs y GDRs: en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) se pueden negociar Certificados Globales de Depósito (*Global Depositary Receipts*, GDRs) y los Certificados Americanos de Depósito (*American Depositary Receipts*, ADRs). Los GDRs y ADRs son valores representados por certificados o recibos de depósitos emitidos por un tercero en el exterior, denominado el depositario, de conformidad con la legislación de la jurisdicción a la que se encuentra sometido. Se cotizan en la moneda del país en que se emiten y otorgan derechos sobre un activo subyacente constituido por un determinado número de acciones emitidas por una sociedad mercantil venezolana.

5.2.2 Instrumentos de renta fija

5.2.2.1 Emitidos por el sector público

Letras del Tesoro: son valores a corto plazo emitidos por la Tesorería Nacional con el propósito de atender insuficiencias transitorias de caja para mantener el ritmo normal de pagos de la Tesorería Nacional durante un ejercicio presupuestario dado. Las letras del tesoro son valores cupón cero y se colocan mediante subasta.

DPNs: los valores de la deuda pública nacional (DPNs) son emitidos por la República. Son constitutivos de empréstitos para arbitrar recursos o fondos destinados a realizar inversiones productivas, atender casos de evidente necesidad o de conveniencia nacional o para la realización de operaciones de mercado abierto por parte del BCV con fines de regulación monetaria y para cubrir necesidades transitorias de tesorería.

Vebonos: son bonos que la República emitió para pagar la deuda contraída con los profesores universitarios que resultó de la homologación de salarios de éstos en 1998 y 1999.²⁴ Los Vebonos fueron asignados directamente a los profesores por medio de un depósito de valores en la Caja Venezolana de Valores (CVV) y pueden negociarse en mercado secundario en la BVC desde febrero de 2002.

5.2.2.2 Emitidos por el sector privado

Papeles Comerciales: son instrumentos de deuda emitidos en masa por sociedades mercantiles, destinados a la oferta pública y cuyo plazo de vencimiento no es inferior a quince días ni superior a trescientos sesenta días.

²⁴ Los Vebonos aunque también pueden ser emitidos por otros conceptos de deudas a distintos sectores.

Obligaciones: valores negociables que representan una deuda de la entidad emisora, con garantía hipotecaria o quirografaria. Las obligaciones con garantía quirografaria están respaldadas por los activos de la empresa de manera general. Las obligaciones con garantía hipotecaria están respaldadas por una hipoteca de primer grado sobre un activo real del ente emisor.

Joyas: son fideicomisos de inversión en valores de cotización internacional. Pueden ser adquiridos o vendidos libre y directamente en la BVC a través de un corredor. Existen tres tipos de "Joyas" en el mercado:

- Perlas: fideicomiso de inversión conformado por una cartera de bonos denominados en bolívares y emitidos por la República.
- Rubíes: fideicomiso de inversión en bonos internacionales de la República, emitidos en USD.
- Esmeraldas: fideicomiso de inversión de acciones de nueve compañías internacionales representativas de igual número de actividades de la economía mundial.

5.3 CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES

El código de identificación utilizado es el ISIN, código universal que identifica cualquier valor emitido por una organización. La BVC es la agencia en Venezuela responsable por la codificación de los instrumentos financieros.

En la BVC existe también otro código, denominado Clasificación de Instrumentos Financieros (CFI), el cual fue desarrollado paralelamente a fin de proporcionar mayor información con relación a instrumentos financieros en general. Este código permite definir y clasificar los instrumentos de acuerdo a sus atributos y está compuesto por 6 caracteres alfa-numéricos.

El primer carácter indica el nivel más alto de clasificación de acuerdo a su categoría.

Acciones	(E)
Instrumentos de Deuda	(D)
Derechos	(R)
Opciones	(O)
Futuros	(F)
Otros	(M)

El segundo carácter especifica los grupos de valores en cada categoría, como por ejemplo acciones comunes, acciones preferidas y otras.

Por otro lado, el BCV ha desarrollado su propio sistema de numeración estandarizado para los valores gubernamentales. Éste es un sistema de 14 caracteres numéricos que identifican el tipo de valor, moneda de denominación e información sobre el registro del valor.

5.4 TRANSFERENCIA DE LA TITULARIDAD

Para los valores depositados en una Caja de Valores, en la fecha de liquidación los valores se transfieren mediante anotaciones electrónicas de la cuenta del vendedor a la cuenta de valores del comprador, ya sea entre depositantes directos o entre uno de éstos y terceros titulares de subcuentas de la misma Caja. La inscripción de la transferencia a favor del depositante o del tercero titular de la subcuenta produce los mismos efectos que la tradición de los títulos.

Las transferencias se hacen mediante órdenes escritas o electrónicas efectuadas a las Cajas de Valores directamente por los depositantes o por medio de las bolsas de valores donde se realice la correspondiente operación de transferencia. La Caja Venezolana de Valores (CVV) es actualmente la única entidad que presta el servicio de transferencia, compensación y liquidación de operaciones para valores emitidos por el sector privado, bajo las modalidades de libre de pago o entrega contra pago (ECP).

En el caso de valores del gobierno y los emitidos por el BCV, la transferencia de la titularidad se hace en el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) a través de anotaciones electrónicas en cuenta.

Un caso especial es el de los Vebonos, que están en custodia en el SICET del BCV pero que son negociados en bolsa y la transferencia de la titularidad se realiza a través de anotaciones en cuenta en la CVV.²⁵

5.5 PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA

La base legal de la prenda genérica se define en el Código Civil. No obstante, no existe una base legal específica para la prenda en su función de servir como garantía en las operaciones financieras. Asimismo, no existen reglas acerca de la manera y los procedimientos que se seguirían para la ejecución de tal garantía en caso de un incumplimiento.

5.5.1 Reportos

En Venezuela es común garantizar las operaciones financieras a través de operaciones de reporto, que en el país implican una transferencia temporal de la propiedad del activo que garantiza una operación determinada.

La LMC define los reportos como operaciones en virtud de las cuales el reportado, por una suma de dinero convenida, transfiere la propiedad de los valores de oferta pública al reportador, quien se obliga a transferir al reportado en un lapso igualmente convenido, la propiedad de otros valores de la misma especie o bien de los mismos, contra devolución del precio pagado, más un premio.²⁶

²⁵ En principio, la CVV también podría trabajar con DPNs o letras del tesoro.

²⁶ Artículo 79 de la LMC.

5.6 TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS

El artículo 36 de las Normas Relativas a la Organización y el Funcionamiento de las Cajas de Valores establece que éstas deberán responder por cualquier merma, pérdida, extravío, deterioro, destrucción o retardo en la restitución que experimenten los depositantes o subcuentistas por los valores entregados en depósito, además de por los errores o retardos en los servicios de liquidación que deriven en perjuicios para los depositantes.

Para responder ante tales eventualidades así como ante actos deshonestos, fraudulentos o culposos de sus funcionarios, las Cajas de Valores deben contratar pólizas de seguros.

Por otro lado, el artículo 13 de la Ley de Cajas de Valores señala que los depositantes responden de la autenticidad de los valores depositados por ellos en las Cajas de Valores.

5.7 ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA

El artículo 21 de la Ley de Caja de Valores señala que la Cajas de Valores deben abrir en sus registros cuentas separadas para cada depositante. Cuando éste haya notificado que el depósito se ha efectuado por cuenta de un tercero, la Caja de Valores además le abrirá una subcuenta cuyo titular será el tercero.

Asimismo, en el artículo 28 se establece que el Patrimonio de las Cajas de Valores está formado por los bienes adquiridos por medio de su capital pagado y de sus propias inversiones, y por ende no forman parte de él los valores depositados.

El artículo 34 de la LBOIF establece que los bancos pueden mantener en custodia valores por cuenta de terceros. Si son desmaterializados, entonces deben estar custodiados en el BCV o en una Caja de Valores. Por su parte, el artículo 80 de la LMC otorga esta misma facultad a las sociedades de corretaje o casas de bolsa, debiendo utilizar una Caja de Valores. En este mismo artículo se impone la obligación a las casas de bolsa de tener un departamento dedicado a dicha actividad, contabilizar separadamente estas operaciones, publicarlas junto con el balance general en rubro aparte y dar cuenta a los clientes, por lo menos trimestralmente, de los fondos invertidos o valores administrados.

ESTRUCTURA DEL MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.8 OFERTA PÚBLICA DE VALORES

Se considera oferta pública de valores la que se haga al público, a sectores, o a grupos determinados, por cualquier medio de publicidad o de difusión.²⁷

²⁷ Artículo 23 de la LMC.

La CNV, a los fines de autorizar la oferta pública, requiere de las entidades cuyos valores serán objeto de dicha oferta la información necesaria para la debida protección de los inversionistas. La solicitud de autorización debe ser decidida por la CNV dentro de los 30 días siguientes a la fecha de su presentación.²⁸

Una vez autorizada la oferta pública de los valores, la CNV procede a inscribir los valores en el Registro Nacional de Valores (RNV). Este registro certifica que se han cumplido las disposiciones de la LMC.²⁹

5.9 MERCADO PRIMARIO

En años recientes el mercado primario ha estado dominado por emisiones de valores del gobierno. El BCV actúa como agente colocador de estas emisiones a través de la Mesa de Operaciones adscrita al Departamento de Operaciones de Mercado Abierto, utilizando el procedimiento de subasta o de adjudicaciones directas. También negocia daciones en pago, las cuales son ejecutadas por el Departamento de Valores.

El Ministerio de Finanzas remite cada semana al BCV las instrucciones de colocación de valores que desea realizar. Estas instrucciones son ajustadas diariamente dependiendo de los resultados de las subastas y colocaciones. En las instrucciones de colocación el Ministerio de Finanzas establece las condiciones, incluyendo el número de Gaceta Oficial, número de Decreto, número de emisión, clase, base de cálculo de los intereses, valor nominal a colocar, fecha de pacto, fecha valor, fecha de vencimiento, plazo y, si aplica, intereses devengados del cupón vigente a cobrar y cupón vigente.³⁰

A octubre de 2002 el monto de valores del gobierno en circulación en el mercado doméstico era de aproximadamente USD 8,000 millones, de los cuales los Vebonos representaban alrededor de USD 235 millones.

Por otro lado, el mercado primario de valores del sector privado es poco activo. A principios y mediados de la década de los noventa hubo un intenso movimiento de colocación de acciones y otros valores de deuda. En la actualidad las entidades del sector privado emiten básicamente papeles comerciales de corto plazo.

En la BVC en años recientes destacan los procesos de oferta pública de adquisición de acciones, que incluyeron la adquisición de la empresa Electricidad de Caracas y Corporación EDC por parte de la empresa Inversora DS2000 C.A. También relevantes fueron la Oferta Pública de Adquisición de Intercambio y Toma de Control de parte del Banco Venezuela – Grupo Santander al Banco Caracas, la fusión por absorción de Interbank por parte de Banco Mercantil y la Oferta Pública de Toma de Control de Mavesa por parte de Primor Inversiones del Grupo Polar.

²⁸ La CNV puede requerir una prórroga hasta por 30 días adicionales. De no pronunciarse, se entiende por autorizada la solicitud de oferta pública de valores.

²⁹ Artículo 30 de la LMC.

³⁰ Esto aplica a los DPNs mas no a las Letras del Tesoro que son valores cupón cero.

5.10 MERCADO SECUNDARIO

La BVC es el mercado secundario oficial de los valores inscritos en el RNV y de la negociación en Venezuela de algunos valores internacionales como Bonos Brady, ADRs y GDRs. Por razones de hecho y no de derecho, en la BVC las operaciones con valores gubernamentales se limitan a la negociación de Vebonos y Bonos de Exportación. Los valores gubernamentales se negocian básicamente en el mercado OTC.

El mercado secundario de acciones ha decrecido de manera importante en los últimos años. El valor negociado en la BVC para el año 2001 fue de USD 1,388 millones, una disminución del 43 por ciento con respecto al año 2000. Esta tendencia decreciente se mantiene para el año 2002. Así, en este último año el instrumento con mayor valor negociado fueron los Bonos Brady, con alrededor del 44 por ciento del total. Le siguieron en importancia los Vebonos y las acciones, con un 27 y 24 por ciento del total, respectivamente.

Tabla 10: Capitalización bursátil
(en millones de USD)

	1998	1999	2000	2001	2002
Financiero	9,682	9,098	11,098	11,644	13,384
Industrial	4,050	4,847	6,187	5,628	7,068
Diversos	4,788	5,418	8,825	6,570	8,015

Fuente: BVC.

Por otro lado, recientemente se negocian los instrumentos denominados "Joyas", que fueran creados por la propia BVC atendiendo a la necesidad manifestada por inversionistas nacionales de acceder a valores rentables, de riesgo moderado y de cotización internacional.

5.11 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

5.11.1 Sesión de mercado

La sesión de mercado está dividida en tres sesiones:

Preapertura	9:00 a.m. a 9:30 a.m.
Sesión de Mercado	9:30 a.m. a 2:30 p.m.
Post-cierre	2:30 p.m. a 3:00 p.m.

Por decisión de la BVC, contando con la autorización de la CNV, cada seis meses estos horarios de transacción bursátil se modifican para adaptarse al horario de la plaza financiera de Nueva York, en la que se negocian ADRs de algunas empresas venezolanas.

Así, en la temporada otoño-invierno el horario es el siguiente:

Preapertura	9:00 a.m. a 10:30 a.m.
Sesión de Mercado	10:30 a.m. a 2:45 p.m.
Post-cierre	2:45 p.m. a 3:00 p.m.

5.11.2 Tipos de operaciones

De acuerdo con el momento en que deben ser liquidadas, las operaciones bursátiles se clasifican en regulares o a plazo.

Las operaciones regulares deben liquidarse en T + 3. Las operaciones a plazo pueden liquidarse en un período comprendido entre 1 y 60 días hábiles bursátiles, contados a partir del día del pacto de la operación. La fecha valor debe quedar especificada al momento de ingresar la orden en el sistema.

5.11.3 Sistema Integrado Bursátil Electrónico (SIBE)

Todas las operaciones en la BVC se hacen a través del SIBE, un sistema electrónico de negociación de valores que permite la postulación de órdenes de compraventa, de evaluación de sus condiciones y de difusión al mercado de las mismas. El sistema es operado por corredores públicos de valores al servicio de las casas de bolsa durante las sesiones de mercado, en la sede de la BVC con los equipos de su propiedad o mediante conexión remota.

De acuerdo con el reglamento del SIBE, pueden introducirse órdenes de compra o de venta de valores, órdenes cruzadas y órdenes bajo condiciones especiales.

5.11.3.1 Órdenes de compra o de venta

En las órdenes de compra o de venta de valores pueden establecerse las siguientes condiciones:

- *Por lo Mejor*: permite que la orden asuma el mejor precio ofrecido por una orden contraparte en el momento de su ingreso en el sistema. En el caso que al mejor precio no existan valores suficientes para atender a la propuesta ésta será satisfecha en forma parcial, quedando el remanente de la orden limitado a dicho precio.
- *Condición Mantenido*: permite a una orden ser ejecutada en el día de su introducción al máximo de variación de precio permitido, o posicionar para el día siguiente por la parte no ejecutada a un precio que no exceda la variación permitida para ese día.
- *Todo o Nada*: permite que la orden se ejecute por la cantidad total de valores, expresada al momento de ser ingresada al sistema, o será eliminada automáticamente del sistema de no encontrar contraparte en el mercado que satisfaga su totalidad.
- *Ejecución Mínima*: permite especificar en la orden una cantidad mínima de valores a negociar, en cuyo caso la cantidad de valores que se negocien debe corresponder por lo

menos a la cantidad determinada en la respectiva orden. De no cumplirse la condición anterior la orden queda automáticamente eliminada del sistema.

- *Ejecutar o Anular*: permite negociar tantos valores como los que estén disponibles en el mercado a un determinado precio, siendo eliminado automáticamente el remanente no ejecutado de la orden.
- *Volumen Oculto*: permite ingresar una orden al mercado mostrando solamente una parte del volumen a negociar, permaneciendo el resto discrecionalmente oculto. Una vez ejecutado el volumen mostrado, el resto se considerará, a todos los efectos, como propuesta de nueva introducción de carácter asimismo oculto. Este tipo de propuestas tiene validez sólo para la sesión del día en que son introducidas.

5.11.3.2 Órdenes cruzadas

Son las órdenes que un único usuario introduce en el sistema cuando ha recibido órdenes de compra y órdenes de venta provenientes de diferentes clientes, pero relativas al mismo valor y a un mismo precio.

Estas órdenes pueden ser ingresadas directamente al sistema a través de la función de cruce, que permite el cuadro de la operación siempre y cuando el precio de postura de la orden se encuentre al mejor precio de compra o venta, o en todo caso dentro del margen establecido entre dichos precios. Por otro lado, si el volumen de la orden de cruce excede el parámetro de volumen asignado el sistema no procesa automáticamente la orden, sino que es enviada a la Gerencia de Mercado para su verificación.

5.11.3.3 Órdenes bajo condiciones especiales

Las órdenes bajo condiciones especiales se negocian automáticamente a los fines de su acoplamiento, si existe en el sistema otra orden semejante y/o complementaria.

5.12 MERCADO EXTRABURSÁTIL (OTC)

Los bancos y las casas de bolsa pueden negociar los valores del gobierno en el mercado OTC y para la liquidación utilizan el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) del BCV. El mercado OTC de valores de deuda pública y sus procedimientos de liquidación se explican con detalle en el capítulo 7 de este Informe.

Las emisiones de papel comercial del sector privado se negocian también más que nada en el mercado OTC. Estas emisiones están representadas principalmente por títulos físicos, generalmente un macrotítulo depositado en un custodio autorizado.³¹

³¹ Si estos valores estuvieran desmaterializados, por Ley tendrían que estar depositados en una Caja de Valores.

No existe información precisa sobre los volúmenes o valores negociados en este mercado específico. No obstante, debido a la falta de desarrollo del mercado secundario es casi generalizado el hecho de que el titular de estos valores mantiene los mismos en su posesión hasta el vencimiento.

5.13 TENDENCIAS RECIENTES EN EL MERCADO

El Ministerio de Finanzas, la Bolsa de Valores de Caracas y el BCV están trabajando conjuntamente en un proyecto para mejorar el mercado secundario de valores del gobierno. Este proyecto se explica con detalle en la Sección 7.4 de este Informe.

6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO Y DEL SECTOR PRIVADO

6.1 ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES

6.1.1 Bolsa de Valores de Caracas

La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) es una institución privada, organizada bajo forma de compañía anónima. A finales de 2002 contaba con un capital social de USD 3,200,535 y sus propietarios eran 63 miembros accionistas, en su mayoría casas de bolsa. Es la única bolsa de valores operando en Venezuela.

6.1.2 Caja Venezolana de Valores

El actual depositario central de valores privado, la Caja Venezolana de Valores S.A. (CVV), fue creada en 1992 por iniciativa de la BVC y comenzó a operar en 1996, una vez que entró en vigor la Ley de Caja de Valores. El capital inicial de la CVV se estableció en 1,200 millones de Bs., aproximadamente USD 900,000 al tipo de cambio de noviembre de 2002.

De acuerdo con la Ley que la rige, las casas de valores, los bancos, las compañías de seguros y otras personas pueden ser accionistas de la CVV. La CVV no tiene una estructura mutualista, por lo que no todos sus participantes pueden ser accionistas y viceversa. Actualmente la propiedad está concentrada en seis grandes accionistas. La CVV y un banco privado, el Banco Venezolano de Crédito, que es uno de sus principales accionistas, utilizan el mismo *mainframe* para sus sistemas de cómputo, si bien no es posible acceder la información de la CVV desde el banco o viceversa.

En la actualidad la CVV tiene en depósito acciones y los Vebonos emitidos por la República en un sistema de depositantes directos y subcuentas. A octubre de 2002 había 84 depositantes directos y 77,654 subcuentistas.

6.2 PROCEDIMIENTOS DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES

6.2.1 Inscripción en el Registro Nacional de Valores

Una vez autorizada una oferta pública de valores, la CNV procede a inscribir los mismos en el Registro Nacional de Valores (RNV), el cual es administrado por la propia CNV. Los emisores deben iniciar la oferta pública de sus valores dentro de los tres meses siguientes a la fecha de inscripción en el RNV.

6.2.2 Registro y custodia de valores en la CVV

Los servicios de depósito deben ser prestados directamente por la CVV. Respecto de la custodia, la CVV puede subcontratar este servicio con bancos u otras instituciones financieras autorizadas.

Respecto de los valores que se negocian en la BVC, las acciones, los Vebonos, los Bonos de Exportación y las emisiones de papeles comerciales están depositados en la CVV. Dado que el Banco Central de Venezuela es el custodio de los Vebonos, la CVV opera el depósito de éstos a través de una subcuenta que posee en el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) del primero.

Los inversionistas que desean comprar o vender valores en la BVC, en primer lugar deben firmar un contrato de intermediación bursátil y abrir una cuenta o subcuenta en la CVV. Cada banco y casa de bolsa del país tiene una cuenta en la CVV, mientras que los individuos deben abrir una subcuenta en ésta a través de algún banco o casa de bolsa afiliado.

Los depositantes deben firmar con la CVV un contrato de depósito. De acuerdo con la Ley de Caja de Valores, el depósito se perfecciona de la siguiente forma

- En los casos de valores al portador, con la entrega material de éstos por parte de los respectivos depositantes.
- En los casos de valores a la orden, mediante el endoso en administración a favor de la CVV efectuado en los respectivos títulos.
- En los casos de valores denominativos, mediante la cesión a favor de la CVV, efectuada a los respectivos valores y en los correspondientes libros de la entidad.
- En los casos de valores desmaterializados, mediante la transferencia de los mismos efectuada en las respectivas cuentas o mediante otro procedimiento determinado por la CNV.

6.2.3 Administración de los valores depositados

La CVV administra los valores depositados en los términos y condiciones estipulados en los respectivos contratos de depósito, en los que se le puede facultar para hacer efectivos los derechos patrimoniales.

Cuando para el ejercicio de un derecho de suscripción u opción derivado de los valores depositados se requieran recursos en efectivo, el depositante debe notificar a la CVV su voluntad de ejercer los derechos y debe suministrar a ésta los recursos necesarios con por lo menos dos días hábiles bancarios de anticipación a la fecha de pago prevista.

Por último, la CVV no puede representar a ninguna persona en las asambleas de accionistas o de obligacionistas o de inversores relacionadas con los valores depositados.

6.2.4 Transferencia de los valores depositados

Constituido el depósito, las transferencias de los valores depositados se hacen por medio del procedimiento de transferencia electrónica de cuenta a cuenta. Si los valores están representados

por medio de anotaciones en cuenta, los registros de la CVV determinan legalmente a quién corresponde la titularidad. No obstante, en el caso de acciones representadas por medio de títulos físicos la titularidad se determina con base en el libro de accionistas del emisor, el cual es administrado por los denominados "Agentes de Traspaso".

La CVV debe suministrar a cada depositante y al tercero titular de la subcuenta, por medios electrónicos o en forma escrita y con la periodicidad que determine la CNV, estados de cuenta en los que aparezcan registradas las operaciones de adquisición y transferencia realizadas en las cuentas y subcuentas.

6.2.5 Registro de gravámenes sobre los valores depositados

Los titulares de las cuentas y subcuentas pueden constituir gravámenes o derechos reales sobre los mismos, a cuyo efecto se requiere necesariamente del aviso, por escrito, de parte del correspondiente depositante y la anotación en las cuentas o subcuentas que debe realizar la respectiva CVV. Los gravámenes o derechos reales sólo tienen efecto frente a terceros a partir de la fecha en que se realice la citada anotación.

Los valores no pueden ser transferidos ni el gravamen o derecho real liberado sin autorización expresa y escrita del respectivo acreedor o de la autoridad judicial competente.

6.2.6 Retiro de los valores depositados

Siempre y cuando no existan operaciones pendientes, la CVV debe restituir a los depositantes o titulares de subcuentas los valores depositados, entregándoles valores del mismo emisor, de la misma especie y calidad, y que otorguen los mismos derechos dentro de su clase.

Si los valores están representados por macrotítulo, la CVV, directamente o a través del custodio, solicita al emisor que canjee dicho macrotítulo por un título que represente los valores a retirarse y un nuevo macrotítulo que represente el saldo aún en depósito.

6.3 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La BVC usa un ciclo de liquidación de T+3 y los valores y los fondos se liquidan en forma independiente. La punta de valores se liquida en forma bruta en la CVV y la punta de efectivo se liquida sobre una base multilateral neta en un banco comercial a través de la propia BVC.³²

El sistema de negociación de la BVC, el Sistema Integrado Bursátil Electrónico (SIBE), cuadra y confirma automáticamente las operaciones ingresadas por las casas de bolsa. Durante la sesión de negociación, una vez que una operación ha quedado cuadrada y confirmada, una casa de bolsa

³² Los papeles comerciales que se negocian en la BVC se liquidan en forma distinta. La punta de valores se liquida en forma bruta en la CVV y la punta de efectivo se liquidan en forma bilateral directamente entre las partes.

puede todavía cancelarla con el consentimiento de la contraparte. Al terminar la sesión de negociación las operaciones no pueden ser canceladas.

Al final de la jornada de negociación la BVC informa los detalles de las operaciones a sus miembros y a la CVV por diversos medios. En el caso de las casas de bolsa la información llega a través de correo electrónico, disquetes o fax. La comunicación con la CVV se realiza vía módem y ésta confirma la recepción vía fax.

La BVC envía a la CVV el archivo que contiene las operaciones pactadas y una vez que ésta lo recibe procede a validarlas y registrarlas en su sistema. Dado que las acciones son valores nominativos, las casas de bolsa deben proporcionar diversos detalles de los compradores (Vg., número de identificación oficial) de manera que la CVV pueda hacer la transferencia de los valores. La CVV luego contesta informando de las operaciones que no puede completar debido a información insuficiente o por falta de valores en la cuenta del vendedor. Este proceso se repite en T + 2. Si para ese momento no es posible realizar la transferencia, la operación correspondiente no es incluida en la liquidación y queda pospuesta.

Para las operaciones validadas, la CVV transfiere los valores sobre una base bruta a las 6:00 a.m. de T + 3. A las 8:30 a.m. de ese mismo día informa a la BVC de las transferencias efectivamente realizadas.

La BVC produce entonces un archivo electrónico con las posiciones multilaterales netas y envía esta información vía módem al banco comercial que actúa como agente liquidador del efectivo. Los participantes con una posición multilateral neta de débito tienen hasta las 2:00 p.m. de T + 3 para cubrir sus posiciones con el agente liquidador.

6.4 ESQUEMAS DE GARANTÍAS

Si la parte incumplida es el comprador, ante la falta del pago la BVC asume en un principio este riesgo y cubre la posición respectiva por medio de una línea de crédito que posee con el agente liquidador.

Cada uno de los miembros de la bolsa tiene constituido un fondo de garantía para propósitos generales (es decir, no sólo destinado a la liquidación), el cual a finales de 2002 se ubicaba en alrededor de USD 550,000. En caso de persistir el incumplimiento, para el cobro la BVC recurre al fondo de la casa de bolsa incumplida.

Si la parte incumplida es el vendedor, éste cuenta con 48 horas adicionales para solventar la situación y la liquidación en T + 5 aún se consideraría como regular. De persistir el incumplimiento, la BVC iniciaría un procedimiento de compra de valores (*buy-in*) a precios de mercado. La parte incumplida asume todos los costos involucrados en este procedimiento.

6.5 PRÉSTAMO DE VALORES

Para las operaciones realizadas en la BVC no existen facilidades para el préstamo automático de valores en apoyo a la liquidación.

6.6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS

En Venezuela la negociación de derivados es incipiente y no existen cámaras de compensación y liquidación de estos instrumentos, si bien estas instituciones están ya reguladas en la LMC.

6.7 CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

La CVV no tiene vínculos con otros depositarios centrales de valores en el mundo.

7 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO

7.1 ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES

7.1.1 Banco Central de Venezuela

El BCV puede actuar como agente financiero del Gobierno Nacional y en el cumplimiento de esta atribución tiene la facultad de actuar como agente colocador y liquidador de las operaciones de crédito público interno que se realicen. En la práctica, el BCV es el agente colocador en el mercado primario de Bonos de la Deuda Pública Nacional (DPNs) y Letras del Tesoro, siguiendo las instrucciones del Ministerio de Finanzas.

Asimismo, el BCV actúa como custodio de los valores del gobierno y como liquidador de las operaciones realizadas con éstos en los mercados primario y secundario. Para cumplir con estas funciones el BCV ha desarrollado internamente una serie de sistemas, los cuales se describen en la Sección 7.2.

7.1.2 Caja Venezolana de Valores

En lo que concierne a los valores del gobierno la CVV es el depositario de los Vebonos. No obstante, como el BCV es el custodio de estos instrumentos la CVV actúa como un participante más en el SICET manteniendo una única cuenta cuyo saldo corresponde en su totalidad a terceros. Luego, la CVV identifica a los titulares en subcuentas en su propio sistema. En las fechas de pago de intereses el BCV abona a la cuenta corriente de la CVV y ésta a su vez efectúa el pago a los titulares.

La CVV también es el custodio de los Bonos de Exportación emitidos por la República, para lo cual mantiene una cuenta de custodia a nombre del Banco de Comercio Exterior y en subcuentas los beneficiarios.

7.1.3 Bolsa de Valores de Caracas

En la BVC se negocian los Vebonos y los Bonos de Exportación. La liquidación de la punta de efectivo de las operaciones con estos valores es idéntica a la descrita en el capítulo 6 de este Informe para los valores emitidos por el sector privado.

7.2 SISTEMAS DEL BCV PARA LA NEGOCIACIÓN, CUSTODIA Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO

7.2.1 Sistema Integrado de Mercado Abierto (SIMA)

El SIMA es utilizado por el BCV en su condición de Agente Financiero del Gobierno Nacional para canalizar las operaciones en mercado primario de DPNs y Letras del Tesoro emitidos por la República

y las Operaciones de Mercado Abierto (OMAs) que realiza el BCV en su condición de Autoridad Monetaria. Las operaciones no se ejecutan en línea, pero el sistema tiene una interfaz con el sistema de cuentas corrientes y el Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) que permite que la punta de valores y de efectivo de las operaciones se liquiden sobre la base de entrega contra pago (ECP).

7.2.2 Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET)

Los antecedentes del SICET se remontan a 1998 cuando el BCV creó el Sistema de Administración de Títulos Desmaterializados (SATD), a través del cual se manejaban las posiciones de valores y movimientos financieros de las instituciones participantes producto de operaciones tanto en mercado primario como secundario con valores desmaterializados emitidos por el BCV.

En 1999, ante los casos de fraude producto de la falsificación de los títulos físicos emitidos por la República, el BCV desarrolló el Sistema Integrado de Valores (SIV) para la custodia electrónica de estos títulos. Actualmente la única función del SIV es la de registrar el ingreso de las emisiones de deuda pública, órdenes de pago y colocaciones de Certificados de Reintegros Tributario, además de custodiar los títulos físicos en circulación.

En 2001 el BCV desarrolló el Sistema Integrado de Custodia Electrónica de Títulos (SICET) para la custodia y transferencia de la titularidad de valores gubernamentales y representados por títulos físicos inmovilizados y/o valores desmaterializados, así como para los valores emitidos por el propio BCV.³³ Este sistema da mayor agilidad y fluidez a las operaciones del mercado primario y secundario, así como una mayor confianza y seguridad en estos instrumentos.

Tabla 11: Valores gubernamentales en custodia en el SICET
(en millones de bolívares, a octubre de 2002)

<i>Tipo de Custodia</i>	<i>Valor</i>
Electrónica	9,646,097.3
Desmaterializados	6,513,834.0
Macrotítulo inmovilizado	3,132,263.3
Física	14,348.8
Monto total vigente	9,660,446.2

Fuente: BCV.

En el SICET se pueden efectuar las siguientes operaciones:

- Registro de las posiciones generales (emisiones) que contienen el conjunto de condiciones financieras definidas por el Ministerio de Finanzas o por el BCV.

³³ A los valores representados mediante macrotítulo se les da el mismo tratamiento en el sistema que a los valores totalmente desmaterializados.

- Registro de las posiciones individuales adquiridas en mercado primario, el cual se efectúa automáticamente una vez que se realiza la liquidación de las operaciones a partir de las instrucciones generadas por el SIMA.
- Operaciones de compraventa definitiva generadas a través del SIMA y el propio SICET.
- Traspaso de valores sin afectación financiera (entregas libres de pago).
- Operaciones de reporto interbancarios y con el BCV, con operación inversa al vencimiento en forma automática.
- Constitución de garantías para cumplir con requisitos de ley, para garantizar operaciones de asistencia crediticia con el BCV o para operaciones de transferencia de fondos.
- Pago automático de derechos y rendimientos financieros periódicos, previa recepción de orden de pago en el caso de deuda pública.

Para participar en este sistema las instituciones financieras y del mercado de capitales deben tener una cuenta corriente en el BCV y estar inscritas en el Registro General del BCV para Operaciones con Títulos y en el Registro de Títulos Públicos del Ministerio de Finanzas.

7.2.2.1 Tipos de cuentas

Los participantes tienen acceso directo al SICET y pueden clasificar sus posiciones en cuentas de custodia por cuenta propia o por cuenta de terceros, pudiendo discriminar estas últimas en cuentas de personas naturales residentes y no residentes, cuentas de instituciones financieras domiciliadas y no domiciliadas, cuentas de personas jurídicas residentes y no residentes, cuentas de fideicomiso, cuentas de garantías y otras.

Todas estas cuentas pueden ser de libre negociación o de negociación especial, correspondiendo a los titulares el control de las mismas. Las cuentas de negociación especial reflejan aquellos valores que deben atender disposiciones legales especiales o garantías. Ambos tipos de cuentas están estructurados de modo tal que permiten conocer a qué institución pertenece la posición de valores y en qué condiciones estos últimos se mantienen en custodia.

7.2.3 Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (SIGALC)

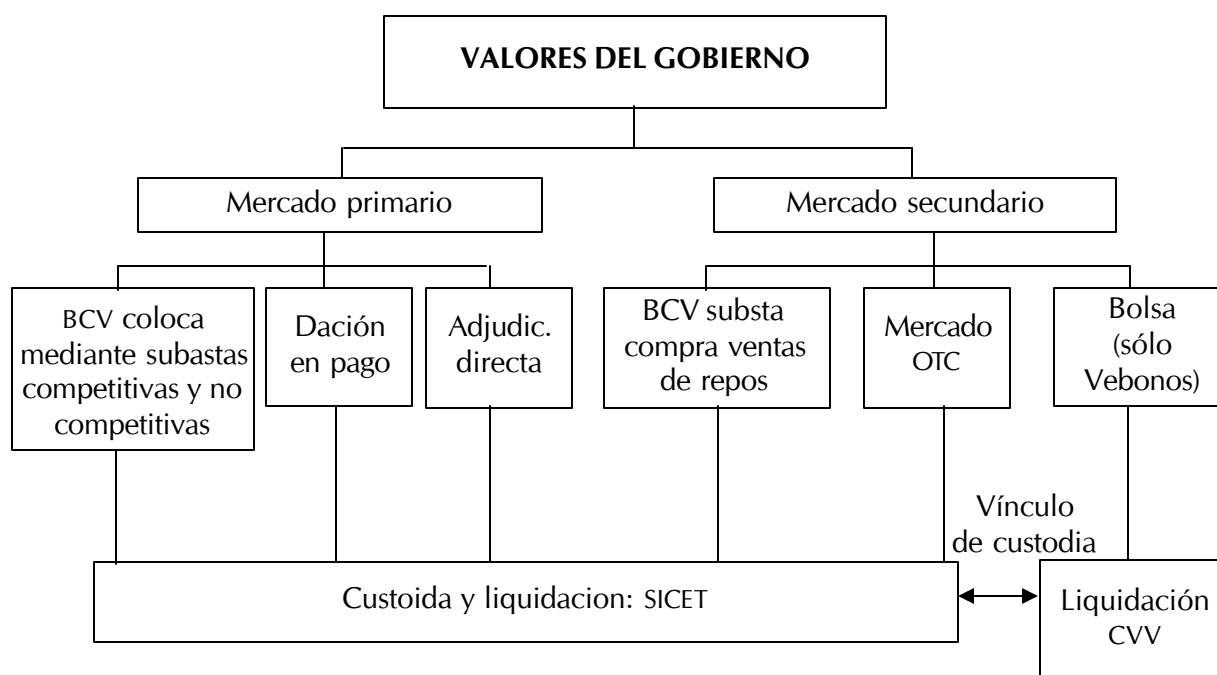
En 2002 el BCV implementó el Sistema de Garantías y Líneas de Crédito (SIGALC), que es un sistema que permite la asignación de líneas de crédito entre instituciones y la valoración de los títulos que fungen como garantías para las operaciones con fondos y valores que los bancos realizan a través del Sistema Electrónico de Transferencia de Fondos para Préstamos Interbancarios (SET). Próximamente el SIGALC también dará apoyo a las operaciones de Asistencia Crediticia (ASICRED) y al programa de reordenamiento de los vencimientos de la deuda pública (véase la Sección 7.4).

Para operar en el SET las entidades financieras autorizadas tienen que constituir líneas de crédito, ya sea sin garantía, con garantía o ambas. Las líneas con garantía están respaldadas por Bonos de la Deuda Pública (DPNs) o Letras del Tesoro y tales líneas son administradas por el SIGALC.

7.3 PROCEDIMIENTOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La estructura del mercado de valores del gobierno en cuanto a su negociación, custodia y liquidación se resumen en forma esquemática en la Figura 1.

Figura 1: Custodia, negociación y liquidación de las operaciones con valores del gobierno



Fuente: BCV.

7.3.1 Mercado primario de valores del gobierno

Con excepción de las adjudicaciones directas y daciones en pago, los valores del gobierno se emiten en mercado primario mediante subasta a través del SIMA. Los participantes hacen sus ofertas vía telefónica y los funcionarios del BCV ingresan esta información al SIMA.

Como se muestra en la Tabla 12, los valores del gobierno emitidos en mercado primario tienen distintos ciclos de liquidación, aún para el mismo tipo de instrumento. Si no todos los valores comprendidos en una emisión han podido ser colocados, el Ministerio de Finanzas puede decidir realizar subastas extraordinarias.

Tabla 12: Colocación y liquidación en mercado primario de valores del gobierno por parte del BCV

<i>Mecanismo de colocación / instrumento</i>	<i>Frecuencia de actuación</i>
Subasta	
Colocación de Letras del Tesoro	Martes, miércoles, jueves y viernes (todas las semanas).
<i>Fecha pacto y fecha valor</i>	Colocaciones en martes: $\text{fecha pacto} = T$ y $\text{fecha valor} = T+1$. Colocaciones en miércoles: fecha pacto y $\text{fecha valor} = T$. Colocaciones en jueves: $\text{fecha pacto} = T$ y $\text{fecha valor} = T+1$. Colocaciones en viernes: fecha pacto y $\text{fecha valor} = T$.
Colocación de DPNs	Miércoles, jueves y viernes (todas las semanas).
<i>Fecha pacto y fecha valor</i>	Colocaciones en miércoles: $\text{fecha pacto} = T$ y $\text{fecha valor} = T+1$. Colocaciones en jueves: $\text{fecha pacto} = T$ y $\text{fecha valor} = T+1$. Colocaciones en viernes: fecha pacto y $\text{fecha valor} = T$.
Adjudicaciones directas	
Colocación de Letras del Tesoro y DPNs	Atemporal.
<i>Fecha pacto y fecha valor</i>	Fecha pacto = Fecha valor.

Fuente:BCV.

Nota: Las fechas pacto y valor aquí mostradas pueden cambiar dependiendo de las instrucciones del Ministerio de Finanzas.

El SIMA liquida las operaciones del mercado primario sobre la base de ECP a través de interfaces con el SICET y con el sistema de cuentas corrientes del BCV.

7.3.2 Mercado secundario de valores del gobierno

El BCV, en su calidad de autoridad monetaria, realiza diversas operaciones con valores en el mercado secundario a través de operaciones de mercado abierto. Por otro lado, existe un mercado secundario de valores del gobierno entre intermediarios, el cual es básicamente un mercado OTC telefónico.

El BCV fundamentalmente realiza operaciones de reporto directas y en reversa, así como compraventas definitivas de valores con los intermediarios financieros (para mayores detalles véase el Capítulo 8). Las operaciones se canalizan a través del SIMA y se procesan en forma similar a las operaciones del mercado primario.

El BCV realiza este tipo de operaciones diariamente entre 11:00 y 11:30 a.m. Los participantes hacen sus ofertas vía telefónica y los funcionarios del BCV ingresan esta información en el SIMA. El SIMA automáticamente valida las operaciones a través de su interfaz con el SICET y confirma a los participantes vía SWIFT antes de la 1:30 p.m. del día de la negociación (día T).

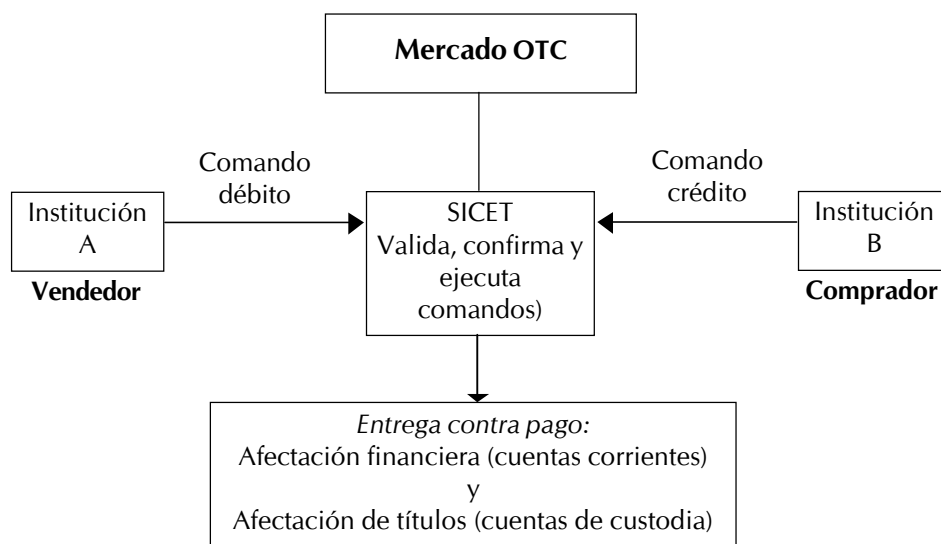
En estas operaciones el BCV usa un ciclo de liquidación de T+0 y las operaciones se liquidan como máximo a la 1:30 p.m.

Por otro lado, en el mercado secundario de valores del gobierno los participantes generalmente ejecutan sus transacciones vía telefónica. Una vez que las partes pactan la operación envían sus respectivas órdenes de compra o venta al SICET, en el cual se transfiere la titularidad de los valores negociados.

El SICET opera diariamente de 8:00 a.m. a 12:00 p.m. Durante esta jornada los participantes pueden enviar instrucciones desde sus estaciones remotas para efectuar las operaciones indicadas. La confirmación de las operaciones por parte de los intermediarios se hace vía telefónica en T y las instrucciones de pago se envían vía SWIFT o télex testado.

Todas las operaciones que impliquen un movimiento de las posiciones de valores y/o movimientos financieros requieren de un doble comando: un comando de crédito que envía la institución que adquiere valores y un comando de débito de la institución vendedora de los valores. Si toda la información necesaria está completa, el SICET valida y confirma las operaciones en forma automática y procede con la liquidación.³⁴

Figura 2: Diagrama de flujo de los procesos de liquidación de valores del gobierno en el mercado OTC



Fuente: BCV.

Las operaciones no confirmadas o con saldos insuficientes permanecen pendientes y al final de la jornada aquellas que no fueron ejecutadas se borran del sistema. El BCV no asume riesgos de contraparte, por lo que en caso de incumplimiento las instituciones deben resolver el problema entre las partes. Si la operación que se incumple fue pactada con el BCV, se aplica el régimen de sanciones.

³⁴ En la actualidad no existen reglas acerca del momento en que las partes deben enviar sus órdenes al SICET, por lo que existe incertidumbre acerca de cuándo las operaciones serán confirmadas y liquidadas

7.4 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

7.4.1 Canje masivo de deuda o de reordenamiento de los vencimientos de la deuda pública

Recientemente el BCV viene desarrollando el Sistema de Canje, el cual permitirá a las instituciones interesadas incorporar, a través de medios electrónicos en línea y en tiempo real, los valores elegibles para canje, desincorporar valores, realizar cotizaciones para la compra de los nuevos bonos y consultar operaciones. A los fines de la liquidación y generación de nuevas posiciones de custodia, este nuevo sistema tiene una interfaz con los sistemas de cuentas corrientes, SIGALC y SICET.

7.4.2 Mercado secundario de deuda pública

El Ministerio de Finanzas, la Bolsa de Valores de Caracas y el BCV están trabajando conjuntamente en un proyecto para la negociación en mercado secundario de la deuda pública nacional. En principio se contempla que la bolsa pueda prestar este servicio bajo la figura de contratación externa (*outsourcing*).

En la primera fase de este proyecto se creará un mercado de precios de referencia, uno de precios convenidos y otro de cruces. El mercado de precios de referencia consiste en el ordenamiento de los precios de compraventa que los bancos vienen publicando en sus páginas en *Reuters* en una sola página centralizada. Posteriormente, y basadas en estos precios, se planea que se puedan pactar operaciones a precios convenidos en un mercado OTC bilateral. Estos precios habrán de publicarse en tiempo real y todas las instituciones tendrán acceso por igual a la formación de precios del mercado secundario. En paralelo se prevé el pacto de operaciones en el mercado de cruces, el cual reflejaría las operaciones de compra y de venta que una misma institución autorizada realice para sus clientes.

En una segunda fase se prevé la creación de un mercado ciego, bajo la figura de valores y fondos anotados con fecha valor mismo día. A los fines de eliminar el riesgo de contraparte, las instituciones participantes registrarían en el SIGALC los valores que desean negociar y en una subcuenta del sistema de cuentas corrientes anotarían los montos disponibles para efectuar operaciones de compra. Cuando una institución envíe una instrucción de venta, el sistema en tiempo real verificaría la existencia de los valores en el SIGALC, y cuando la instrucción recibida sea de compra, el sistema consultará en línea la disponibilidad de fondos. Sólo se aceptarán las cotizaciones de existir los fondos o los valores, según sea el caso, por lo que cuando un participante vea en pantalla una cotización de compra o de venta tendrá la certeza de la existencia de los valores o de los fondos.

En ambas fases el BCV fungirá como ente custodio y liquidador de las posiciones brutas negociadas, bajo la forma de ECP, mediante la vinculación de los sistemas de la bolsa con el SICET, el SIGALC y Cuentas Corrientes.

7.4.3 Otros proyectos del Ministerio de Finanzas

El Ministerio de Finanzas está desarrollando con empresas del sector privado un sistema para la subasta electrónica de valores del gobierno. El sistema integra al propio Ministerio de Finanzas, los bancos, casas de bolsa, la CVV y la BVC.

Por otro lado, con el objeto de dar mayor profundidad al mercado de deuda pública el Ministerio de Finanzas está desarrollando diversos proyectos. Por un lado, se están haciendo esfuerzos para estandarizar las emisiones y unificar el ciclo de liquidación. Asimismo, se está desarrollando una plataforma tecnológica para la negociación centralizada de estos valores en el mercado secundario. En este sistema se prevé la creación de la figura de formadores de mercado (*market makers*) y el Ministerio de Finanzas contempla asumir la figura de contraparte central. Debido a la asunción del riesgo de contraparte en la liquidación por parte del Ministerio de Finanzas, el nuevo sistema habrá de contar con diversos mecanismos para administrar este riesgo como la creación de fondos de efectivo y de valores para garantizar la liquidación, así como con módulos de administración y valoración de garantías.

Para ambos sistemas se prevé que el BCV siga actuando como entidad de custodia y agente liquidador sobre una base de ECP, por medio de una interfaz de los nuevos sistemas con el SICET y con el sistema de cuentas corrientes del BCV.

8 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

8.1 LIQUIDACIÓN

La cuenta única de depósito que mantienen las instituciones financieras en el BCV es el principal medio a través del cual se canalizan las operaciones de pago de alto valor entre intermediarios financieros y otros titulares de cuentas en el BCV .

A través de esta cuenta única se liquidan operaciones como los resultados multilaterales netos de la cámara de compensación de cheques, las diversas operaciones con el BCV, las operaciones pactadas en los mercados interbancario, de valores públicos y de divisas, transferencias de fondos ordenadas por instituciones públicas como PDVSA y otros clientes, recaudación de fondos nacionales y órdenes de pago del Gobierno Nacional.

En cuanto a los sistemas de pago operados por otras entidades, como los mecanismos de tarjetas de pago y ATMs, el BCV actualmente no interviene de manera activa en la liquidación final de los mismos.³⁵

8.2 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS

Los sistemas de pago que opera el BCV funcionan a partir de la movilización del encaje o reserva bancaria obligatoria, que debe reconstituirse al final de cada día, si bien los participantes pueden hacer aportaciones adicionales para liquidar sus pagos.

En la cámara de cheques no existe posibilidad de sobregiro o financiamiento automático por parte del BCV. Tampoco existen mecanismos para el otorgamiento de créditos automáticos entre los participantes del sistema. Así, en caso de que una institución financiera a la hora de cierre no pueda cumplir con la liquidación el BCV deshace el resultado de la cámara excluyendo a la institución incumplida y recalcula las posiciones multilaterales netas de los demás participantes.

Las operaciones de pago que se tramitan a través de los sistemas manuales y automatizados de liquidación bruta (Carta Orden, Télex Testado, SWIFT DCC298 y Sistema Electrónico de Transferencias (SET)) sólo son tramitadas por el BCV si los participantes disponen de los fondos suficientes en su cuenta corriente.

En cuanto al riesgo de liquidez, el BCV no dispone de mecanismos específicamente destinados a los distintos sistemas de pago que opera para que los participantes accedan automáticamente al crédito del banco central. El BCV inyecta y recoge liquidez regularmente (véase la Tabla 13) en el

³⁵ Como se señala en el capítulo 4, estos sistemas generalmente hacen uso de cuentas de corresponsalía en uno o varios bancos comerciales o liquidan las obligaciones resultantes mediante cheques que pasan por la cámara de compensación del BCV.

mercado de dinero a través de Operaciones de Mercado Abierto, mas estas facilidades forman parte de su actividad general para el logro de los objetivos finales de política monetaria.

Por otro lado, como prestamista de última instancia pone a disposición de las instituciones financieras el denominado "Mecanismo de Asistencia Crediticia", el cual se describe a continuación.

8.2.1 Asistencia crediticia o inyección de liquidez de última instancia

El BCV otorga asistencia crediticia de última instancia a instituciones financieras temporalmente deficitarias una vez que éstas han agotado sus posibilidades de financiamiento alterno a través de la liquidación de su posición en divisas, en las operaciones de inyección de liquidez en la Mesa de Operaciones de Mercado Abierto y el mercado interbancario. Los créditos a ser otorgados a las instituciones solicitantes operan bajo la figura del anticipo, reporto, descuento y/o redescuento.

Los créditos se otorgan por 30 días y son prorrogables bajo las condiciones originales una sola vez hasta por el mismo período. Por otro lado, pueden otorgarse renovaciones bajo las nuevas condiciones que determine el Directorio del BCV hasta por 90 días adicionales.

La Ley del BCV establece que las operaciones de crédito de la institución deben quedar garantizadas con valores de legítimo carácter comercial. El límite máximo de la valoración de las garantías sirve de base para fijar el monto de los créditos.³⁶ En el pasado reciente los anticipos y reportos otorgados han quedado garantizados con valores del sector público. Para los descuentos y redescuentos la elegibilidad de las garantías depende de una revisión jurídica y financiera que se realiza sobre la base de caso por caso. No son admitidos para descuento los valores emitidos por compañías de seguros, instituciones financieras, casas de cambios, intermediarios en el mercado secundarios de valores y cajas de ahorro.

Las instituciones financieras que han recibido un crédito del BCV no pueden participar en las subastas y adjudicaciones directas de valores emitidos por el BCV o por la República y tampoco pueden otorgar préstamos en el mercado interbancario.

El BCV cobra una tasa de interés sobre el monto de crédito otorgado, la cual es revisada periódicamente y fijada por el Directorio de la Institución.

El día del vencimiento de las operaciones a primera hora, el BCV procede al cobro del crédito a través del Módulo Genérico de Cuentas Corrientes.

En la actualidad los procedimientos operativos para el otorgamiento de anticipos implican remisión de recaudos físicos como la carta solicitud, pagaré, relación de garantías y copia de acta de Junta Directiva en que se autoriza a los funcionarios para la tramitación de tales operaciones. Los procedimientos son similares para el caso de los reportos. Las garantías documentadas en títulos físicos deben consignarse ante el BCV con 72 horas de antelación.

³⁶ No obstante, existen niveles de aprobación en función al porcentaje que representa el monto solicitado con respecto al fondo de encaje del instituto solicitante.

En el futuro se contempla la implementación del Sistema de Asistencia Crediticia (ASICRED), que involucraría la desmaterialización de los procesos y de la base documental utilizada en las operaciones mediante la elaboración de una carta compromiso, constitución de garantía en tiempo real por las instituciones solicitantes a través del SIGALC y autorizaciones en línea conforme a los niveles de aprobación establecidos por el Directorio del BCV.

Dado el carácter de prestamista de última instancia de la asistencia crediticia, se contempla que estas operaciones sólo puedan ser ejecutadas a partir del cierre de todos los mercados interbancarios, incluidos los mercados de nivelación.

8.3 POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMAS DE PAGO

La Constitución de la República Bolivariana de Venezuela de 1999 señala en su artículo 318 que el BCV es la entidad responsable de la definición y ejecución de la política monetaria, cuyo principal objetivo es el de alcanzar la estabilidad de precios.

Desde febrero de 2002 en Venezuela existe la libre flotación del tipo de cambio, lo que ha permitido mejorar la autonomía y eficiencia en la ejecución de la política monetaria. En este esquema se define un corredor para el dinero base como variable intermedia, dado el mayor grado de control sobre dicha variable. A su vez, el BCV fundamenta como variable operativa de la política monetaria la actuación sobre las tasas de interés de corto plazo, utilizando para tal propósito tanto el encaje legal como operaciones de mercado abierto.

Tabla 13: Cronograma de actuación del BCV como autoridad monetaria

	<i>Intervención</i>	<i>Liquidación</i>
Encaje Legal		
<i>Constitución</i>	Lunes a Viernes	$T^{(a)} + 0$
<i>Déficit</i>	Atemporal	$T^{(a)} + 1$
<i>Remuneración</i>	Semanal	$T^{(a)} + 3$ (lunes siguiente al último día de constitución)
Operaciones de Mercado Abierto		
<i>Inyección</i>	Lunes a Viernes, de 11:00 a.m. a 11:30 a.m.	$T^{(a)} + 0$
<i>Absorción</i>	Lunes a Viernes, de 11:00 a.m. a 11:30 a.m.	$T^{(a)} + 0$
Operaciones de asistencia crediticia	Atemporal	$T^{(a)} + 0$

Fuente: BCV.

^(a) T se refiere a la fecha de intervención o fecha pacto de las operaciones.

8.3.1 Encaje legal

La Ley del BCV en su artículo 53 establece que los bancos y demás instituciones financieras deben mantener el encaje que éste determine en función de su política monetaria. El encaje debe estar

Tabla 14: Resoluciones recientes del BCV en relación con el encaje legal

<i>Número</i>	<i>Fecha</i>	<i>Descripción</i>
02-06-01	06/6/2002	Reducción del coeficiente de encaje de las Entidades de Ahorro y Préstamo, hasta un máximo del 10 por ciento, en función de las pérdidas ocasionadas por los créditos hipotecarios indexados
02-03-03	21/3/2002	Se unifican los coeficientes de encaje en un 15 por ciento. Se reduce el coeficiente del encaje remunerado a un 4 por ciento.
02-03-02	21/3/2002	Se mantiene el coeficiente del 3 por ciento a las obligaciones recibidas de bancos intervenidos, siempre que dichas instituciones colaboren en el proceso de liquidación.
01-08-01	9/8/2001	Encaje especial del 30 por ciento sobre los depósitos oficiales.
99-08-03	31/8/1999	Se eleva el coeficiente de encaje remunerado a un 6 por ciento para la banca universal, comercial; hipotecaria, de inversión y arrendadoras financieras.

constituido por moneda de curso legal, salvo que se trate del encaje por obligaciones en moneda extranjera, en cuyo caso debe estar constituido por el tipo de moneda que apruebe el BCV.

Algunas de las Resoluciones recientes del BCV en relación con el encaje se resumen en la Tabla 14.

En la actualidad, de acuerdo con la Resolución de Encaje N° 02-03-03, los bancos comerciales, universales, de inversión, hipotecarios, las arrendadoras financieras y entidades de ahorro y préstamo, deben mantener un encaje mínimo del 15 por ciento del monto de todos sus depósitos, captaciones, obligaciones u operaciones pasivas. El encaje correspondiente al 4 por ciento de los pasivos sujetos a encaje ordinario devenga una tasa de interés equivalente a la tasa pasiva promedio ponderada pagada por los depósitos de ahorro y a plazo fijo por los bancos comerciales y universales durante la semana inmediatamente anterior a la de constitución del encaje.

Según las normas que rigen la constitución del encaje, la posición de encaje de cada institución se determina en función de periodos de cinco días contados de lunes a viernes, con base al promedio de saldos diarios de las operaciones pasivas sujetas a encaje. La información para el cálculo del encaje debe ser recibida en los dos primeros días hábiles de la semana; de lo contrario, el BCV aplica un encaje especial.

A aquellas instituciones que no mantengan depositado en su totalidad el fondo de encaje entre el primer y último día hábil de la semana, se les aplica una tasa por déficit de encaje, la cual se calcula con base a la tasa cobrada por el BCV en sus operaciones crediticias³⁷ más 10 puntos porcentuales.³⁸

³⁷ En diciembre de 2002 esta tasa era de aproximadamente el 40 por ciento.

³⁸ Esta puede incrementarse en 10 puntos porcentuales adicionales si el déficit se presenta tres o cuatro veces en un mes continuo y en 20 puntos porcentuales adicionales si se presenta cinco o más veces en un mes continuo.

En lo que respecta al encaje en moneda extranjera, el BCV ha elegido a una institución financiera de los EUA como banco corresponsal para la administración de este encaje.

8.3.2 Operaciones de Mercado Abierto

Las operaciones de mercado abierto (OMAs) consisten en la compraventa de valores por parte del BCV con las instituciones financieras o con el público con la finalidad de expandir o contraer directamente la base monetaria y así contribuir al logro de los objetivos finales de política monetaria.

A partir de la adopción del esquema de libre flotación del tipo de cambio el BCV realiza simultáneamente operaciones de venta con pacto de recompra de valores de deuda pública, venta de certificados de depósito emitidos por el BCV y compras con pacto de reventa de valores de deuda pública.

8.3.2.1 Operaciones de inyección de liquidez

Las operaciones de compra de valores por parte del BCV inyectan recursos a la economía e indirectamente apoyan la continuidad del sistema de pagos. Las compras pueden ser temporales, es decir, compras con pacto de reventa, o definitivas.

Estas operaciones se realizan a través de técnica directa, es decir, estableciendo las tasas de interés de acuerdo a los lineamientos establecidos por las autoridades del BCV y adjudicando la totalidad del monto solicitado por las instituciones financieras. Desde septiembre de 2002 se realizan adjudicaciones únicamente con plazos de vencimiento de 14 y 28 días y pueden participar los bancos universales, bancos comerciales y las entidades de ahorro y préstamo inscritas en el Registro General del BCV para operaciones con valores.

Mecanismo de colocación

El BCV publica las convocatorias en su página web y a través de Reuters y Bloomberg. Las instituciones financieras autorizadas se comunican vía telefónica con la Mesa de Operaciones entre 11:00 y 11:30 a.m. para indicar el plazo de la operación en la cual desean participar, el monto nominal o facial de la operación y los códigos de los valores que entregará como activos subyacentes. Estos códigos son utilizados para distinguir los valores en el SICET, debido a que los mismos son desmaterializados.

El proceso se soporta en el SIMA. Los resultados se publican a través de los medios electrónicos disponibles para tal fin y al mismo tiempo los operadores de la Mesa de Operaciones informan telefónicamente a las instituciones favorecidas en la adjudicación, las cuales deben enviar confirmación vía SWIFT o télex testado antes de la 1:00 p.m.

Una vez recibida la confirmación, en la fecha valor el BCV afecta la cuenta única de depósito y la cuenta en el SICET de las instituciones adjudicadas. En la fecha de vencimiento de la operación, antes de las 11:00 a.m. el BCV efectúa el reverso de la operación.

8.3.2.2 Operaciones de absorción de liquidez

A través de las operaciones de venta con pacto de recompra el BCV absorbe de manera temporal recursos excedentes del sistema financiero.

Las instituciones participantes, los métodos y mecanismos de colocación de estas operaciones son similares a los de las operaciones de inyección de liquidez descritos anteriormente. En este caso, por tratarse de ventas con pacto de recompra, las instituciones financieras comunican a la Mesa de Operaciones del BCV solamente el plazo y el monto efectivo de la operación.

La cartera de valores que el BCV tiene a su disposición para realizar estas operaciones está conformada por dos tipos:

- *Cartera Permanente*: está compuesta por cuatro emisiones de DPNs. Dos de éstas fueron entregadas al BCV como dación en pago para cancelar acreencias de la República de Venezuela con el BCV. Las otras dos fueron adquiridas en forma definitiva por el BCV en el mercado secundario.
- *Cartera Temporal*: está conformada por valores que se registran en la cartera del BCV provenientes de operaciones de compra con pacto de reventa, siempre y cuando el plazo de vencimiento de la operación de venta sea inferior al plazo de vencimiento de la operación de compra original.

En caso de que la disponibilidad de valores en la cartera permanente y temporal del BCV sea inferior al monto de las ofertas recibidas, la diferencia se complementa con CDs emitidos por el BCV, con el mismo plazo y a la tasa establecidos en la convocatoria de adjudicación.

8.4 POLÍTICA CAMBIARIA

En los mercados cambiarios de Venezuela básicamente se negocia el dólar de los EUA (USD).

El BCV desempeña dos papeles clave en el mercado cambiario. Por un lado, en su calidad de autoridad monetaria es responsable del desarrollo ordenado de dicho mercado, para lo cual ha desarrollado sistemas centralizados de negociación y liquidación de las operaciones cambiarias. Además, el BCV interviene en el mercado cambiario con la finalidad de moderar la volatilidad del tipo de cambio y asegurar que la tendencia de éste sea consistente con el resto de las variables económicas.

Por otro lado, el BCV es el principal oferente del mercado ya que el principal generador de divisas, la compañía petrolera estatal PDVSA, está obligada a vender al banco central el producto monetario de sus exportaciones. Para el suministro de divisas a la economía el BCV utiliza el mecanismo de subasta. Los operadores cambiarios autorizados³⁹ presentan los precios y montos

³⁹ Bancos universales, bancos comerciales, casas de cambio, entidades de ahorro y préstamo y operadores cambiarios fronterizos.

que desean adquirir y las divisas se asignan a las cotizaciones más competitivas hasta agotar el monto ofrecido.

Actualmente se realizan tres subastas de venta por montos iguales, previamente anunciados. Paralelamente, se convoca a una subasta de compra, la cual sirve también como mecanismo de intervención por cuanto queda a discreción del BCV aceptar las ofertas recibidas. Adicionalmente, el BCV realiza operaciones de arbitraje a través de la Mesa de Cambio.

Al cierre de mercado los operadores cambiarios están obligados a informar al BCV el monto y el tipo de cambio de sus operaciones de compra y venta de divisas. Esta información se utiliza para el cálculo del tipo de cambio de referencia,⁴⁰ el cual es informado diariamente por el BCV a través de su página web entre las 3:30 y 4:00 p.m.

8.4.1 Liquidación de las operaciones cambiarias

Las operaciones de compraventa de divisas entre el BCV y los operadores cambiarios se liquidan a los dos días hábiles bancarios contados a partir de la fecha de negociación. Para la punta en moneda extranjera de las operaciones los operadores cambiarios notifican al BCV el nombre del banco corresponsal, dirección, código SWIFT, número ABA, número FW o CHIPS y el número de cuenta a la cual será transferido el monto de divisas adjudicado y/o pactado en cada operación. La punta en moneda local se liquida en las cuentas corrientes en el BCV.

8.5 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS

8.5.1 ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN (ALADI)

El BCV es uno de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), un sistema de compensación y liquidación de pagos multilaterales transfronterizos relacionados con el comercio intrarregional de doce países: Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En 1965 los bancos centrales de estos países suscribieron un Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos con el objetivo básico de reducir al mínimo las transferencias de divisas entre sí. Mediante este convenio los miembros ofrecen a sus participantes las garantías de convertibilidad, transferibilidad y de reembolso.

Bajo el sistema ALADI estos bancos centrales aceptan documentos de pago asociados con el comercio intrarregional, especialmente aquellas relacionadas con cartas de crédito denominadas en USD. En aplicación del acuerdo ALADI, el banco central del país en donde se origina la exportación entrega fondos al banco comercial participante en la operación de comercio exterior, por cuenta del banco central del país importador de los bienes. Además, los bancos centrales de cada país otorgan

⁴⁰ La metodología de cálculo del tipo de cambio de referencia Bs./USD está basada en un promedio ponderado de todas las operaciones cambiarias del día realizadas por los bancos en el mercado cambiario, incluyendo las compras en las subastas de dólares del Instituto Emisor.

autorización a sus instituciones financieras para que tramiten directamente operaciones comerciales a través de ALADI como instituciones autorizadas.

Esas transacciones resultan en posiciones netas acumuladas en USD entre bancos centrales. Cada cuatro meses se hace un corte de los saldos multilaterales entre los bancos centrales en los registros del Centro de Operaciones ubicado en el Banco Central de Reserva del Perú a través del Sistema Computarizado de Apoyo al Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI (SICAP/ALADI). Los fondos se liquidan en el Banco Federal de Reserva de Nueva York, el banco corresponsal común.

El SICAP/ALADI permite el tratamiento automatizado de la información relativa a las operaciones de ALADI así como de otras vinculadas con las relaciones recíprocas entre los bancos centrales miembros. Además, proporciona a éstos información sobre débitos, créditos, saldos, cálculos de numerales e intereses, liquidaciones extraordinarias, uso multilateral de márgenes de riesgo y tablas de instituciones autorizadas, entre otros, tanto para el período corriente como el histórico.

En los años sesenta, aproximadamente una tercera parte de todos los pagos relacionados con el comercio interregional de los países participantes se compensó y liquidó a través de la ALADI. En esos años sólo algunos de los países miembros eran economías orientadas a la exportación y el acuerdo ALADI contribuyó a una utilización más eficiente de las reservas internacionales. Al final de los años setenta la proporción había aumentado a tres cuartas partes del total, llegando a su máximo en los últimos años de la década de los ochenta con el 90 por ciento. Sin embargo, en la década de los años noventa la proporción de los pagos internacionales canalizados a través de la ALADI disminuyó significativamente, llegando a sólo 16.6 por ciento en 1997.

8.5.2 Control de riesgos

Entre cada par de bancos centrales existen límites sobre los montos de débito neto que son considerados aceptables (líneas de crédito) y cuando este límite es excedido el banco central deudor debe efectuar pagos anticipados para reducir el total y mantenerse dentro del límite establecido bilateralmente. Asimismo, en años recientes, debido en parte al favorable crecimiento de las reservas internacionales, ciertos bancos centrales han optado por hacer pagos anticipados aún en situaciones en las que los límites deudores máximos permitidos no han sido superados.⁴¹

Por otro lado, con el objetivo de minimizar los riesgos asumidos por los bancos centrales al garantizar las operaciones, en 1997 los miembros crearon el Sistema de Compromisos a Futuro (SICOF), en el cual los operadores tienen que indicar con antelación las operaciones que ingresarán en el sistema.

En relación con las instituciones financieras que tramitan operaciones en calidad de instituciones autorizadas, si bien éstas son responsables total y exclusivamente por las operaciones que cursen al amparo del Convenio, sus bancos centrales asumen ante ALADI el riesgo de un eventual incumplimiento. En el caso del BCV, con la finalidad de minimizar este riesgo se ha establecido la

⁴¹ Al proceder así los bancos centrales también reducen sus costos financieros puesto que los saldos deudores están sujetos al pago de intereses.

aplicación de una metodología basada en indicadores financieros seleccionados a fin de determinar un límite a la emisión de compromisos a través de ALADI por parte de las instituciones autorizadas. Estos límites son revisados periódicamente y pueden ser modificados como resultado de la aplicación de dicha metodología.

8.6 POLÍTICA DE PRECIOS

El artículo 49 de la Ley del BCV prevé la posibilidad de que éste establezca tarifas y comisiones por los servicios que se prestan por la compensación de medios de pago.

Actualmente, el BCV cobra una comisión por los servicios de custodia y traspaso en el SICET de la forma siguiente:

- Por traspaso: se cobran Bs. 1,000 por cada operación de traspaso al vendedor.
- Por custodia: se cobra el 0.01 por ciento del monto a pagar por concepto de capital o de interés. El descuento se realiza automáticamente al momento del vencimiento.

Asimismo, para las transferencias de fondos al extranjero que realiza para los entes públicos, el BCV cobra el costo del mensaje SWIFT. El costo de dicho mensaje actualmente es de Euros 0.375 y se utiliza el tipo de cambio de venta de referencia del BCV. En caso de que un banco corresponsal extranjero haga cobros al BCV por algún concepto, este costo se traslada a la institución ordenante.

9 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

9.1 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES

Las atribuciones y deberes de la CNV están establecidos en el artículo 9 de la LMC. Algunas de sus principales responsabilidades son las siguientes:

- Autorizar la publicidad y los prospectos de las emisiones de valores, a los fines de su oferta pública. Autorizar la oferta pública de valores en el territorio nacional, así como la oferta pública fuera del territorio nacional de los valores emitidos por personas domiciliadas en Venezuela.
- Inscribir en el RNV las emisiones de valores una vez otorgada la autorización de oferta pública.
- Autorizar la creación de las bolsas de valores, la negociación de productos estandarizados, sean éstos de naturaleza agrícola, financiera, mercaderías o bienes inmuebles, así como la creación de sus respectivas cámaras de compensación y regular su funcionamiento. Asimismo, supervisar las bolsas de valores con la finalidad de proteger el interés público;
- Aprobar las normas internas y sus modificaciones dictadas por las bolsas de valores, cámaras de compensación de futuros, opciones u otros derivados y ordenar, cuando lo considere necesario, su modificación.
- Autorizar y supervisar la actuación de los corredores públicos de valores, miembros o no de una bolsa, y llevar el registro de los mismos, así como revocar o suspender la autorización y cancelar su inscripción en caso de grave violación de las normas que regulan su actividad.
- Dictar las normas conforme a las cuales se autorizará el funcionamiento de las sociedades calificadoras de riesgo.
- Dictar mediante normas de carácter general las condiciones operativas que deben cumplir los agentes de traspaso.
- Dictar las normas conforme a las cuales podrán operar en el territorio nacional las sociedades domiciliadas en el exterior que realicen actividades de intermediación con valores objeto de oferta pública o de asesoría de inversión.
- Practicar visitas a las sociedades bajo su control, en las cuales podrá inspeccionar sus libros y documentos.

- Suspender o cancelar la autorización de oferta pública de valores y/o la inscripción en el RNV de cualquier persona de las reguladas por la LMC.
- Fijar los requisitos que deben cumplir las auditorías internas y externas de las personas sometidas a su control.
- Designar a uno de sus funcionarios para asistir, con derecho a voz pero sin voto, a las asambleas de accionistas, obligacionistas u otros tenedores de papeles representativos de derechos de crédito, de las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública, cuando lo considere conveniente.

Por otro lado, el artículo 2 de la Ley de Caja de Valores faculta a la CNV para autorizar la creación, funcionamiento y el control de las Cajas de Valores, así como para vigilar y supervisar sus actividades.

9.1.1 Obligaciones de información

Las sociedades cuyos valores sean objeto de oferta pública deben tener a disposición de los accionistas u obligacionistas el balance general, el estado de resultados, el estado de movimiento de cuentas del patrimonio y estado de movimientos del efectivo a la fecha de terminación del ejercicio, el informe de los comisarios con 15 días de antelación a la fecha de las convocatorias para las asambleas, así como los demás documentos que determine la CNV.⁴²

Asimismo, estas sociedades deben hacer del conocimiento público de manera inmediata todo hecho o evento que pueda influir en la cotización de alguno de los valores por ellas emitidos. Mientras no hubiere sido divulgada, dicha información se considerará como privilegiada.⁴³

La CNV puede suspender la cotización o cancelar la inscripción de los valores cuando la empresa emisora no presente en los plazos establecidos la información periódica u ocasional requerida en la LMC.

Por otro lado, los miembros de las bolsas de valores deben presentar semestralmente a la CNV su balance general, el estado de resultados y de cambios en su situación financiera, dictaminados por contadores públicos en ejercicio independiente de la profesión. Asimismo, los miembros de las bolsas deben suministrar a la CNV cualquier información adicional que les sea requerida.

9.1.2 Capacidad sancionadora

La CNV está facultada por la LMC para imponer sanciones administrativas y penales.

Las sanciones administrativas deben ser impuestas atendiendo al procedimiento previsto en la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos, debiendo tomarse en cuenta las circunstancias

⁴² Artículo 113 de la LMC.

⁴³ Artículo 119 de la LMC.

agravantes o atenuantes, tales como la gravedad de la falta, la reincidencia y el grado de responsabilidad del infractor. Las multas por violación a la LMC o a las disposiciones establecidas por la CNV van desde 100 a 1,000 unidades tributarias (UTs), sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal.

Por otro lado, algunos de los delitos que pueden sancionarse con pena de prisión son los siguientes:

- Proporcionar información falsa, realizar operaciones ficticias o hacer oferta pública de valores sin autorización de la CNV, de 2 a 6 años.
- Quienes actuando como corredores públicos de valores o en nombre de éstos se apropien en su beneficio o de otro de los fondos o valores recibidos de sus clientes, aplicándolos a fines distintos a los contratados por éstos, son castigados con prisión de 1 a 5 años y su enjuiciamiento se sigue de oficio.
- Los corredores de bolsa que registren operaciones simuladas o hagan operaciones sin transferencia de valores, son castigados con prisión de 1 a 4 años.
- Los que en el ejercicio de su profesión, trabajo o funciones hayan tenido acceso a información privilegiada y la utilicen, obteniendo beneficios económicos para sí o para un tercero, serán castigados con prisión de 3 meses a 2 años.
- Toda persona que obstaculice, se niegue u oponga resistencia a la actuación inspectora de la CNV, siempre que medie requerimiento expreso y por escrito al respecto, será castigada con arresto de 45 días.

9.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS

9.2.1 Bolsa de valores

El artículo 96 de la LMC otorga a las bolsas de valores la calidad de organizaciones autorreguladas. De acuerdo con este artículo, las atribuciones y deberes de las Juntas Directivas de las bolsas de valores deben establecerse en sus normas internas, las cuales entrarán en vigencia una vez aprobadas por la CNV. Asimismo, el artículo 101 de esta Ley señala que las Juntas Directivas de las bolsas de valores tienen la atribución de dictar las normas internas de la bolsa de valores, las cuales contendrán las condiciones a las cuales habrán de ajustarse las operaciones que celebren los corredores con valores, y supervisar las operaciones que efectúen sus miembros.

Las bolsas de valores deben modificar sus normas internas para adaptarlas a las normas o resoluciones que dicte la CNV respecto a sus actividades o a las actividades del corretaje en general.

De acuerdo con el Reglamento Interno de la BVC, son obligaciones de sus miembros, entre otras, las siguientes:⁴⁴

- Cumplir el Reglamento, las resoluciones de la Asamblea y de la Junta Directiva de la BVC, así como observar y acatar los usos y costumbres vigentes en la bolsa.
- Suministrar a la Junta Directiva y Vicepresidente Ejecutiva de la bolsa toda la información que les sea requerida.
- Asistir a las ruedas de corredores y realizar las operaciones con entera realidad, claridad y precisión.
- Atenerse estrictamente a las tarifas de corretaje fijadas por la Junta Directiva.
- Llevar un registro actualizado de clientes, guardar estricta reserva sobre la identidad de los mismos y entregarles oportunamente los comprobantes de liquidación de las operaciones que celebren.

Por otro lado la Junta Directiva, previa aprobación de la CNV, puede sancionar a sus miembros con multas, suspensión o la expulsión definitiva.

9.2.2 Depositario Central de Valores

La Ley de Caja de Valores no confiere a éstas la calidad de organizaciones autorreguladas.

⁴⁴ Artículo 22 del Reglamento Interno de la BVC.

APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS

La primera serie de tablas (A) son estadísticas sobre compensación y liquidación de pagos y valores en Venezuela. La segunda serie de tablas (B) presenta estadísticas generales sobre el sistema financiero.

A partir de 2002 el Grupo de Trabajo de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe (GTSP-ALC) viene trabajando en un documento de Tablas Comparativas de estadísticas de sistemas de pago y liquidación de valores en los países de la Región. Para efectos de ese trabajo las Tablas Estadísticas de los países individuales están siendo actualizadas periódicamente y podrán ser consultadas en la página web de la IHO: www.ipho-whpi.org.

SERIE A

Estadísticas de compensación y liquidación de pagos y valores

A1	Datos estadísticos básicos	77
A2	Medios de pago utilizados por entidades no bancarias	77
A3	Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito	78
A4	Marco institucional	78
A5	Billetes y monedas	79
A6	Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs) y terminales de puntos de venta (EFTPOS)	79
A7	Número de tarjetas de pago en circulación	80
A8	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (volumen de operaciones)	80
A9	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (valor de las operaciones)	81
A10	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (volumen de operaciones)	81
A11	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (valor de las operaciones)	82
A12	Valores y cuentas registrados en los depositarios centrales de valores	82
A13	Instrucciones de transferencia procesadas por el SICET (volumen de operaciones)	82
A14	Instrucciones de transferencia procesadas por el SICET (valor de las operaciones)	83
A15	Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas	83

A16	Flujo de mensajes SWIFT hacia / desde usuarios domésticos	83
-----	---	----

SERIE B*Estadísticas sobre el sistema financiero*

B1	Número de entidades financieras	84
B2	Número de sucursales	84
B3	Número de empleados	84
B4	Activos	85
B5	Depósitos	85
B6	Préstamos	85
B7	Capital	86

Tabla A1: Datos estadísticos básicos*

	1998	1999	2000	2001	2002
Población (millones)	23.2	23.7	24.2	24.6	25.1
PIB (en millones de Bs. de 1993)	602,558	565,888	584,195	600,488	547,175
Tipo de cambio Bs./USD (fin de período)	564.50	648.25	699.75	763.00	1,401.25

Fuente: BCV e Instituto Nacional de Estadística.

Tabla A2: Medios de pago utilizados por entidades no bancarias
(en millones de Bolívars, al final del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Billetes y monedas	1,219,766	1,792,206	1,963,478	2,277,062	3,780,122
Depósitos transferibles	3,718,415	4,303,956	6,052,226	6,795,169	7,076,987
Oferta monetaria M1 restringida	4,938,181	6,096,162	8,015,704	9,072,231	10,857,109
Cuasidinerio	5,683,464	6,644,674	8,268,874	7,904,133	8,716,260
Agregado monetario M2	10,621,645	12,740,836	16,284,578	16,976,364	19,596,704
Agregado monetario M3	10,650,419	12,801,174	16,344,470	17,034,160	19,569,704

Fuente: BCV.

* En el apéndice estadístico se usan N.A. y N.D. para representar que los datos no son aplicables o que no están disponibles, respectivamente.

Tabla A3: Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito
(en millones de Bolívares, al final del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Reservas requeridas en el banco central:	1,606,675	2,064,159	2,654,716	3,042,174	2,662,098
<i>En moneda local</i>	1,581,961	2,046,471	2,619,357	2,996,655	2,601,545
<i>En moneda extranjera</i> ^(a)	25,714	17,688	35,359	45,519	60,553
de las cuales, utilizables para la liquidación:	2,009,328	2,405,653	2,976,500	3,138,705	2,984,298
<i>En moneda local</i>	2,009,328	2,405,653	2,976,500	3,138,705	2,984,298
<i>En moneda extranjera</i> ^(c)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Exceso de reservas en el banco central:	427,370	359,204	358,475	142,005	382,802
<i>En moneda extranjera</i>	427,367	359,181	357,143	142,050	382,753
<i>En moneda extranjera</i>	3	23	1,332	-45	59
Préstamos del banco central a las instituciones	N.D.	19,000	3,000	503,492	350,599
Depósitos transferibles en otras entidades	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuente: BCV.

^(a) Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a Bs. al tipo de cambio de fin de período de cada año.

^(b) Se refiere a saldos en Cuenta Única.

^(c) Las reservas o encaje en moneda extranjera sólo puede ser movilizadas de la cuenta asignada por el banco corresponsal del en la oportunidad que disminuya el requerimiento de encaje.

Tabla A4: Marco institucional
(al final del 2002)

	Número de entidades	Número de sucursales ^(a)	Número de cuentas	Valor de las cuentas (en millones de Bs.)
Banco central	1	2	1,172	N.D.
Bancos universales	16	2,268	11,208,319	10,011,641
Bancos comerciales	21	466	1,287,328	2,074,135
Bancos hipotecarios	2	2	756	9,974
Bancos de inversión	6	7	3,674	28,868
Empresas de arrendamiento financiero	2	2	3	5
Entidades de ahorro y préstamo	4	120	353,230	191,797

Fuente: SUDEBAN.

^(a) Incluye agencias.

Tabla A5: Billetes y monedas
(en millones de Bolívares, al final del año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Billetes y monedas emitidos	1,672,803	2,444,383	2,692,314	3,111,244	4,808,680
Billetes	1,666,977	2,417,053	2,655,383	3,064,903	4,749,694
denominaciones:					
50,000	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	233,314
20,000	N.A.	145,414	611,350	1,192,748	1,455,657
10,000	89,293	757,188	711,411	447,294	1,408,779
5,000	828,387	1,028,880	970,874	1,038,921	1,238,960
2,000	238,561	236,815	140,508	170,851	185,886
1,000	280,430	135,980	110,430	124,064	172,225
500	190,371	74,206	72,060	57,055	28,988
100	19,824	19,784	23,136	20,215	13,421
50	8,943	8,824	6,634	5,216	4,249
20	5,478	4,664	4,078	3,790	3,572
10	3,776	3,459	3,272	3,131	3,033
5	1,755	1,678	1,630	1,618	1,610
2	65	65	N.A.	N.A.	N.A.
1	96	96	N.A.	N.A.	N.A.
Monedas	5,826	6,199	27,329	36,945	57,584
Billetes y monedas mantenidos por los bancos	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Billetes y monedas fuera de los bancos	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuente: BCV.

Tabla A6: Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs) y terminales punto de venta (EFTPOS)
(al final de cada año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Dispensadores de Efectivo y ATMs					
Número de redes	2	2	2	3	5
Número de máquinas ^(a)	2,818	3,544	5,331	4,242	4,302
Volumen de operaciones (millones) ^(a)	42.1	44.9	68	132.4	158.0
Valor de operaciones (en millones de Bolívares) ^(a)	517,366	611,283	1,065,950	2,214,930	3,404,625
EFTPOS	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuentes: Suiche 7B y Conexus.

^(a) Sólo incluye la información de las redes Suiche 7B y Conexus.

Tabla A7: Número de tarjetas de pago en circulación
(al final de cada año)

	1998	1999	2000	2001	2002
Tarjetas con función de retiro de efectivo	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Tarjetas con función de débito/crédito	2,582,336	2,570,350	2,464,657	2,491,799	2,521,136
<i>de las cuales:</i>					
<i>Tarjetas de Débito</i>	1,100	1,418	1,723	1,179	1,045
<i>Tarjetas de Crédito</i>	2,581,236	2,568,932	2,462,934	2,490,620	2,520,091
Tarjetas con función de garantizar cheques	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Tarjetas de minoristas y de fidelidad	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Tarjetas con capacidad para almacenar valor	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Fuentes: Suiche 7B y SUDEBAN.

Tabla A8: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(volumen de operaciones)

	1998	1999	2000	2001	2002
Cheques (en miles)	137,730	112,360	107,561	107,049	79,103
<i>En moneda local (en miles)</i>	137,730	112,360	107,561	107,049	79,103
<i>En moneda extranjera</i>	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Pagos con tarjetas	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>Débito</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>Crédito</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Transferencias de crédito por medios de papel	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>iniciadas por clientes</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>interbancarias / de alto valor^(a)</i>	104,689	46,717	25,658	24,075	20,172
Transferencias de crédito por medios electrónicos	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>iniciadas por clientes</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>interbancarias / de alto valor^(b)</i>	N.A.	55,098	92,064	101,983	164,912
Débitos Directos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dinero Electrónico	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuentes: BCV, Suiche 7B y SUDEBAN.

^(a) Incluye las realizadas en el BCV a través de Carta Orden y Télex Testado.

^(b) Incluye las realizadas en el BCV a través de los sistemas SWIFT DCC298 y SET.

Tabla A9: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(valor de las operaciones, en miles de millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Cheques	108,425	98,001	112,627	135,217	110,703
<i>En moneda local</i>	108,425	98,001	112,627	135,217	110,703
<i>En moneda extranjera</i>	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Pagos con tarjetas	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>Débito</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>Crédito (en millones de Bs.)</i>	766,238	888,536	1,003,253	1,176,286	1,268,044
Transferencias de crédito por medios de papel	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>iniciadas por clientes</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>interbancarias/de alto valor^(a)</i>	65,119	29,587	22,581	31,276	25,442
Transferencias de crédito por medios electrónicos	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>iniciadas por clientes</i>	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
<i>interbancarias/de alto valor^(b)</i>	N.A.	36,452	65,790	74,424	107,431
Débitos Directos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Dinero Electrónico	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuentes: BCV, Suiche 7B y SUDEBAN.

^(a) Incluye las realizadas en el BCV a través de Carta Orden y Télex Testado.

^(b) Incluye las realizadas en el BCV a través de los sistemas SWIFT DCC298 y SET.

Tabla A10: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(volumen de operaciones)

	1998	1999	2000	2001	2002
Cámara de Compensación de Cheques (en miles)	137,730	112,360	107,561	107,049	79,103
Sistemas Manuales (Carta Orden y Télex Testado)	104,689	46,717	25,658	24,075	20,172
Sistemas Automatizados (SWIFT DCC298 y SET) ^(a)	N.A.	55,098	92,064	101,983	164,912

Fuente: BCV.

^(a) El SET inició operaciones en febrero de 2002.

Tabla A11: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(valor de las operaciones, en miles de millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Cámara de Compensación de Cheques	108,425	98,001	112,627	135,217	110,703
Sistemas manuales (Carta Orden y Télex Testado)	61,119	29,587	22,581	31,276	25,442
Sistemas automatizados (SWIFT DCC298 y SET) ^(a)	N.A.	36,452	65,790	74,424	107,431

Fuente: BCV.

^(a) El SET inició operaciones en febrero de 2002.

Tabla A12: Valores y cuentas registrados en el depositarios centrales de valores
(al final de 2002)

Sistema	Tipo de custodia	Valor (en millones de Bolívares)	Número de cuentas
Caja Venezolana de Valores	Electrónica	N.D.	84 cuentas 77,654 subcuentas
	Electrónica Desmaterializados	9,646,097.3 6,513,834.0	N.D.
SICET	Macrotítulo inmovilizado	3,132,263.3	
	Física	14,348.8	N.D.

Fuentes: BCV y Caja Venezolana de Valores.

Tabla A13: Instrucciones de transferencia procesadas por el SICET
(volumen de operaciones)

Instrumento	1998	1999	2000	2001	2002
Operaciones de Mercado Secundario ^(a)	N.A.	1,981	3,525	25,693	21,987
Deuda Pública Nacional	N.A.	1,816	2,349	20,077	16,615
Letras del Tesoro	N.A.	165	1,176	4,080	4,020
Certificados de Reintegro Tributario	N.A.	N.A.	N.A.	1,536	1,352
Cancelación de capital e entereses	N.A.	N.A.	874	9,126	9,043
Deuda Pública Nacional	N.A.	N.A.	874	8,685	7,899
Letras del Tesoro	N.A.	N.A.	N.A.	441	1,144

Fuente: BCV.

^(a) Incluye entregas libres de pago.

Tabla A14: Instrucciones de transferencia procesadas por el SICET
(valor de las operaciones, en miles de millones de Bolívares)

<i>Instrumento</i>	1998	1999	2000	2001	2002
Operaciones de Mercado Secundario ^(a)	N.A.	2,350	13,429	32,466	30,145
<i>Deuda Pública Nacional</i>	N.A.	1,992	12,073	26,478	24,895
<i>Letras del Tesoro</i>	N.A.	358	1,356	5,232	4,630
<i>Certificados de Reintegro Tributario</i>	N.A.	N.A.	N.A.	756	620
Cancelación de capital e intereses	N.A.	N.A.	1,067	4,387	9,147
<i>Deuda Pública Nacional</i>	N.A.	N.A.	1,067	2,737	5,121
<i>Letras del Tesoro</i>	N.A.	N.A.	N.A.	1,650	4,026

Fuente: BCV.

^(a) Incluye entregas libres de pago.

Tabla A15: Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas

	1998	1999	2000	2001	Sep-2002
Usuarios SWIFT	32	47	47	43	43
<i>de los cuales:</i>					
Miembros	19	16	16	14	12
Sub-miembros	7	8	8	5	5
Participantes	6	23	23	24	26
Total SWIFT a nivel mundial	6,557	6,797	7,125	7,199	7,431
<i>de los cuales:</i>					
Miembros	2,980	2,214	2,288	2,241	2,209
Sub-miembros	2,720	2,763	2,978	3,027	3,067
Participantes	857	1,820	1,859	1,931	2,155

Fuente: SWIFT.

Tabla A16: Flujo de mensajes de SWIFT hacia/desde usuarios domésticos

	1998	1999	2000	2001	Sep-2002
Total mensajes enviados	774,619	904,354	1,260,189	1,584,993	1,304,910
<i>de los cuales:</i>					
<i>Categoría I</i>					
<i>Categoría II</i>					
Total mensajes recibidos	764,088	947,514	1,262,847	1,594,796	1,529,830
<i>de los cuales:</i>					
<i>Categoría I</i>					
<i>Categoría II</i>					
Enviados y recibidos por usuarios locales	134,145	230,050	427,399	591,844	543,855
Tráfico global SWIFT	937,039,995	1,076,490,597	1,298,668,103	1,533,906,047	1,342,159,454

Fuente: SWIFT.

Tabla B1: Número de entidades financieras

	1998	1999	2000	2001	2002
Total del sistema financiero	85	79	73	64	52
Banco Central	1	1	1	1	1
Bancos universales	14	15	14	18	16
Bancos comerciales ^(a)	26	26	25	23	21
Bancos hipotecarios	5	4	4	3	2
Bancos de inversión	13	11	12	10	6
Empresas de arrendamiento financiero	9	5	5	4	2
Entidades de ahorro y préstamo	17	17	12	5	4

Fuente: SUDEBAN.

^(a) Incluye bancos de Régimen especial.**Tabla B2: Número de sucursales**

	1998	1999	2000	2001	Nov-2002
Total del sistema financiero	2,773	3,025	3,023	2,958	2,867
Banco Central	2	2	2	2	2
Bancos universales	1,387	1,758	1,836	2,287	2,268
Bancos comerciales ^(a)	980	808	743	539	466
Bancos hipotecarios	10	8	6	3	2
Bancos de inversión	13	13	13	19	7
Empresas de arrendamiento financiero	9	5	5	4	2
Entidades de ahorro y préstamo	372	431	418	104	120

Fuente: SUDEBAN.

^(a) Incluye bancos de Régimen especial.**Tabla B3: Número de empleados**

	1998	1999	2000	2001	Sep-2002
Total del sistema financiero	77,092	66,340	62,161	58,572	56,653
Bancos universales	42,125	41,764	38,158	44,816	44,157
Bancos comerciales	27,866	17,447	17,812	12,205	10,949
Bancos hipotecarios	176	148	58	N.D.	10
Bancos de inversión	500	427	362	269	120
Empresas de arrendamiento financiero	112	106	81	51	34
Entidades de ahorro y préstamo	6,313	6,448	5,690	1,231	1,383

Fuente: SUDEBAN.

Tabla B4: Activos
(en millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Total del sistema financiero	14,066,847	16,392,044	21,656,733	22,358,121	24,969,625
Bancos universales y comerciales	12,368,022	14,139,633	18,795,040	21,607,609	24,277,864
Bancos hipotecarios	84,152	73,469	90,925	54,115	22,388
Bancos de inversión	353,252	471,072	499,037	268,171	179,127
Empresas de arrendamiento financiero	80,829	55,398	50,566	41,667	13,578
Entidades de ahorro y préstamo	1,180,592	1,652,472	2,221,165	386,559	476,668

Fuente: SUDEBAN.

Tabla B5: Depósitos
(en millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Total del sistema financiero	10,338,596	12,150,675	16,543,749	16,463,387	17,187,297
Bancos universales y comerciales	9,277,006	10,687,496	14,582,231	16,110,227	16,805,489
Bancos hipotecarios	33,638	29,922	34,891	9,974	695
Bancos de inversión	45,392	56,527	65,015	28,868	12,432
Empresas de arrendamiento financiero	14,446	41	29	5	600
Entidades de ahorro y préstamo	968,114	1,376,689	1,861,583	314,313	368,081

Fuente: SUDEBAN.

Tabla B6: Préstamos
(en millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Total del sistema financiero	6,948,416	7,453,255	9,276,368	9,783,950	9,358,829
Bancos universales y comerciales	5,861,918	6,219,929	7,880,143	9,415,248	9,152,776
Bancos hipotecarios	55,864	46,985	56,335	30,601	12,181
Bancos de inversión	159,279	157,738	144,568	115,845	11,492
Empresas de arrendamiento financiero	58,953	37,487	34,368	24,183	7,695
Entidades de ahorro y préstamo	812,402	991,116	1,160,954	198,073	174,685

Fuente: SUDEBAN.

Tabla B7: Capital
(en millones de Bolívares)

	1998	1999	2000	2001	2002
Total del sistema financiero	1,912,958	2,143,781	2,715,288	3,194,328	4,002,143
Bancos universales y comerciales	1,673,832	1,877,467	2,364,811	3,020,436	3,853,527
Bancos hipotecarios	13,453	11,656	17,404	16,971	12,774
Bancos de inversión	76,758	78,813	78,400	86,707	63,384
Empresas de arrendamiento financiero	19,637	14,123	15,826	18,859	7,040
Entidades de ahorro y préstamo	129,278	161,722	238,847	51,355	65,418

Fuente: SUDEBAN.

LISTA DE ABREVIATURAS

ABV	Asociación Bancaria de Venezuela
ADRs	<i>American Depositary Receipts</i> (Certificados de Depósito Americanos)
AFORE	Administradora de Fondos para el Retiro
AGD	Agencia de Garantías de Depósitos
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ASICRED	Sistema de Asistencia Crediticia
ATM	<i>Automated Teller Machine</i> (Cajero Automático)
BCV	Banco Central de Venezuela
BIS	<i>Bank for International Settlements</i> (Banco de Pagos Internacionales)
BOLPRIAVEN	Bolsa de Productos e Insumos Agropecuarios de Venezuela
BVC	Bolsa de Valores de Caracas
CBN	Consejo Bancario Nacional
CCE	Cámara de Compensación Electrónica de Cheques y otros Medios de Pago
CDs	Certificados de Depósito
CFI	Clasificación de Instrumentos Financieros
CNV	Comisión Nacional de Valores
CPSIPS	<i>Core Principles for Systemically Important Payment Systems</i> (Principios Básicos para los Sistemas de Pago de Importancia Sistémica)
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i> (Comité de Sistemas de Pago y Liquidaciones)
CVV	Caja Venezolana de Valores
DPNs	Bonos de la Deuda Pública Nacional
ECP	Entrega Contra Pago
EFTPOS	<i>Electronic Funds Transfer at the Point of Sale</i> (Transferencia Electrónica de Fondos en el Punto de Venta)
EUA	Estados Unidos de América
FIFO	<i>First in, first out</i> (Primera entradas, primeras salidas)
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria
GDRs	<i>Global Depositary Receipts</i> (Certificados de Depósito Globales)
IED	Inversión Extranjera Directa
IPC	Índice de Precios al Consumidor

ISIN	<i>International Securities Industry Numbering</i> (Numeración Internacional de la Industria de Valores)
LGBOIF	Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras
LMC	Ley del Mercado de Capitales
OMAs	Operaciones de Mercado Abierto
OTC	<i>Over-the-Counter</i> (Extrabursátil)
PCP	Pago Contra Pago
PDVSA	Petróleos de Venezuela S.A.
PIB	Producto Interno Bruto
POS	<i>Point of Sale</i> (Punto de Venta)
RNV	Registro Nacional de Valores
SATD	Sistema de Administración de Títulos Desmaterializados
SET	Sistema Electrónico de Transferencias de Fondos para Préstamos Interbancarios
SIBE	Sistema Integrado Bursátil Electrónico
SICAP	Sistema Computarizado de Apoyo al Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de ALADI
SICET	Sistema Integrado de Custodia Electrónica de Títulos
SIGALC	Sistema Integrado de Garantías y Líneas de Crédito
SIMA	Sistema Integrado de Mercado Abierto
SIV	Sistema Integrado de Valores
SPI	Sistema de Pago Interbancario
STI	Sistema de Transferencias Interbancarias
STP	<i>Straight Through Processing</i> (Procesamiento Directo de Principio a Fin)
SUDEBAN	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
SWIFT	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication</i> (Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial)
UT	Unidades Tributarias

GLOSARIO

En enero de 2001 el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (BIS) publicó un glosario incluyendo términos referentes a la compensación y liquidación de pagos y valores. El glosario se puede consultar en la página web del BIS: www.bis.org. La Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO), con base en el glosario producido por el CPSS, ha producido también un glosario uniforme de términos en español con el objetivo de evitar una innecesaria proliferación de términos y definiciones. Este glosario en español puede consultarse en la página web de la IHO: www.ipho-whpi.org.

A continuación se presentan algunos términos específicos no mencionados en ese glosario y/o utilizados en el contexto específico de Venezuela.

<i>Agentes de Traspaso:</i>	son una figura en el mercado de valores de Venezuela que tienen bajo su cargo la administración de los libros de accionistas de las sociedades emisoras.
<i>Bonos Quirografarios:</i>	bonos que no cuentan con una garantía específica (Vg., prenda de valores, inmuebles), siendo su respaldo los activos generales del emisor.
<i>Carta Orden:</i>	documentos físicos que las instituciones con cuenta en el BCV entregan a éste y que contienen instrucciones de pago estandarizadas.
<i>Compensación y liquidación:</i>	en Venezuela el término compensación se utiliza frecuentemente para definir el acto de la extinción de las obligaciones, lo que en la terminología internacional corresponde al concepto de liquidación. En el presente Informe se ha seguido la terminología internacional.
<i>Cuentas de Corresponsalía:</i>	cuentas corrientes que los bancos mantienen en otro banco comercial que actúa como agente liquidador de algún sistema de pago.
<i>Formación de Mercados:</i>	(market making) función que realizan algunos intermediarios financieros y que consiste en estar dispuestos a comprar y vender determinados valores en todo momento, creando un mercado más líquido para el valor correspondiente.
<i>Originador:</i>	cliente o usuario de una institución emisora que utiliza el o los servicios de pago generando las instrucciones que llevará a cabo la institución receptora.
<i>Receptor o beneficiario:</i>	es la persona que recibe en su cuenta bancaria un cargo o un abono de acuerdo a las instrucciones del originador.

Sistema de pagos: conjunto de los sistemas de pago de un país.

Unidades Tributarias: unidad de cuenta de valor constante.

ISBN 968-6154-89-2

