



# BCV Watch

17 de abril de 2009

## Nuevo descenso en las tasas de absorción del BCV.

- El BCV redujo 200pb en las tasas de interés de las operaciones de absorción monetaria, con lo cual acumulan un descenso de 700pb en el transcurso del año, ubicándose, a partir del 17 de abril, en niveles de 6,0% y 7,0% para operaciones a plazos de 28 y 56 días respectivamente
- Esta medida se une a las recientes reducciones del coeficiente de encaje legal, tasas de interés de asistencia crediticia, así como en las tasas pasivas mínimas y activas máximas permitidas a la banca.
- Las medidas se han dirigido a promover condiciones de liquidez para la colocación de deuda pública e incentivar el crédito en una coyuntura de desaceleración del crecimiento.
- Con las medidas el BCV reafirma la orientación expansiva de la política monetaria.
- El impacto de las medidas en la recomposición del activo bancario es asimétrico, afectando con mayor intensidad a los bancos con mayores posiciones en el BCV.
- Se incrementan riesgos inflacionarios.

### 1. Las medidas.

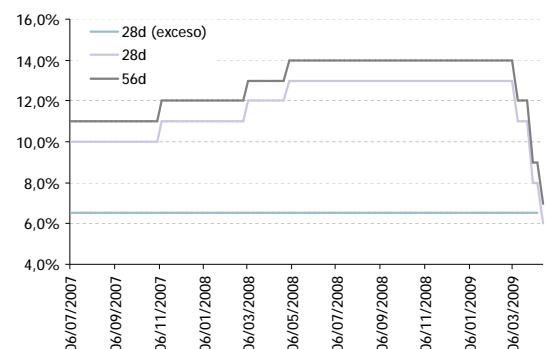
El Banco Central de Venezuela (BCV) anunció que a partir del 17 de abril, las tasas de interés establecidas para operaciones de absorción en 6,0% y 7,0%, para plazos de 28 y 56 días respectivamente, disminuyendo 200pb con respecto a los niveles anteriores, vigentes desde el primero de abril pasado. De esta manera, las tasas de interés de absorción monetaria del BCV acumulan descensos de 700pb en el transcurso del año.

Las medidas reafirman el sesgo expansivo adoptado por la política monetaria en el año, tras haber reducido los requerimientos de encaje legal y hacer descender las tasas de interés mínimas y máximas permitidas para las operaciones bancarias pasivas y activas. En el caso del encaje legal, el coeficiente de reservas obligatorias aplicado al monto marginal de captaciones<sup>1</sup> pasó de 30% al cierre de diciembre, al 25%, a partir del 9 de

<sup>1</sup> Saldo de captaciones excedente con respecto a la Base de Reservas de Obligaciones netas. La Base de Reserva de Obligaciones Netas está constituida por el saldo de captaciones mantenidas por las instituciones financieras al 14 de julio de 2006.

Samir El Jesser  
[jesser\\_samir@provincial.com](mailto:jesser_samir@provincial.com)

Tasas de interés en Operaciones de Absorción Monetaria del BCV



Fuente: BCV

marzo, tras un primer ajuste implementado en enero en el que se ubicó en 27%, manteniéndose sin cambio el coeficiente de 17% aplicado al saldo Base de Reserva de Obligaciones Netas. Por su parte, desde el primero de abril pasado, las tasas de interés pasivas mínimas para ahorro y depósitos a plazos se ubican en 14,0% y 16,0%, descendiendo 100pb con respecto a sus valores previos, mientras las tasas activas máximas se ubican en 26,0% (exceptuando tarjetas de crédito) y 31,0% para tarjetas de crédito, 200pb menos que sus niveles precedentes.

**2. Impactos.**

La reducción de las tasas de interés de las operaciones de absorción señala la intención de la autoridad de inducir una recomposición del activo bancario que favorezca la ampliación del crédito, tanto al sector público como al privado, creando condiciones que estimulen el redireccionamiento del monto drenado del sistema mediante operaciones de absorción por la autoridad monetaria, hacia la intermediación. Ello en el contexto del desarrollo de un cronograma de colocaciones de deuda pública interna que estipula un monto mínimo de subastas semanales de Bs.F 900 millones.

Las medidas poseen efectos expansivos sobre los principales agregados monetarios del sistema al impulsar la expansión primaria de dinero, al destinarse recursos monetarios previamente esterilizados en las arcas del BCV al financiamiento del gasto. Por otra parte, la mayor liquidez crea presiones a la baja sobre las tasas de interés.

**3. Valoración.**

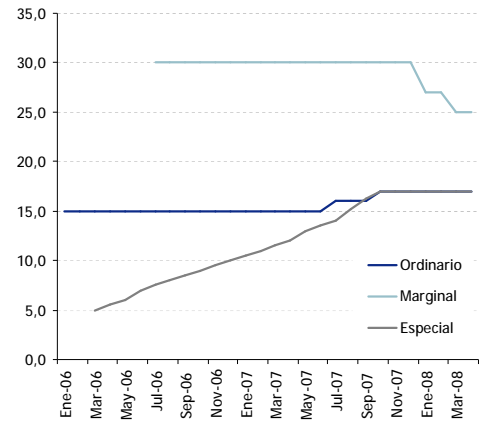
Las medidas adoptadas en el año señalan un cambio en la orientación de la política monetaria, tomando un sesgo expansivo que contrasta con el perfil restrictivo mostrado el año anterior.

Este cambio en la orientación de la política monetaria se dirige a la promoción de condiciones de liquidez adecuadas para atender el cronograma de colocaciones de deuda pública interna e incentivar el crédito en una coyuntura de desaceleración del crecimiento, reflejando un ajuste en las prioridades de los objetivos de política, acentuando el énfasis en la promoción del crecimiento y la sostenibilidad fiscal, incluso a expensas de admitir mayores riesgos inflacionarios.

El impacto de las medidas en la recomposición del activo de las instituciones bancarias será asimétrico, debido a las diferencias sustanciales en la composición de los balances de las instituciones que conforman el sistema, viéndose más afectados los bancos más líquidos, con mayor participación relativa de su activo en instrumentos del BCV.

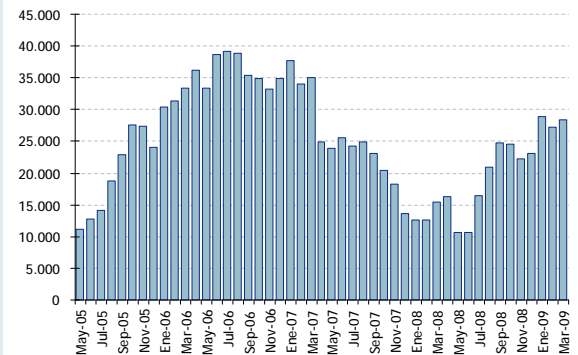
La magnitud y frecuencia de los ajustes en los instrumentos de política monetaria reduce la probabilidad de ocurrencia de nuevos anuncios en el corto plazo, sin embargo, se mantienen riesgos de ajustes discretivos asociados al carácter acomodaticio de la política monetaria y a los resultados de las colocaciones de deuda en el sistema bancario.

**Coeficiente de Encaje Legal**



**Fuente: BCV**

**Absorción Monetaria del BCV mediante operaciones de mercado abierto (MM de Bs.F)**



**Fuente: BCV**