



**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
VICERRECTORADO ACADÉMICO
CONSEJO DE ESTUDIO DE POSTGRADO
COORDINACIÓN DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
NÚCLEO MONAGAS**

**VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INCIDEN EN EL RIESGO PAÍS
(PBI, INFLACIÓN, INVERSIONES Y LA DEUDA PUBLICA) PERIODO
2014-2017**

Autor: Ing. Enrique Cabrera

Tutor: Dra. Ysafari Hidalgo

Trabajo de Grado, presentado como requisito parcial para optar al Título de
Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas

Maturín, Abril de 2018

**VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INCIDEN EN EL RIESGO PAÍS
(PBI, INFLACIÓN, INVERSIONES Y LA DEUDA PUBLICA).**

PERIODO 2014-2017

Autor:
Ing. Enrique Cabrera

Aprobación en nombre de la Universidad de Oriente por el siguiente Jurado

Examinador



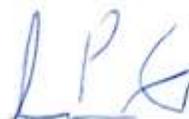
Prof. Dra. Ysafari Hidalgo

Tutor



Prof. MSc. Zenaida Azacon

Jurado Principal



Prof. Dr. Ángel Parada

Jurado Principal

DEDICATORIA

Después de haber transcurrido tantos años de luchas por alcanzar una de mis grandes logros; hoy se hace realidad un sueño el cual quiero compartir con mis seres queridos, es por esto que les dedico unas breves palabras:

A Dios todopoderoso por darme sabiduría, la fe y el entendimiento para lograr esta meta, en especial a todas las personas que de una u otra manera no están presentes físicamente (padre y abuelos), pero siempre están en mi corazón y en mi mente en todo momento.

A mis madres Betty, Sonia y Vicky. A mis hermanos Aly, Dulcemaría, Pedro Ramón, Diana y Ezequiel, por ser la luz que me ilumina y me hacen seguir adelante. A mis sobrinos: Daniel y Darío, Sara y Matías, David, Michelle y Melanie. Y a todo aquellos quienes tuvieron la bondad de ayudarme a lograr mis metas, también son sus metas.

A mi familia de Maturín (Juanita, Ranly, Johana, Johanly, Carolina, Rubén Brito, Rutbelys, Chela y Diorelys Salazar), por estar siempre allí y brindarme el mismo calor de mi familia.

A los amigos y demás familiares, por haberme dado el apoyo, comprensión y la seguridad para lograr los sueños que quiero alcanzar.

A mis compañeros de clases, la cohorte XV Sección E de Finanzas, juntos compartimos momentos difíciles pero siempre pude contar con el apoyo de todos y cada uno de ellos y de quienes he aprendido mucho sobre solidaridad, compañerismo y amistad.

AGRADECIMIENTOS

Partiendo de estas sencillas palabras de agradecimiento, expreso mi más profundo sentir, a todas aquellas personas que de una u otra manera colaboraron para hacer realidad mis sueños; en especial:

A Dios por darme las ganas de seguir superándome. A esas personas que están ausentes físicamente, pero siguen vivos en los más hermosos recuerdos.

A la Universidad de Oriente (U.D.O). Extensión Maturín por abrirme las puertas y darme la oportunidad de adquirir todos los conocimientos necesarios acerca de este campo.

A mis padres, hermanos, sobrinos que en todo momento me inspiraron y me dieron el apoyo necesario para alcanzar esta meta.

A mi familia en general, por fieles y colaboradores en todo momento.

A mis compañeros de clases por su compañerismo y amistad.

A la Doctora Ysafari Hidalgo, quien con sus conocimientos y experiencia supo guiarme para llegar al final de esta meta.

ÍNDICE

DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTOS	iv
ÍNDICE	v
LISTA DE CUADROS	vii
LISTA DE FIGURAS	viii
LISTA DE GRAFICOS	ix
RESUMEN	x
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I	4
EL PROBLEMA Y SUS GENERALIDADES	4
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	4
1.2 FORMULACION DEL PROBLEMA	11
1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	11
1.3.1 Objetivo general	11
1.3.2 Objetivos específicos.....	11
1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	12
1.5 DELIMITACION DE LA INVESTIGACION	13
CAPITULO II	14
MARCO TEORICO	14
2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACION	14
2.2 BASES TEORICAS DE LA INVESTIGACION	20
2.3 BASES LEGALES	57
2.4 SISTEMA DE CONCEPTOS BÁSICOS	61
CAPITULO III	64
MARCO METODOLOGICO	64
3.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	64
3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN	65
3.3 NIVEL DE LA INVESTIGACIÓN	65
3.4 POBLACIÓN Y MUESTRA	66
3.4.1 Población.....	66
3.4.2 Muestra.....	66
3.5 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	67
3.6 ESTUDIO DE LAS VARIABLES	69
3.6.1 Definición conceptual de las Variables	70
3.7 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES.....	71
3.8 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LOS DATOS	72
CAPITULO IV	74
ANALISIS DE LOS DATOS	74

4.1 RIESGO PAÍS EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA, PARA EL PERIODO 2014-2017.....	74
4.2 ELEMENTOS QUE CARACTERIZAN LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA.....	80
4.3 DESENVOLVIMIENTO DEL PIB, INFLACIÓN, INVERSIONES Y LA DEUDA PÚBLICA, PARA EL PERIODO 2014-2017	84
CAPITULO V	91
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	91
5.1 CONCLUSIONES	91
5.2 RECOMENDACIONES.....	94
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	96
HOJA DE METADATOS	100

LISTA DE CUADROS

Cuadro N° 1. Determinantes de la IED	54
Cuadro N° 2. Operacionalización de las Variables	72
Cuadro N° 3. Indicadores de Riesgo para países emergentes: Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG)	79

LISTA DE FIGURAS

Figura N° 1. Clasificación de deuda de los países en desarrollo (PED)	26
Figura N° 2. Circulo vicioso de la economía venezolana.	83

LISTA DE GRAFICOS

Gráfico N° 1. PIB para el periodo 2014 – 2017	84
Gráfico N° 2. Índice de inflación en Venezuela para el periodo 2014 – 2017.....	85
Gráfico N° 3. Índice de inversión Total Porcentual al PIB para el periodo 2014 – 2017.....	87
Gráfico N° 4. Índice de Deuda Publica en miles de millones de bolívares, para el periodo 2014 – 2017	88



**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
VICERRECTORADO ACADÉMICO
CONSEJO DE ESTUDIO DE POSTGRADO
COORDINACIÓN DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
NÚCLEO MONAGAS**

**VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INCIDEN EN EL RIESGO
PAÍS (PBI, INFLACIÓN, INVERSIONES Y LA DEUDA PUBLICA).
PERIODO 2014-2017**

Autor: Ing. Enrique Cabrera

Tutor: Dr. Ysafari Hidalgo

Maturín, Abril de 2018.

RESUMEN

El propósito de la presente investigación es, analizar las Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta). Periodo 2014-2017. Para este trabajo se realizó una investigación, con un diseño no experimentales – transeccional, con un tipo de investigación de carácter Documental, a un nivel de carácter Explicativa. La población estuvo representada por todos los datos financieros recabados de manuales y anuarios de FMI. La técnica de recolección de datos se realizó a través de la revisión bibliográfica, entrevistas no estructurada. Por otro lado, la conclusión más relevante es, que el riesgo país es un indicador sobre las posibilidades de un país emergente de no cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa. EMBI (Emerging Markets Bond Index), es el principal indicador de riesgo país. En Venezuela, la posibilidad de impago se carga a la falta de divisas, baja de ingresos y limitación para seguir emitiendo de papeles de deuda. Dando como recomendación, revertir el crecimiento de la deuda y el déficit, evitar los impuestos que distorsionan la actividad económica, reducción del gasto público, inclusión financiera, mejorar la inversión y el crecimiento, reducir la delincuencia y la corrupción.

Descriptores: Riesgo País, Variables Macroeconómicas, Inversión, Deuda Publica, PIB, Inflación.

INTRODUCCIÓN

El análisis de riesgo tomó relevancia hace algunos años atrás gracias a los Trabajos de Harry M. Markowitz, economista estadounidense, cuyo principal aporte fue la conocida Teoría de Markowitz, de la cual se deriva un conjunto de carteras que obtienen el retorno más alto respecto a un determinado nivel de riesgo. Además, planteó la Teoría de Equilibrio de Mercado de Capitales que sostiene que se podría reducir el riesgo de una cartera al diversificar el rango de activos.

El riesgo país mide la capacidad del mismo para cumplir con los pagos de un crédito y los intereses al momento de su vencimiento. Es decir, determina cuál sería la tendencia de un país para cumplir con las obligaciones contraídas con sus acreedores.

Este indicador mide el costo adicional de la deuda que se genera por los riesgos económicos, políticos y sociales específicos de cada país. También revela posibles contagios y eventuales retrasos o moratorias de pago de la deuda como consecuencia de un entorno desfavorable.

La importancia del estudio del riesgo país conlleva a los inversionistas a tener un escenario claro en la colocación de sus inversiones, al tener un incremento de este índice existe la probabilidad escasa del retorno de su inversión, por esta razón, un elevado nivel de riesgo país se traduce en un mayor costo del servicio de la deuda soberana.

La inversión es un factor que contribuye al crecimiento y al desarrollo económico de un país. La entrada de los flujos de inversión del exterior en

una nación aumenta la capacidad de éste para generar riqueza. Sin embargo, también se incrementa la vulnerabilidad y dependencia a estos capitales, por consiguiente, Venezuela no se escapa de tal situación caracterizada por la poca diversificación de su economía como país monoprodutor y en el rango de país en vías de desarrollo.

Actualmente se vive en un mundo de grandes transformaciones que lo aproxima a un futuro impredecible. En este contexto, la situación país, es uno de los factores cruciales que afecta el entorno económico, político y social, donde están inmersas las variables macroeconómicas (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta), que impactan el quehacer diario regido por la demanda y la inflación.

Por lo antes citado, el investigador se propone, realizar un análisis de las Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta). Periodo 2007-2017, está estructurado por cinco capítulos, desglosados de la siguiente manera:

Capítulo I, denominado Planteamiento del Problema, contempla: El problema describiendo detalladamente la situación actual de la investigación los objetivos (General y específicos), la justificación y delimitación de la investigación, entre otros aspectos.

Seguidamente el **capítulo II**, denominado Marco Teórico, en el cual, se identifican los antecedentes de la investigación, las bases teóricas de la investigación, y la conceptualización de las variables, entre otros aspectos.

El **capítulo III**, denominado Marco Metodológico, referido a los métodos, técnicas y/o procedimientos aplicados en la investigación para la

recopilación, análisis y procesamiento de datos y/o información, el cual, contempla el tipo de investigación, el nivel de investigación y las técnicas de recolección de datos, entre otros aspectos.

El **capítulo IV**, denominado Análisis de los Resultados, que contempla el desarrollo y análisis de los objetivos que se plantean en la investigación, a través de la presentación de los datos en forma de cuadros y gráficos.

El **capítulo V**, denominado Conclusiones y Recomendaciones, el cual, presentan las conclusiones donde se observan los resultados del estudio planteado y sus posibles recomendaciones.

Finalmente se presentan las referencias bibliográficas y los anexos.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA Y SUS GENERALIDADES

En este capítulo se mostrarán los aspectos más relevantes del problema a investigar, ofreciendo una visión general de la temática que menciona a elementos de gran importancia como la delimitación, los objetivos a alcanzar tanto el general como los específicos, la justificación entre otros aspectos.

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Cada país, de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él. Este riesgo es específico de ese grupo de condiciones y se lo conoce como "Riesgo País", el cual es evaluado de acuerdo con el conocimiento que cada inversionista tenga de dichas condiciones. Cualquier evaluación de riesgo expresará el nivel de probabilidad de sufrir una pérdida, ante lo cual existirá una mayor o menor necesidad de reducir o evitar las consecuencias de dicha pérdida.

Cuando el riesgo se refiere a un país, y quien lo mide es una entidad que busca colocar su dinero allí, ya sea como inversión financiera (préstamos) o productiva, dicha entidad buscará reconocer, a través de la rentabilidad, el nivel de riesgo en ese país. Si la rentabilidad que espera obtener al invertir no supera a la recompensa por asumir el riesgo de no poder recuperar su inversión, entonces la entidad buscará otra alternativa para invertir.

En economía el concepto de riesgo viene ligado con el de pérdida, en el riesgo país los factores que pueden provocar una pérdida son de índole financiero, económico, político y social. El índice de riesgo país ofrece información en términos cuantitativos sobre el riesgo que implica invertir en instrumentos representativos de deudas externas emitidos por gobiernos de países emergentes o países en vías de desarrollo.

En la actualidad se emplea diferentes metodologías para la obtención del índice donde se pueden distinguir enfoques cuantitativos como cualitativos, este último pudiera hacer ver la calificación de riesgo país de una manera subjetiva, pero no se puede concebir un informe solo en cifras, se requiere de una evaluación integral sustentada que incluya ambos enfoques en un análisis de la situación macroeconómica y sociopolítica.

Venezuela caracterizada como una economía emergente, donde uno de los principales rasgos que definen estas economías es que comienzan a crecer con su propio nivel de producción industrial y sus exportaciones al exterior, además de ser destinos atractivos para inversores o empresas extranjeras, pero también en este mismo sentido por presentar factores pocos desarrollados en su economía y aspectos políticos, que las hace vulnerables a poseer una perspectiva de riesgo bastante elevada.

En este orden de ideas, en febrero de 2016 la calificadora de riesgo Standard & Poor's Ratings Services ubica a Venezuela con una calificación de CCC, lo cual se traduce en vulnerable en el momento y muy dependiente de la situación económica, considerando que el país incumplirá en pago, por ausencia de un desarrollo positivo de la situación actual. Para la calificadora el país presenta serios problemas en su perfil crediticio, además de otros aspectos como una clase política sumamente polarizada, la economía se

encuentra en recesión, escasez de los bienes de consumo básico, debido a las restricciones cambiarias de las importaciones. El alza en los precios al consumidor se acerca a niveles hiperinflacionarios, el gobierno carece de flexibilidad monetaria, fiscal y cambiaria, y la caída vertiginosa de los precios del petróleo. [http:// www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) Documento en línea 2018

Desde 1998 a Venezuela le ha sido asignado uno de los niveles más altos en la medición de riesgo país de América Latina, esto ha ocurrido, a pesar de que, en algunos aspectos, la economía venezolana y su deuda pública externa mostraba indicadores favorables, ya que su registro de solvencia de deuda externa ha sido prácticamente impecable según Informes del Banco Central de Venezuela (2000). Salvo circunstancias eventuales, aun en situaciones difíciles y adversas, el país ha cumplido religiosamente con el servicio de deuda.

Un elevado riesgo país incide directamente en las decisiones de inversión, lo que determinará un menor flujo de inversiones extranjeras directas hacia el país y una mayor tasa de interés global, ya que ésta tasa de interés que paga el Estado constituye el piso a partir del cual los inversionistas internacionales e internos le prestan a las empresas. Todo ello se traduce en un incremento del costo del dinero para el estado y las empresas, así como también la reducción de proyectos de inversión, pues muchos inversores no aceptarán un alto nivel de riesgo, y los que acepten lo harán invirtiendo importes más reducidos, a plazos más cortos o a elevadas tasas de interés.

La inversión extranjera directa se fundamenta en la integración económica internacional, donde la globalización juega un papel fundamental como eje dinamizador del intercambio cultural, comercial, tecnológico,

estableciéndose vínculos directos, estables y de larga duración entre las economías mundiales. En este mismo sentido las inversiones extranjeras directas también ofrecen a la economía receptora una oportunidad para promocionar de forma más competitiva sus productos en los mercados internacionales. Además de tener un impacto positivo en el desarrollo del comercio internacional, son una fuente importante de capital para numerosas economías receptoras e inversoras.

Es importante destacar que, del análisis de riesgo de cualquier inversión en una determinada zona o país, se llegará al nivel de riesgo país, por lo que esta medida de riesgo influye de manera importante en la toma de decisiones, incidiendo en el costo de financiamiento en los mercados internacionales, dependiendo del nivel de riesgo que se obtenga habrá una posibilidad de pérdida, es por esto que a mayores niveles de riesgo se exigirá una mayor tasa de interés.

Uno de los principales objetivos económicos perseguidos por las autoridades encargadas de las políticas de un país es el crecimiento y desarrollo económico. El crecimiento económico de una nación se mide por el desempeño del Producto Interno Bruto (PIB), si este se expende se está en una situación de crecimiento económico, y si por el contrario decrece, habría decrecimiento el económico. El desarrollo económico por su parte requiere de presencia de crecimiento económico acompañado de otras variables sociales y políticas que favorezcan la calidad de vida de los ciudadanos del país.

Por otra parte, según cifras publicadas por el Banco Central de Venezuela (BCV), Venezuela ha presentado un crecimiento económico ininterrumpido en los últimos años, desde 2003 hasta el 2008, lo que genera

cierto grado de confianza a los inversionista, pero no es suficiente el crecimiento de un país para crear confianza al inversionista, aunado a esto deben existir políticas económicas que incentiven la inversión, desde el año 2012 al 2017 se evidencia todo lo contrario a lo citado ya que no se ha dado un crecimiento económico sostenible que genere confianza y credibilidad en el país, es por esto que para que se dé el progreso del país, es trascendental colocarse desde el punto de vista del inversionista para generar mayores grados de seguridad a los mismos, donde ellos puedan generar ganancia y crecimiento económico, todo ello debe ir de la mano con el desarrollo del país, se debe establecer entre el inversionista y el Estado acuerdos claros que busquen que ambas partes ganen.

Sin embargo, ante la situación país actual marcada por un default económico se hace evidente:

- Venezuela posee una de las deudas más elevadas del mundo, a pesar de que no es tan alta la relación entre la deuda como porcentaje del PIB.
- Venezuela vendió bonos a un precio promedio de 85%, con un altísimo riesgo país 933 PB (4 de diciembre de 2013), ofreciendo un insostenible 14,82% de rendimiento promedio anual en US\$.
- El riesgo país (RP) es un índice que mide el grado de riesgo que alberga un país en relación a las inversiones extranjeras.
- Casi todos los ingresos por este endeudamiento han sido empleados en gastos corrientes: que no generarán ingresos que puedan cubrir ese importe, lo que hace que la política fiscal empleada por el gobierno nacional no es la más adecuada ante la situación del país, con un crecimiento económico casi nulo medido a través del PIB.

- Es absolutamente necesario como medida revolucionaria, plantearse un default, es decir, una cesación temporal del pago de la deuda externa, que tenga a terida una renegociación de los préstamos basada en una auditoría profunda de la deuda que plantee la negación a continuar con la usura que el capital transnacional impone a la nación

Para los países escasamente desarrollados integrados al mercado financiero mundial, como es el caso de Venezuela, el riesgo país se ha convertido en una variable fundamental ya que, por un lado, es un indicador de la situación económicas del país en cuestión y de las expectativas de las calificadoras de riesgo con respecto a la evolución de la economía en el futuro (en particular de la capacidad de repago de la deuda), por otro lado, el riesgo país mismo determina el costo de endeudamiento que enfrenta el gobierno. Esto es fundamental y tiene dos fuertes implicancias. En primer lugar, mientras más alta sea la calificación de riesgo país, mayor va a ser el costo de endeudamiento, y mientras mayor sea este costo, menor va a ser la maniobrabilidad de la política económica y mayor el riesgo de incumplimiento, lo que a su vez elevará el mismo riesgo país. En segundo lugar, un elevado riesgo país influirá en las decisiones de inversión, lo que determinará un menor flujo de fondos hacia el país y una mayor tasa de interés global. Es decir, que no solo eleva el costo de endeudamiento del gobierno, sino que también eleva el costo de endeudamiento del sector privado, con efectos deprimentes sobre la inversión, el crecimiento y el nivel de empleo de los recursos humanos y físicos.

Hay que destacar, que el crecimiento de las economías en cualquier país, está regido por los constantes cambios en los mercados internacionales

y el aumento de la competitividad entre los países, creando un entorno difícil para el crecimiento de las economías.

Razón por la cual, los gobernantes implementan políticas macroeconómicas que ayuden a generar estabilidad y que, a su vez, produzca confianza y que facilite el aumento de las inversiones para que este lleve a la economía a un crecimiento sostenido, traiga nuevos niveles de competitividad y les de ventajas comparativas respecto a otros países.

Otro indicador macroeconómico presente, es la inflación, que puede sufrir variación importante por las políticas fiscales y por ende influye en el riesgo país, una baja en la producción por altos impuestos que desestimen la inversión bajaría la productividad, aumentaría la inflación y haría menos competitivo los productos nacionales, esto se vería reflejado en la balanza de pagos donde la cuenta corriente mostraría un déficit por que las importaciones se volverían más fuertes que las exportaciones.

En Venezuela en el periodo 2007 – 2017, ocurrieron muchos cambios en los niveles de producción que desembocaron en una fuerte crisis. Cuando se analiza la escases de alimentos y medicinas que existe en la Nación, se hace evidente de que la producción se desplomo de manera muy fuerte incidiendo en el declive de inversionistas por los altos niveles de desconfianza hacia el país.

Razón por la cual, surge la necesidad de realizar un análisis de las Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica). Periodo 2014-2017.

1.2 FORMULACION DEL PROBLEMA

En atención a la problemática descrita, resulta necesario formular una serie de interrogantes que ayudaran a la investigación en general:

- ¿Cómo se mide el riesgo país en la economía venezolana, para el periodo 2014-2017?
- ¿Cuáles son los elementos que caracterizan las variables macroeconómicas en la economía venezolana?
- ¿Cuál es el desenvolvimiento del PIB, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta, para el periodo 2014-2017?

1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Los objetivos de esta investigación, permiten alcanzar el proceso de ejecución y a su vez son formulados de manera precisa y eficaz, lo cuales, se mencionan a continuación.

1.3.1 Objetivo general

Analizar las Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica). Periodo 2014-2017.

1.3.2 Objetivos específicos

- Diagnóstico del riesgo país en la economía venezolana, para el periodo 2014-2017.

- Identificar los elementos que caracterizan las variables macroeconómicas en la economía venezolana.
- Explicar el desenvolvimiento del PIB, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica, para el periodo 2014-2017.

1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El Riesgo País es un índice que permite a los inversionistas cuantificar el grado de inseguridad que presenta un país a la hora de invertir. Antes de colocar una inversión en el mercado los inversionistas toman criterios que les ayudan a definir la tasa interna de retorno de una inversión, es por esa causa que el índice de Riesgo País cumple un papel importante para las inversiones y el desarrollo de un país, ya que la inversión es un componente de la demanda agregada, y si esta se expande influye en la economía de manera positiva porque es un generador de empleo y tiende a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos de una nación.

En el mundo actual, signado por los problemas económicos y crisis recurrentes, donde la acción del Estado se ve sometida a una constante evaluación, surgen y se enfrentan diversos actores y teorías que ponen en entredicho o defienden la participación del Estado en la economía y en la sociedad. En ese contexto es cada día más importante el análisis de las variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país.

La investigación desarrollada se considera de gran trascendencia la cual deja repercusión en diferentes ámbitos, los cuales se presentan a continuación:

Social: la investigación tiene una relevancia a nivel social, ya que aporta información de mucha utilidad para la selección y ejecución de ajustadas decisiones de inversión y financiamiento en las empresas, básicamente aquellas relacionadas con los indicadores macroeconómicos, como es el caso del PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica.

Económico: este estudio es muy importante, ya que le genera un análisis macroeconómico de las principales variables que pueden incidir en el riesgo país, a su vez proporciona una herramienta teórica que le permita conocer las principales variables macroeconómicas del país y su incidencia en el riesgo país, para así poder reducir errores y por ende a generar beneficios económicos para las mismas.

Institucional: esta investigación es un aporte para otras investigaciones, permitiendo crear un banco de recolección de datos que facilite futuros análisis, relacionados directa o indirectamente con el mismo.

Personal: gracias a la realización del presente trabajo de investigación se ponen en práctica los conocimientos teórico-prácticos de los investigadores, mejorando el uso más amplio de las herramientas gerenciales y financieras necesarias en toda gestión empresarial.

1.5 DELIMITACION DE LA INVESTIGACION

La temática de la investigación quedó delimitada en el análisis de las variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica). Periodo 2014-2017. La temporalidad de la investigación está suscripta a los periodos del estudio.

CAPITULO II

MARCO TEORICO

A continuación, se presenta el marco teórico, que soporta esta investigación, el cual, es el resultado de la revisión documental-bibliográfica, que contempla una recopilación de ideas, posturas de autores, conceptos y definiciones, que sirve de base a la investigación al cumplimiento de sus objetivos, los cuales se detallan a continuación.

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACION

Los antecedentes son todas aquellas fuentes documentales que se han realizado sobre el tema y se utilizan para analizar, interpretar, las ideas de la investigación. En el caso particular de la presente, destacan en tal sentido:

García, L. (2018). Presentó un trabajo de investigación titulado “LA POLÍTICA FISCAL Y LA INFLACIÓN EN VENEZUELA. PERIODO 2007-2017”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. El propósito de la presente investigación es, analizar la Política Fiscal y la Inflación en Venezuela. Para el periodo 2007-2017. Para este trabajo se realizó una investigación, con un tipo de investigación de carácter Documental, fundamentada básicamente en la recopilación y análisis de información respecto a la inflación y la política fiscal, a un nivel de carácter Explicativa. La población estuvo representada por todos los datos financieros recabados de manuales y anuarios de FMI.

La técnica de recolección de datos se realizó a través de la revisión bibliográfica, entrevistas no estructurada. Por otro lado, la conclusión más

relevante es, que para el periodo en estudio se muestra un déficit público, lo que quiere decir, que fue necesario financiar ese gasto excesivo con emisión de deuda o emisión de dinero inorgánico. Esto deja claro que el déficit público generado en todo el periodo de estudio fue financiado con emisión de dinero que se ve reflejado en el crecimiento del dinero y que a su vez genero la alta inflación que existe.

Dando como recomendación, revertir el crecimiento de la deuda y el déficit, evitar los impuestos que distorsionan la actividad económica, reducción del gasto público, inclusión financiera, mejorar la inversión y el crecimiento, reducir la delincuencia y la corrupción.

Mundarain, J. (2018). Presentó un trabajo de investigación titulado “IMPACTO DE LA POLÍTICA FISCAL, EN LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS DEL PAÍS (PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN), EN EL PERIODO 2006-2016”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. El propósito de la presente investigación es, analizar el impacto de la política fiscal, en las principales variables macroeconómicas del país (producto interno bruto e inflación) en el periodo 2006-2016. Para este trabajo se realizó una investigación, con un diseño no experimentales - transeccional – correlacional, con un tipo de investigación de carácter Documental, con un nivel de investigación descriptivo, la población estuvo representada por los documentos legales que están vinculados a las políticas fiscales para el periodo 2006-2016, y por todos los datos financieros recabados de manuales y anuarios de FMI.

La técnica de recolección de datos se realizó a través de la revisión bibliográfica, entrevistas no estructurada. Por otro lado, la conclusión más

relevante es, que la inflación muestra una caída de la producción y un aumento de la demanda producto del creciente gasto público que inyectó liquidez al sistema. La inflación tiende a generar inestabilidad económica lo que ocasiona dificultad para producir, baja la competitividad de la producción y nerviosismo por parte de los empresarios para invertir. Esto se ve reflejado en la caída de las exportaciones, importaciones altas y una caída de la inversión y la producción. Dando como recomendación, liberar el precio del tipo de cambio para que este se establezca a un precio real oficial que genere el incentivo que permita la entrada en el mercado formal de divisas para los oferentes y permita la disponibilidad para los demandantes.

Díaz, M. (2016). Presentó un trabajo de investigación titulado “ANÁLISIS DE LA POLÍTICA FISCAL COMO COMPONENTE DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN VENEZUELA PARA EL PERIODO 2010-2015”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. En el contexto de la crisis económica actual de Venezuela, la incidencia de la política fiscal en el crecimiento económico es muy importante, toda vez que la misma puede afectar directa e indirectamente las decisiones de producción, consumo y de política económica de los agentes considerados.

En tal sentido, en el presente trabajo de investigación, además de examinar cómo ha evolucionado en Venezuela los agregados fiscales fundamentales (ingresos y gastos públicos) durante los años 2005-2013, se realizó un análisis de relación no causal entre dichas variables y el crecimiento económico venezolano, determinado por el PIB. La investigación que se llevó a cabo es de tipo documental con un nivel explicativo y los datos fueron recopilados de los reportes del Banco Central de Venezuela, Fondo Monetario Internacional, Ministerio del Poder Popular para la Energía y

Petróleo, Seniat y Ministerio del Poder Popular de Banca y Finanzas. Los hallazgos del estudio revelaron, el sesgo expansivo y contractivo del gasto, así como su carácter ante la evolución del crecimiento económico.

Por otra parte, el modelo de regresión múltiple, es explicado ampliamente por las variables independientes Ingresos y Gastos, toda vez que arrojaron valores del R ajustado de 99,46 % y 99,41 % respectivamente; de lo cual se concluye que el comportamiento del gasto como de los ingresos públicos, tienen su impacto positivo sobre la economía del país.

Rodríguez, E. (2013). Presentó un trabajo de investigación titulado “CALIFICACIÓN DE LA DEUDA Y SUS EFECTOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS LATINOAMERICANOS CASO (BRASIL, COLOMBIA Y VENEZUELA). PERIODO 2011-2012”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. La investigación tuvo como finalidad analizar los efectos generados en los mercados financieros latinoamericanos por variaciones en la calificación crediticia de deuda soberana, periodo 2011-2012, mediante la determinación de factores que son considerados al momento de realizar una acción de calificación, permitiendo incrementar el nivel de conocimiento de las relaciones de las variables analizadas y las consecuencias y repercusiones que de estas calificaciones se generen. El estudio consistió en una investigación de carácter documental de nivel descriptivo, cuyos datos fueron recolectados a través de una exhaustiva revisión documental de registros físicos, libros, estadísticas financieras, material audiovisual y electrónico.

El análisis de los datos arrojó que algunas acciones de calificación tuvieron impactos negativos y positivos en el comportamiento de los mercados financieros de Brasil, Colombia y Venezuela, dependiendo del tipo

de calificación otorgada y cuyos resultados están estrechamente relacionados con el desempeño de factores macroeconómicos, la efectividad de las políticas fiscales y monetarias aplicadas y el grado de percepción del riesgo país.

Salazar, A. (2012). Presentó un trabajo de investigación titulado “EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA, Período: 2008-2011”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. La presente investigación se llevó a cabo con la finalidad de analizar los efectos de la crisis financiera mundial en la economía venezolana, para el período 2008-2011.

En tal sentido, se realizó un estudio que permitió analizar las principales variables económicas y financieras de Venezuela: Balanza de Pagos, Producto Interno Bruto, Inflación, Reservas internacionales, FONDEN y Fondo China-Venezuela; en el cual se incluye un análisis de relación no causal entre las variables de la economía venezolana y las variables de la economía mundial (Exportaciones e Importaciones de Bienes, Demanda Interna, Formación Bruta de Capital Fijo, Precios del Comercio y Precio del Petróleo WTI). Adicionalmente se explican las estrategias empleadas por el estado para mitigar dichos efectos. La investigación es de tipo documental y la fuente principal de información abarca los reportes del Banco Central de Venezuela, Fondo Monetario Internacional, Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, y Petróleos de Venezuela.

Del análisis de variables individual y a través de la relación no causal, se evidencian cambios significativos de tendencia y alta correlación, de lo cual se concluye que la crisis financiera mundial ha tenido su efecto negativo

sobre la economía del país en el período analizado, con mayores repercusiones en el año 2009, donde se observa una marcada caída de la Balanza Comercial, debido a la reducción de los ingresos por exportación en el sector petrolero y a las altas erogaciones por concepto de importación de bienes no petroleros. Adicionalmente se resalta la caída significativa en las Reservas Internacionales, producto de la reducción en los ingresos del sector petrolero y a las grandes transferencias de divisas al FONDEN, por parte del BCV.

Hernández, J. (2008). Presentó un trabajo de investigación titulado “ANÁLISIS DE LA INFLACIÓN Y EL DESEMPLEO EN VENEZUELA PERÍODO 1999 – 2005 UTILIZANDO LA CURVA DE PHILLIPS”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas. La dinámica del mundo actual, demanda de los gobiernos y demás actores de la sociedad, el que se acometan políticas y planes de desarrollo capaces de motivar a las naciones para que se transformen en empresas modernas con altos índices de producción, proporcionándole un mayor bienestar al ciudadano. Se pretende con ello que los gobiernos diseñen programas donde intervengan los productores privados, sin ser el Estado el propiciador y creador de un monopolio, dueño de todos los elementos de producción. Estas entre otras consideraciones que aparecen en este resumen, fueron las que motivaron a pensar en la realización de este trabajo, el cual se concibe en cinco (5) capítulos.

En el Primero se hace una descripción del problema en estudio además de justificar el por qué se aborda la investigación, para luego definir el objetivo general y los específicos necesario para realizar la misma. El Segundo, enfoca el Marco Teórico en que se sustenta la investigación. El Tercero, define el tipo y nivel de investigación que abordó que en este caso

el estilo transeccional correlacional causal fue el más idóneo para enfocar la investigación, además de plantear la técnica estadística de análisis de datos utilizada. En el Cuarto Capítulo, se muestran, analizan e interpretan los resultados derivados de los cálculos al relacionar la inflación con el desempleo mediante la Curva de Phillips. Quedando el Quinto Capítulo que expone las conclusiones derivadas de los análisis realizados

Las investigaciones anteriormente planteadas se relacionan con el tema de estudio, porque detallan datos relevantes con respecto las variables macroeconómicas (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta). A su vez, el marco referencial de las investigaciones, sirve como apoyo, en cuanto a las perspectivas, de las variables en estudio.

2.2 BASES TEORICAS DE LA INVESTIGACION

En esta sección se hace referencia a los distintos basamentos teóricos que sustentan al estudio propuesto; información está de utilidad a ser utilizada como elemento de apoyo para el análisis de la información a ser recabada en el marco de la investigación planteado.

PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

Producto interno bruto (PIB) es la suma de todos los bienes y servicios finales que produce un país o una economía, tanto si han sido elaborado por empresas nacionales o extranjeras dentro del territorio nacional, que se registran en un periodo determinado (Minier, 2012).

Producto interno bruto (PIB) es el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales producidos dentro de un país en un periodo determinado. (Mankiw, Principios de Economía, 2012, pág. 494)

El productor interno bruto busca determinar la suma de todos los bienes y servicios finales que se producen en el país en un tiempo determinado, generalmente de un año, es un indicador que muestra si la producción en determinado país está creciendo o está decreciendo. Para la determinación de este indicador se deben sumar varios factores de la economía tales como el consumo, la inversión, los gastos, y las exportaciones netas.

Para comprender la forma en la cual la economía está utilizando sus recursos escasos, los economistas estudian la composición del PIB entre varios tipos de gasto. Para hacer esto, el PIB (que denotamos como Y) se divide en cuatro componentes: consumo (C), inversión (I), compras de gobierno (G) y exportaciones netas (XN): (Mankiw, Principios de economía, 2012, pág. 496)

Tomando en cuenta los diferentes tipos de gastos que componen el PIB de un país, se puede expresar su fórmula de la siguiente manera:

$$Y = C + I + G + XN$$

PIB nominal: es el valor monetario de todos los bienes y servicios que produce un país o una economía a precios corrientes en el año en que los bienes son producidos. Al estudiar la evolución del PIB a lo largo del tiempo, en situaciones de inflación alta, un aumento substancial de precios, aun cuando la producción permanezca constante, puede dar como resultado un

aumento sustancial del PIB, motivado exclusivamente por el aumento de los precios. (Minier, 2012)

El PIB nominal muestra el valor de todos los bienes producidos con el precio final de cada periodo, es decir, si se produjere la misma cantidad de productos durante tres años consecutivos, en el PIB nominal se pudiera apreciar un aumento que obedece directamente al aumento de los precios de cada producto y no al aumento de la cantidad de bienes.

PIB real: se define como el valor monetario de todos los bienes y/o servicios producidos por un país o una economía valorados a precios constantes, es decir valorados según los precios del año que se toma como base o referencia en las comparaciones. Este cálculo se lleva a cabo mediante el deflactor del PIB, según el índice de inflación (o bien computando el valor de los bienes con independencia del año de producción mediante los precios de un cierto año de referencia). (Minier, 2012)

A diferencia del PIB nominal, el PIB real usa valores o precios constantes en diferentes años, es decir, si la producción se mantuviera estática sin ningún tipo de aumento, al ser medidos los diferentes años a un precio constante se evidenciaría el mismo monto en cada uno de ellos, de igual manera si aumentara, aumentaría en la misma proporción que la cantidad de bienes y servicios. Esto quiere decir que la inflación no influye en el número resultante del PIB real.

El PIB per cápita (también llamado renta per cápita, ingreso per cápita o PIB por habitante) es una magnitud que trata de medir la riqueza material disponible. Se calcula simplemente como el PIB total dividido entre el número de habitantes (N). (Minier, 2012)

En el PIB per cápita muestra simplemente la cantidad del PIB que le correspondería a cada persona si se distribuyera equitativamente.

La balanza de pagos es el registro de todas las transacciones entre un país y el resto del mundo. Está compuesta por la cuenta corriente y la cuenta financiera y de capitales (Gregorio, 2012, pág. 41)

La balanza de pagos refleja las transacciones que tiene el país con el resto del mundo, por esta razón es importante su evaluación para determinar si se es competitivo o si por el contrario se está consumiendo más de lo que se produce y por ende están aumentando las deudas.

La cuenta corriente registra el intercambio de bienes y servicios y transferencias que la economía realiza con el resto del mundo. La cuenta corriente está compuesta en su mayoría por la balanza comercial, que registra las exportaciones e importaciones, más el pago de intereses por deuda y las remesas de utilidades, ya sea del exterior o hacia el exterior (Gregorio, 2012, pág. 40)

La cuenta corriente es una de las cuentas que conforman la balanza de pagos, en esta podemos ver cuánto estamos consumiendo y produciendo, cuando el consumo supera a la producción estamos hablando de déficit en la cuenta corriente, si por el contrario la producción supera al consumo se estaría hablando de un superávit en cuenta corriente.

La cuenta financiera, por su parte, registra todo lo que un país pide prestado y presta al resto del mundo. Mas rigurosamente, mide los cambios en su posición de activos y pasivos respecto del resto del mundo. En suma, esta cuenta corresponde al financiamiento de la cuenta corriente. La otra

parte de la cuenta financiera y de capitales es la cuenta de capitales propiamente. La cuenta de capitales registra todas las “transferencias de capital y transacciones en activos no financieros no producidos”, como es el caso, por ejemplo, de las patentes. (Gregorio, 2012, pág. 41)

Como lo expresa el autor, en esta cuenta de la balanza de pagos se puede observar los movimientos financieros y fundamentalmente los préstamos. Cuando unimos las dos cuentas que se definieron, estas tenderán a equilibrar la balanza de pagos, cuando se consume más de lo que se produce y se produce déficit en la cuenta corriente, esta se verá reflejada muy probablemente como un ingreso en la cuenta de capitales como deuda.

DEUDA EXTERNA

La deuda total de un país está compuesta por la deuda interna (la que contrae algún agente o agencia interna de un país) y la deuda externa que es aquella que es contraída por agentes externos. Al respecto, se puede referir lo siguiente:

La deuda externa bruta es el monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos corrientes reales y no contingentes asumidos por residentes de una economía frente a no residentes con el compromiso de realizar en el futuro pagos de principal, intereses o ambos. (Fondo Monetario Internacional, (2003, pág. 7)

Esta definición de deuda externa es derivada de un estudio publicado por el Fondo Monetario Internacional, que tiene por título “Estadísticas de la deuda externa. Guía para compiladores y usuarios”, y en el cual intervinieron

ocho organizaciones aunadas a un grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras, con la finalidad de mejorar la calidad y convergencias de los datos y procedimientos utilizados para la elaboración de estadísticas sobre la deuda externa de los países.

Entre las implicaciones que presenta el manejo de la deuda externa, se puede decir, que ésta ha servido como herramienta de financiamiento de muchos países cuando éstos no cuentan con suficientes fondos o fuentes de financiamiento alternas, que permitan cubrir gastos del sector público, inversiones necesarias en diferentes sectores de la economía, como vialidad, infraestructura y transporte.

Pero el manejo de esta deuda externa y nivel alcanzado en un momento determinado por parte de los gobiernos, ha afectado en gran medida la capacidad de pago y servicio de la deuda de ciertos países, los cuales han visto afectadas sus economías y su credibilidad crediticia ante organismos internacionales de financiamiento y ante otras naciones.

TIPOS DE DEUDA EXTERNA

Para tener una mayor comprensión de las diferentes modalidades y tipos de deuda externa, se deben tener claros los diferentes actores o entes involucrados en la composición de la misma.

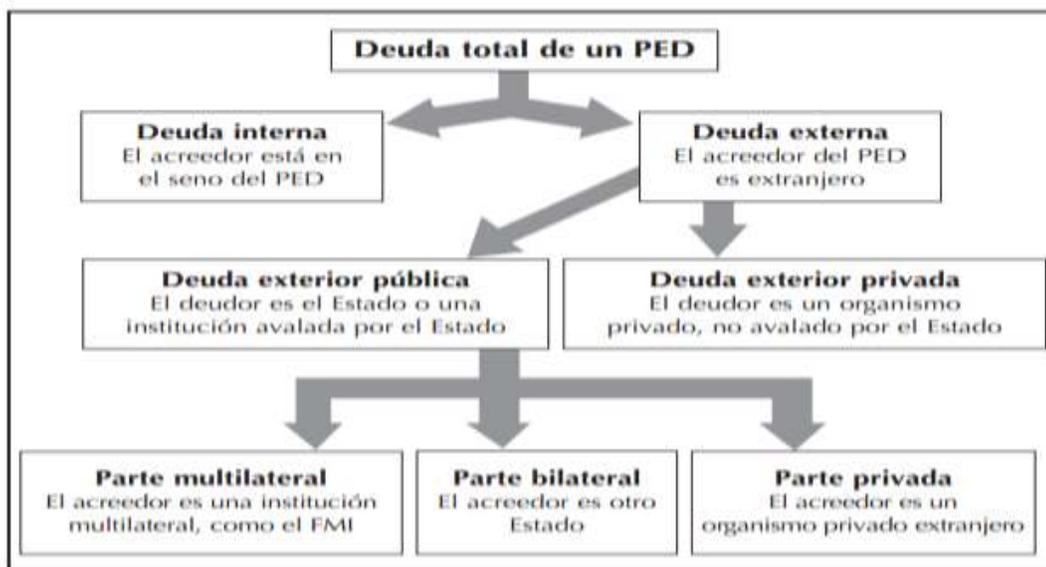


Figura N° 1. Clasificación de deuda de los países en desarrollo (PED)

Fuente: Millet y Toussaint (2005), pág. 50.

DEUDA EXTERNA SOBERANA

La deuda externa soberana [en línea], está referida a todos aquellos pasivos u obligaciones contraídas por gobiernos, instituciones públicas y empresas privadas cuyas deudas son avaladas por el Estado, la cual puede expresarse como cuantía en millones de dólares americanos (US\$), o en función del Producto Interno Bruto (PIB) como porcentaje. <http://www.datosmacro.com/deuda/espana> Documento en línea 2018.

CARACTERÍSTICAS DE LOS DEUDORES SOBERANOS

Riley, Rawkins, McCormack y Paiz (2007), señalan que como el soberano es la máxima autoridad y tiene el poder de imponer su voluntad en la jurisdicción que gobierna, los acreedores tienen limitada capacidad legal o

de otro tipo en el evento que el soberano sea incapaz o no tenga la intención de pagar la deuda.

http://www.fitchca.com/publicaciones.php?id_sector=7&id_pais=1&id_ambito=2 Documento en línea 2018.

En el ámbito financiero se entiende que el soberano es el gobierno que impone su autoridad en una jurisdicción determinada, y debido a esto, los acreedores tienen limitaciones de tipo legal al momento de alguna situación de incumplimiento por parte de los soberanos, ya sea de incapacidad financiera o por falta de voluntad. Al mismo tiempo, muchos expertos recomiendan que, en el análisis del riesgo crediticio soberano, se tomen en cuenta la voluntad de pago y la capacidad financiera.

INFLACIÓN

En la mayoría de los casos en que la inflación es alta y se mantiene alta por un tiempo, el culpable es un aumento en la cantidad de dinero en circulación. Cuando un gobierno emite grandes cantidades de dinero, el valor de este disminuye. (Mankiw, Principios de economía, 2012, pág. 15)

Como lo expresa este autor, el aumento en la cantidad de dinero aumenta de demanda y si esta no va acompañada del aumento de la producción, esta se traducirá en el aumento generalizado de los precios. En base a esto podemos decir que es un indicador que mide la temperatura de la economía y muestra si se está recalentado o se está enfriando.

Cuando la producción disminuye también se genera presión inflacionaria, la inflación se produce cuando existe una diferencia entre la

demanda y la producción, cuando la producción ya no cubre la demanda entonces el precio tiende a subir.

La inflación en un país hace menos competitiva la producción interna por efectos del tipo de cambio real, esto reduce las exportaciones y aumenta la importación de productos, situación que se ve reflejada en un déficit en la balanza comercial.

Según Fisher, citado por Ekelun, (1992), el tipo de interés nominal es igual a la suma del tipo de interés real y la tasa de inflación esperada; esto plantea la idea de cómo formarse las expectativas, una teoría sobre las expectativas es la conocida como, Teoría de las Expectativas Adaptables; que simplemente afirma que las expectativas de precios se forman sobre la base de las experiencias de inflaciones anteriores pesando más la experiencia sobre los precios del pasado reciente, que la experiencia relativa a un pasado más distante. La incertidumbre acerca de los precios futuros domina las expectativas, es así como los trabajadores contratan salarios futuros y los empresarios fijan precios futuros basados en expectativas acerca de los precios futuros.

La teoría de las Expectativas Adaptables, dice que estas expectativas se formarán en base a las experiencias del pasado reciente. Recuérdese que el tipo de interés nominal es en parte una función de las expectativas de precios, y que la demanda de efectivo, es a su vez, una función del tipo de interés nominal; tipos nominales más altos significan, mayores costos de oportunidad de la tenencia del dinero, lo que conlleva a una disminución de la demanda de efectivo.

Normalmente, se suele decir, que hay inflación porque los precios están muy altos, lo cual no es verdad absoluta, pues, la inflación consiste en un aumento general del nivel de precios, producto de la pérdida del valor del dinero, concluyendo que hay inflación cuando la oferta monetaria crece más que la oferta de bienes y servicios. De donde se deduce que cuando la masa de dinero a la disposición de los habitantes de una nación se incrementa a mayor ritmo que los bienes y servicios que también se les ofrece, el dinero será cada vez más abundante.

En ese caso, el dinero tendrá el comportamiento de cualquier otra mercancía, pudiéndosele aplicar los mismos principios de la Ley de Oferta y la Demanda: un exceso en la oferta de dinero, producirá una disminución de su valor, conduciendo a que se requiera mayor cantidad de unidades para obtener la misma cantidad de bienes o servicios que se adquirirían en el pasado reciente.

Es decir, que un incremento en la masa monetaria, que no esté acompañado de un aumento en la producción de bienes y servicios, implicará que una masa mayor de dinero estará compitiendo por la adquisición de una misma cantidad de bienes, lo que conduce a un incremento de los precios de los últimos.

Teóricamente, el incremento de los precios de los bienes y servicios, producido por el aumento de la masa monetaria, deberá eliminarse una vez que se iguale la demanda con la oferta a un nivel de precios más elevados, pero esto no funciona por cuanto que los resultados de la inflación son acumulativos. Entonces, unos precios más altos, provocan costos más elevados, lo que conduce a precios aún más altos, lo que induce a una

mayor emisión de dinero. Se crea así un círculo vicioso en el cual, precios y costos van incrementándose en forma progresiva y sucesiva.

Hay que destacar, que para adquirir los bienes y servicios que se producen en una economía se utiliza como medio de pago el dinero; a través de éste se le asigna un valor a las cosas que se comercian en el mercado.

En un proceso inflacionario, la cantidad de productos que se pueden adquirir con un número determinado de unidades monetarias es cada vez menor y se necesitarán más bolívares para obtener la misma cesta de rubros en un instante determinado. En esta circunstancia se habla de una reducción del poder de compra de la moneda. Por eso se dice que el poder de compra del bolívar es inversamente proporcional a la inflación. La inflación hace que se pierda, de manera progresiva, la capacidad de compra de la moneda para obtener igual cantidad de bienes y servicios.

Dado que la inflación está relacionada con el aumento de los precios, su cuantificación debe realizarse a través de la observación de éstos. Por otra parte, debido a que existen diversas instancias de comercialización, se puede hablar de inflación en los ámbitos del productor, del mayorista y del minorista, siendo este último la instancia donde se registran las transacciones de los consumidores finales.

La inflación se calcula mediante los denominados números índices. Un número índice es un indicador que pretende reflejar el comportamiento de ciertas variables en el tiempo. En este sentido, permite determinar la tasa de crecimiento de los precios, al comparar los precios de una misma canasta en un momento determinado con respecto a un período anterior.

Mankiw (2012) define la inflación como: “El aumento del nivel general de precios de la economía”. (Pág. 505)

Según Borgucci (2006), se pueden considerar diversos tipos de inflación, así se tiene:

a. Inflación de Costos. Algunos autores consideran que una explicación para el origen del fenómeno inflacionario, puede encontrarse en la llamada inflación de costos, donde, el proceso se iniciará cuando los costos se ven afectados por incrementos que rebasan los niveles de productividad.

Se atribuye el incremento de los precios, a la presión que ejercen los sindicatos, cuando son excesivamente poderosos que logran imponer aumentos salariales que no tienen correspondencia con los niveles de productividad del factor trabajo.

En atención a la influencia política de los sindicatos, estos han adquirido tal importancia que con frecuencia pueden ejercer poderes monopolistas muy extensos para reforzar las reivindicaciones salariales. Así, las organizaciones monopolistas de trabajadores, procurarán plantear reclamaciones salariales que no se diseñan para promover el empleo de un mayor número de trabajadores, sino, para mejorar los ingresos de los miembros de cada sindicato en particular.

Se inicia así una secuencia en la que los sindicatos organizados como grupos de presión con alta influencia política, logran imponer las reivindicaciones que reclaman. Por su lado, las empresas, en particular las que operan en mercados diferenciados y menos competitivos, cubren el

incremento de sus costos derivados de los incrementos de salarios, trasladando tales incrementos a los precios de los productos.

b. Inflación de la Demanda. Si se considera un mercado de pleno empleo en el cual el gasto total es suficiente para absorber toda la producción si bajo tales circunstancias llegara a surgir una mejora en las expectativas empresariales, provocando un crecimiento de la demanda de inversión, se está ante una situación en la cual podría producirse un aumento autónomo en la demanda agregada, lo que se traducirá en un incremento de la demanda de bienes, creando una situación de exceso de demanda en el mercado. Si la demanda agregada aumenta rápidamente y supera la capacidad productiva de la economía, el nivel general de los precios comenzará a subir cada vez más de prisa.

c. Inflación Mixta. Comúnmente se producen situaciones en las que coexisten condiciones de inflación de demanda e inflación de costos, de hecho, ambos tipos de inflación pueden influenciarse recíprocamente. Es decir, que las situaciones de inflación generadas por factores de demanda generen algunas influencias en los costos, y a su vez, las secuencias inflacionarias que se inician por factores de costos generan influencias de demanda.

En este sentido, al analizar el problema inflacionario, se llega a la conclusión que la inflación debe ser considerada como un proceso único, independiente de las características que adopte en un momento determinado. Cabe destacar, que un proceso inflacionario, donde sus inicios se desata una fase de expansión, en la que concurren todos los elementos que contribuyen a definirla como una inflación de demanda. Durante un período determinado los salarios se incrementan manteniéndose

simultáneamente elevados, los salarios y la producción. No transcurrirá mucho tiempo antes que el nivel de los precios comience a generar incertidumbre, que no podrán predecir la evolución de los precios, los distintos agentes que intervienen en el proceso económico comenzarán a tomar medidas para cubrir su propia incertidumbre ante lo que está ocurriendo.

CAUSAS DE LA INFLACIÓN

Considerando que la inflación implica el incremento simultáneo de los productos y factores productivos y que el aumento de unos precios empuja a los demás, produciendo una verdadera espiral; es altamente difícil detectar, donde y cuando se inicia el proceso de escalada de precios. Según Toro, (2003) La situación ha conducido a los teóricos a formular una serie de teorías explicativas, las que se pueden agrupar en tres tipos:

- Las que consideran que la inflación es producida por un exceso de demanda (Inflación de Demanda).
- Las que consideran que la inflación se origina por un incremento de los costos de los productos (Inflación de Costos).
- Las que estiman que inflación se produce por los desajustes sociales (Inflación estructural).

Existe cierta coincidencia entre los seguidores de Keynes y los monetaristas, pues, consideran que la causa que realmente genera las inflaciones del exceso de demanda; pues, los componentes de la demanda agregada son el consumo de las familias, de la demanda de la inversión de las empresas y los gastos del gobierno; de donde que es posible que la

suma de estos tres componentes sobrepase la capacidad productiva del país. De allí que es posible que el exceso de demanda se deba a que una mejora en las expectativas empresariales provoque crecimiento de la demanda de bienes de inversión o que el Gobierno decida mejorar la infraestructura.

Entre las causas que se destacan a la inflación se encuentran las siguientes:

Por un Exceso de la Demanda. Teniendo en cuenta los componentes de la demanda total del mercado, un exceso en la demanda, puede desembocar en un proceso inflacionario, siempre y cuando estén acompañados de una oferta insuficiente, este aumento en la demanda puede depender de ciertos puntos o variables, entre las cuales se destacan las siguientes: Aumento en el consumo familiar, la unidad económica familiar siendo la parte de la población que busca la satisfacción de las necesidades a través del consumo aumenta sus compras debido a diferentes razones, ya sea el cambio de actitud de los consumidores luego de salir de una periodo bélico, otra causa lo constituye el aumento del poder adquisitivo del consumidor como consecuencia de una disminución de los impuestos, bien sea los impuestos que gravan los ingresos personales, o las compras de bienes nacionales o importados.

El éxodo campesino puede aumentar la demanda del consumidor, ya que cuando se encuentra en el medio rural, estará menos sometido al proceso de publicidad comercial, al llamado efecto demostración y a las adquisiciones de crédito. Las expectativas de los consumidores con respecto a los precios futuros, constituyen otro factor de importancia en el aumento de la demanda, esto se puede reflejar de la siguiente manera, gastan más en el

presente de lo que realmente deberían hacerlo, aumentan su propensión al gasto.

Por exceso de la Inversión Privada Externa. Las inversiones que realizan las empresas, también se suman a la demanda total de los bienes y servicios que existen en el país. Cuando los empresarios están dispuestos a invertir, bien sea para inyectar a la actividad productiva nueva dosis de tecnología, o para la expansión o ampliación de sus mercados y así alcanzar nuevos márgenes de beneficios, estos incurrirán en la solicitud de maquinaria, equipos de producción., equipos de transporte, de comunicación, terrenos, construcción, cantidades adicionales de productos intermedios y en general demandaran un mayor capital. Ahora bien, si la oferta existente en el mercado fuese insuficiente para atender las nuevas solicitudes, los precios de dichos bienes y servicios tienden a aumentar produciéndose la inflación.

Por incremento de la Inversión y el Consumo que realiza el Sector Público: Cada día las responsabilidades gubernamentales se ensanchan enormemente, originando grandes desembolsos financieros. El gobierno, además de ejercer funciones políticas y administrativas debe atender aquellas funciones de tipo social y económico como son: la educación, sanidad, prevención y protección social. Los gastos hechos por el estado en defensa, tropas, armas, entre otras, son generadoras de rentas, pero al mismo tiempo no añaden nuevos productos adicionales generadoras de nuevas rentas.

Por otro lado, un aumento en la oferta de bienes como fruto de un mejor adiestramiento, capacitación, salud de la población; se logra a la espera de uso cuantos años. Así mismo en el año en que se construye una obra, ya sea represa, aeropuerto u otros se genera exclusivamente demandas,

después del año es que aparece la oferta, entonces el gobierno que está dispuesto a darle el auge al desarrollo de un país con una inversión realizada en poco tiempo y a gran escala, si la une a la incapacidad y a la improvisación que tenga buena intención puede llegar a desatar un proceso inflacionario.

Por Incremento de Compra de Nuestros Productos por Parte de Extranjeros. Las empresas productoras – exportadoras pueden encontrarse con dos alternativas, vender internamente o exportar, es así como el mercado interno y el mercado externo compiten entre sí, especialmente cuando la producción es limitada. Cuando la demanda de bienes y servicios por otra parte de los importadores extranjeros, recibe un aumento intempestivo, bien sea porque los precios de su producto están más altos que en el país nuestro o porque tengan una escasez de productos, en fin, una serie de razones ajenas a nosotros, diremos que se producirá un aumento en la demanda total si la demanda interna y la oferta permanecen constante. Además, si el gobierno no interviene es posible que el productor se aproveche de esta situación y trate de venderle al que le pague más, es decir, establece una pugna entre demandantes nacionales y los extranjeros, venderá al mejor postor, esto crea como consecuencia un aumento inflacionario.

Por incremento en los Salarios. Generalmente los aumentos de los salarios se producen por las siguientes razones:

- Por la libre acción del mercado por la iniciativa patronal, cuando existe autentica sensibilidad social o hay razones de estrategia en los precios.

- Por iniciativa gubernamental, si se dan razones políticas o de justicia social. Sin embargo, en las últimas décadas, la sociedad industrial se ha visto influenciada por una nueva fuerza que empuja los salarios: el poder de los asalariados reunidos en agrupaciones sindicales, consiste en proteger el pleno empleo y la mejora en el nivel de vida de los asociados. Estos sindicatos constantemente tienden a presionar a los empresarios, amenazándolos de paros y huelgas, así en los contratos colectivos no se le cedan nuevos salarios.

Se puede decir, entonces, que unas veces lo hacen para compensar el costo de la vida, otros para aumentar el nivel de vida o sencillamente para aumentar el nivel de vida ya que están convencidos que son la clase explotada.

Aumento en los gastos de distribución. Las empresas compiten entre sí, no solamente a través del precio, sino también ofreciendo mejor calidad de servicio, variedad, plazo, publicidad, servicio y rapidez de la entrega. Comúnmente el empresario aspira convencer al consumidor mediante una barato comercial y publicitario cada vez más alto, pero, en definitiva, quien tiene que pagar la publicidad, las concesiones de ventas, según sea el anuncio publicitario así será el consumidor. Entonces, el aumento constante de estos costos que es un hecho indefectible, propio de las economías de mercado, y donde según se dice reina el consumidor constituye un factor inflacionario a medida que dichos aumentos lo tengan que pagar el propio consumidor.

LA INFLACIÓN Y EL PROCESO PRODUCTIVO

La inflación, al igual que cualquier variable macroeconómica, se interrelaciona con otras variables, tales como la liquidez, la demanda, el consumo, y tasas de interés, entre otras, por lo que resulta altamente difícil el combatirla o lograr una causa determinada para justificar su existencia.

Existen dos razones ligadas al proceso productivo, las cuales son:

- Los elementos reales, tales como, la Tasa de Desempleo y los índices de Crecimiento Económico.
- Y los de orden sociológico, como lo son las expectativas y los temores que tienen los agentes económicos y los consumidores.

Las mencionadas razones producen acciones especulativas que tienen su incidencia en los precios, lo que produce una espiral inflacionaria, la que funciona de la siguiente forma; los precios ejercen presión sobre los salarios y demás gastos y estos a su vez presionan a los precios.

CLASES DE INFLACIÓN

Por ser la inflación un fenómeno universal y único, resulta bastante difícil diferenciar las distintas formas que ellas pueden representar. Cuando se manifiesta lo hace de una manera entremezclada y con efectos similares, según los países, las circunstancias y momento en que se pretenda analizar, por esa razón trataremos de establecer una clasificación y definir algunos de los adjetivos que califiquen a la inflación.

Según el ritmo:

El ritmo o la velocidad con que se desarrolla la inflación viene dado por el índice o tasa de inflación, generalmente se expresa para mayor conveniencia, en índices estadísticos, de precios de consumidores, el costo de la vida, o la de precios de menudeo, en nuestro estudio, basándonos en la tasa de inflación medida a través de la variación de los precios del consumidor, vamos a establecer cuatro tipos de inflación:

Lenta solapada: Es aquel tipo de inflación que se relaciona un pequeño aumento en el nivel general de los precios, aparece disimulada y con poca evidencia cuando ella existe, el índice de precios oscila entre índices bajos.

Algunos consideran que es un proceso que no llega a alcanzar índices mayores del 5 % anual y lo califican como natural o saludable ya que la tasa moderada de inflación no tiene carácter catastrófico de una inflación rápida.

Media: Es el ordenamiento de la inflación basado en tasa, no deja de tener su discrecionalidad y relatividad; por lo que esto depende del país que se considere, y de la oscilación de la tasa de inflación, es decir, si ha sido alta o baja.

Analizando un poco, se percibe que entre la inflación lenta y la hiperinflación hay una gran distancia y efectos diversos, por lo que corresponde crear una categoría intermedia: la inflación media, esta inflación se manifiesta bajo un índice de crecimiento de 6 a 35 % de velocidad de ascenso de los precios.

Hiperinflación: La hiperinflación, es un fenómeno espectacular en que los precios crecen astronómicamente, es decir, oscilan proporciones considerables, también se define como un alza extraordinaria y progresiva, cuyo final se traduce a menos que se detenga en la destrucción del sistema monetario y crediticio.

Por lo que se pudiera decir que no existe ningún criterio objetivo que se pueda emplear para distinguir la inflación de otras clases de inflación, ciertas palabras como extraordinaria son suficientemente amplias para comprender los casos que consideremos extraordinarios y excluir aquellos que creemos normales, así por ejemplo un 25 % de inflación para los americanos es algo extraordinario, pero para otros países es algo normal o quizás inferior a lo normal de otros países. En la hiperinflación la unidad monetaria prácticamente no tiene valor alguno, es decir, el dinero que circula entre la población pierde su función de acumulador de valor para convertirse solo como medio de pago.

Secular: En este tipo de inflación la tendencia general de los precios es intermitentemente creciente, existiendo un tope por debajo de aquel nivel, que impiden que los precios caigan, pero que les permite elevarse. La tasa anual de crecimiento de los precios sería bastante irregular. Además, podría haber interrupciones de este crecimiento por etapas de estabilidad del ciclo y aun descensos ocasionales de los precios, descensos que los futuros aumentos en la marcha de la inflación secular terminarían por neutralizar. (www.camova.com 2018)

Según la forma de manifestarse:

Reprimida: Este tipo de inflación se pone de manifiesto cuando el gobierno decide controlar los precios, bien para frenar la especulación o para contribuir a retardar el impacto de la inflación sobre los precios internos. Esto no es fácil y conlleva una serie de realizaciones:

La creación de comisiones que estudien los costos de producción y la distribución de los bienes de primera necesidad.

Elaboración de listas que regulen los precios, y la puesta en vigencia de las mismas. El nombramiento de funcionarios o inspectores que se encarguen de la verificación del cumplimiento de precios máximos mediante la inspección ocular.

Libre o abierta: A veces constituyen la culminación o coronación de la inflación reprimida, concretamente se manifiesta o nace con la suspensión de controles, es decir, cuando gobierno no pone obstáculos para su desenvolvimiento mediante el control de precios.

Según el lugar de origen:

Importada: Es aquella, que se origina por el alza en los precios de los artículos que se importan o por el deterioro de los términos de intercambio internacional, también se definen como aquel fenómeno mediante el cual los desequilibrios que caracterizan la situación inflacionaria de base surgen por efectos de mecanismos que encuentran su punto de partida en otro sistema económico y por lo tanto, están inducidos o importados desde este último.

Interna: Se origina, por los desajustes que se producen en el país, podemos encontrarla asociada con la anterior y de hecho siempre lo está, porque para encontrarla en forma pura en un país, sería necesario que este no mantuviera relaciones comerciales con ningún otro país.

Según la duración:

Temporaria: Es ocasionada por desajustes o problemas transitorios que duran hasta la oferta, después de un retardo, reacciona ante las exigencias de la demanda, se ha presentado en etapas de preparación de las guerras y en las inmediatas postguerras.

Crónica: Cuando el país donde se desarrolla la inflación, presenta una capacidad congénita o impotencia en la producción nacional para hacerle frente a los requerimientos crecientes y cambiantes de la demanda, se dice que nos encontramos en presencia de una inflación crónica.

Según las causas:

Tesis Monetarias:

Inflación de Demanda: constituye un aumento general de los precios que se origina cuando hay un exceso en la demanda con respecto a la oferta. Este fenómeno, se presenta cuando la comunidad tiene el deseo de consumir e invertir más de los que realmente puede, o lo que es lo mismo, tiene la intención de comprar más de lo que está a la venta. También se puede ver este tipo de inflación como demasiado dinero en los de tan pocos artículos.

Inflación de Costos: Esta inflación tiene su origen en los salarios por encima de la productividad del trabajo, más bien que en los gastos excesivos del gobierno, o son demasiadas inversiones por parte de los negocios, este tipo de inflación apareció en los 50 como consecuencia de los movimientos sindicales y su influencia en la formación de los salarios.

Inflación Estructural: La inflación será estructural, porque es un reflejo de las estructuras políticas, sociales e incluso mentales permanentes difundidas en la economía, e indispensables para su funcionamiento, una explicación, antes que el volumen global de la demanda de la oferta, importan la composición o estructura de la demanda y de la oferta. Son los factores estructurales los que empujan al exceso permanente de la demanda y en consecuencia activan el alza de los costos.

Según los efectos:

Estanflación: Es la inflación que produce un estancamiento en la economía y va acompañada por un aumento en el desempleo.

Depreflación: Es una situación inflacionaria, cuyos efectos van más allá del estancamiento de la economía. Ella origina una depresión en todas las magnitudes económicas que es más difícil superar que el mismo estancamiento.

FACTORES QUE DETERMINAN A LA INFLACIÓN

Según Riutort (2002), entre los diferentes factores que pueden incidir en el desenvolvimiento del proceso inflacionario se pueden destacar los siguientes:

a. Tasas de Interés

Muchos bancos centrales utilizan las tasas de interés como variable instrumento para lograr el objetivo en precios y lo realizan a través de su política monetaria. En este sentido, incrementos en las tasas de interés ocasionarían una reducción de la presión inflacionaria como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica y de la demanda agregada asociada a una disminución de la inversión y del consumo.

Por otro lado, las tasas de interés de mercado no proporcionan información clara de las acciones de la política monetaria y más bien reflejan otros elementos como la escasez relativa de fondos prestables y las expectativas de inflación. En la medida que un incremento en la tasa nominal refleje una mayor inflación esperada, se puede dar una relación directa entre tasa de interés e inflación, si se cumplen las expectativas.

b. Crecimiento del Dinero

Para alcanzar su objetivo de estabilidad de precios, los bancos centrales suelen utilizar metas intermedias como los agregados monetarios, en general, la evidencia empírica ha respaldado esta conclusión mostrando que países con incrementos relativamente rápidos y sostenidos del stock del dinero terminarán con tasas de inflación relativamente altas, por lo que, como relación de largo plazo, se corrobora que el crecimiento del dinero es una de las causas de la inflación. Sin embargo, recientes estudios señalan que el poder de predicción del dinero sobre la inflación ha disminuido debido al incremento en la inestabilidad de la demanda de dinero. Dicha inestabilidad se debe principalmente a cambios en la tecnología, a la desregulación y a las innovaciones financieras, además la creciente globalización introduce

modificaciones en las preferencias por dinero en el sentido que los agentes económicos tienden a diversificar entre activos financieros domésticos y externos, induciendo así a una mayor volatilidad en la demanda por dinero local.

c. Tipo de Cambio

El tipo de cambio nominal es otra variable financiera usada por los bancos centrales como una guía de política. Un aumento del tipo de cambio nominal genera un incremento en los precios de los bienes importados expresados en moneda doméstica, por lo que el efecto sobre la inflación local dependerá del peso relativo de estos bienes sobre la canasta que conforma el índice de precios. Por ello, a medida que esa proporción aumenta se genera un mayor traspaso a los precios internos. Además, los bienes de producción interna también se ven afectados por medio del incremento en los costos de los insumos importados utilizados en los distintos procesos productivos.

El traspaso del tipo de cambio a los precios internos tiene su fundamento en dos conceptos utilizados en economía internacional, a saber, los precios relativos de los bienes transables y no transables y la paridad del poder de compra.

El tipo de cambio real se define como el precio relativo de los bienes transables y no transables, y se aproxima por la relación entre el índice de precios internacionales y domésticos, expresados en la misma moneda por medio del tipo de cambio nominal.

d. Crecimiento Económico

La inflación ocurre, cuando, en el transcurso del tiempo, la demanda agregada aumenta más que la oferta agregada de largo plazo.

El crecimiento económico es otra variable real que podría ayudar a predecir la inflación. Un fuerte crecimiento de la producción puede estar asociado con un aumento en la demanda agregada. Un choque externo positivo en la demanda agregada requiere de un aumento en la producción para eliminar el exceso de demanda. Para incrementar la producción al mínimo costo generalmente se requieren aumentos tanto del capital como de la mano de obra. No obstante, ajustar algunos factores de capital como la capacidad de planta requiere más tiempo, por lo que la expansión inicial del producto se da a un costo mayor incrementando la mano de obra. Estos mayores costos, unidos al nuevo impulso en la demanda generado por los ingresos de más trabajadores, ejercen presión sobre el nivel de precios.

e. Variables Fiscales

El gobierno puede utilizar la política fiscal, mediante variaciones discrecionales de sus ingresos y gastos, para influir en el nivel de actividad económica, con el objetivo de reducir las fluctuaciones y propiciar el crecimiento de la economía.

La restricción presupuestaria del sector público, indica que éste no puede gastar más recursos que aquellos de los que puede disponer. Es decir, en cada período, el sector público tiene un volumen nominal de gastos que debe financiar mediante impuestos, endeudamiento con el sector privado, endeudándose con el exterior o con crédito del sistema bancario.

En principio, si existe déficit en el presente, será necesario aplicar una restricción fiscal en el futuro que conduzca a un superávit para poder repagar el endeudamiento incurrido por la insuficiencia de ingresos en el presente. No obstante, la posibilidad de acudir a la expansión monetaria, mediante créditos al Banco Central, hace innecesario que el déficit presente conlleve necesariamente a superávit en el futuro.

La restricción presupuestaria pone de manifiesto que el déficit público aparte de su posible efecto sobre la producción, puede también afectar la cantidad de dinero en circulación al disponer de crédito del ente emisor como forma de financiamiento, con lo que tendría un efecto inflacionario. Sin embargo, el financiamiento del déficit fiscal mediante la creación de dinero puede seguir rutas más sutiles que el crédito directo del Banco Central al Gobierno. Por ejemplo, una reducción en las tasas de encaje mínimo legal que propicie una expansión crediticia y con ello un crecimiento en la creación secundaria de dinero, genera para la economía como un todo más recurso financiero los cuales pueden ser captados por el Gobierno mediante una política de mayores tasas de interés.

De acuerdo con lo anterior, la reacción de la política monetaria ante una política fiscal expansiva depende de dos factores básicos. Primero, del papel asignado a la política monetaria, que puede ser pasivo, debiendo anteponer el financiamiento del déficit público a su objetivo primordial de control monetario, o activo, independiente pero coordinado a la política fiscal y persiguiendo la estabilidad de precios a través del control monetario. En segundo término, este papel activo o pasivo de la política monetaria depende también de la forma elegida para financiar el déficit público.

BALANZA DE PAGOS

La balanza de pagos es el registro de todas las transacciones entre un país y el resto del mundo. Está compuesta por la cuenta corriente y la cuenta financiera y de capitales (Gregorio, 2012, pág. 41)

La balanza de pagos refleja las transacciones que tiene el país con el resto del mundo, por esta razón es importante su evaluación para determinar si se es competitivo o si por el contrario se está consumiendo más de lo que se produce y por ende están aumentando las deudas.

La cuenta corriente registra el intercambio de bienes y servicios y transferencias que la economía realiza con el resto del mundo. La cuenta corriente está compuesta en su mayoría por la balanza comercial, que registra las exportaciones e importaciones, más el pago de intereses por deuda y las remesas de utilidades, ya sea del exterior o hacia el exterior (Gregorio, 2012, pág. 40)

La cuenta corriente es una de las cuentas que conforman la balanza de pagos, en esta podemos ver cuánto estamos consumiendo y produciendo, cuando el consumo supera a la producción estamos hablando de déficit en la cuenta corriente, si por el contrario la producción supera al consumo se estaría hablando de un superávit en cuenta corriente.

La cuenta financiera, por su parte, registra todo lo que un país pide prestado y presta al resto del mundo. Mas rigurosamente, mide los cambios en su posición de activos y pasivos respecto del resto del mundo. En suma, esta cuenta corresponde al financiamiento de la cuenta corriente. La otra parte de la cuenta financiera y de capitales es la cuenta de capitales

propriadamente. La cuenta de capitales registra todas las “transferencias de capital y transacciones en activos no financieros no producidos”, como es el caso, por ejemplo, de las patentes. (Gregorio, 2012, pág. 41)

Como lo expresa el autor, en esta cuenta de la balanza de pagos se puede observar los movimientos financieros y fundamentalmente los préstamos. Cuando unimos las dos cuentas que se definieron, estas tenderán a equilibrar la balanza de pagos, cuando se consume más de lo que se produce y se produce déficit en la cuenta corriente, esta se verá reflejada muy probablemente como un ingreso en la cuenta de capitales como deuda.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)

Para Kozikowski (2000) la inversión extranjera directa es “la inversión extranjera en capital físico: Construcción de nuevas plantas, modernización y ampliación de las ya existentes, o participación mayoritaria” (p.350). Este concepto plantea que una inversión extranjera es directa cuando se hacen actividades que van más allá de transferir recursos monetarios.

CLASIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Cuando se habla de inversión extranjera, Alonso (2006) expresa que se puede estar haciendo referencia a alguna de las siguientes dos modalidades:

i) Inversión directa: es aquella que proviene de una persona natural o jurídica del exterior, cuyo capital es invertido en un país con la intención de tener injerencia directa de largo plazo en el desarrollo de una firma.

ii) Inversión de portafolio: es la inversión que se realiza a través del mercado de valores, es decir, mediante la compra de acciones, bonos y otros títulos financieros que pueden tener rentabilidades fijas o variables. (p.4)

En la primera, la inversión se puede realizar mediante la participación en otras empresas ya establecidas o por medio del establecimiento de una filial de la empresa inversora; mientras que la segunda no se hace con fines de control, sino con el objetivo de obtener rentabilidades de corto y mediano plazo, por medio de la valorización o rendimientos que genere el activo que se adquiera.

IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)

Uno de los factores que impulsan el crecimiento económico de un estado, es sin duda la Inversión Extranjera Directa (IED), en los últimos años ha venido creciendo en los países en desarrollo, debido a la expansión de las empresas transnacionales, construyendo una gran infraestructura en las principales actividades de producción de las economías receptoras. En la medida en que se logre incrementar las inversiones en un país, los objetivos económicos serán más fáciles de lograr. Para Alonso (2006) considera que las razones para exportar o invertir en el exterior son:

Lo que motiva la decisión de un empresario de penetrar un mercado por medio de inversión extranjera directa, tiene mucho en común con lo que motiva a los empresarios a exportar. A nivel general, se puede decir que toda decisión de internacionalización vía exportaciones o inversión, responde al aprovechamiento de una oportunidad comercial que se ha detectado en otro país. Este interés puede estar motivado por los siguientes factores: Acceso a nuevos mercados, aprovechamiento de economías de escala y de

alcance, diversificar riesgo, costos arancelarios e incentivos fiscales y flexibilidad del mercado. (p. 11)

Existen diversos efectos positivos de la inversión extranjera directa (IED) sobre la economía como son: formación de capital, creación de empleos, competitividad empresarial, capacitación técnica, transferencia de tecnología, además de una gran red empresarial competitiva, por lo que los países receptores tienen que establecer políticas transparentes, que favorezcan la inversión, además de crear o fortalecer a las instituciones que se relacionen con esta materia.

Igualmente existen efectos negativos de la inversión extranjera directa (IED) tanto a la economía emisora como a la receptora, lo cierto es que existen argumentos que ponen en tela de juicio el beneficio neto de esta actividad. Según Alonso (2006) algunos de los puntos en contra de la inversión extranjera directa son los siguientes:

- Pérdida de empleo: la IED acaba con los empleos y disminuye el ahorro doméstico en los países industrializados.
- Explotación de la mano de obra: este argumento representa las preocupaciones por los países menos desarrollados acerca de la explotación de su mano de obra y las condiciones de trabajo desfavorables a las que las multinacionales someten a los trabajadores.
- Pérdida de Soberanía: otra preocupación que se crea con la llegada de IED tiene relación con el miedo a la pérdida de la independencia económica del país, especialmente en economías pequeñas. Empresas multinacionales con gran poder económico puedan perjudicar el interés general de un país, en la medida en que estas empresas tienen una

enorme capacidad de presión sobre poderes ejecutivos y legislativos, lo cual utilizar para diseñar reglamentaciones que favorezcan sus intereses particulares por encima del interés general. (p. 22)

TIPOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Para Alonso (2006) la inversión extranjera directa (IED) se puede clasificar en las siguientes categorías: alianzas de riesgo compartido, compra de empresas existentes, montaje de empresas nuevas y, por último, licencias y franquicias.

- Alianzas de riesgo compartido: son alianzas en las que los socios de un país extranjero comparten la propiedad y el control de una empresa, la mayoría de las veces nueva, con socios del país anfitrión. El riesgo inherente en esta empresa nueva se asume de manera compartida entre socios locales, quienes conocen el mercado, y socios extranjeros, quienes generalmente traen conocimiento especializado o tecnología.
- Compra de empresas existentes: en este caso, el inversionista extranjero adquiere la totalidad de los activos de una empresa existente en el país de destino.
- Montaje de empresas: hace referencia a la apertura de un establecimiento de carácter permanente en el país destino con el fin de llevar a cabo su actividad productiva o de prestación de servicios. Este tipo de inversión, permite aprovechar en mayor grado las ventajas de propiedad e internacionalización, al asumir en su totalidad el proceso productivo, y al mismo tiempo, aprovechar las ventajas de localización del país escogido.

- Franquicias: en esta opción, el inversionista extranjero vende a unos socios locales el derecho continuo de usar la marca, tecnología y Know How que le han permitido consolidar un negocio exitoso. Esta opción permite a los inversionistas disminuir la incertidumbre proveniente de abrir operaciones en un mercado nuevo y expandir el negocio sin necesidad de mucho capital (pues el franquiciatario debe aportar generalmente el capital inicial). (p.7).

DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Casi todos los argumentos que se han ofrecido para la existencia de la inversión extranjera directa (IED) pueden agruparse bajo tres objetivos básicos: el intento de participar en nuevos mercados, aumentar la eficiencia productiva a través de reducciones de costos y el intento de explotación de ciertos activos estratégicos.

Estos tres factores, que son los más importantes, sugieren otras posibles determinantes de la IED: el tamaño del mercado, las características de la fuerza laboral, la ubicación geográfica, la dotación de factores. Estos factores pueden ser manejados mediante políticas gubernamentales y pueden convertirse en instrumentos de atracción o repulsión de la IED.

Para Mogrovejo (2005), los factores determinantes de la inversión extranjera directa (IED); según un estudio econométrico realizado a diecinueve países de Latinoamérica, son determinados por:

Cuadro N° 1. Determinantes de la IED

Determinantes de la IED	Sigla de las Variables	Variables	Unidades	Signos Esperados
Tamaño de mercado	POB	Población	Millones	(+)
	PIB	Producto Interno Bruto	Millones de US\$	(+)
Apertura Comercial	XM	Exportaciones mas Importaciones	Millones de US\$	(+)
	M	Importaciones	Millones de US\$	(+)
	MK	Importación de bienes de capital	Millones de US\$	(+)
	XP	Exportaciones primarias*	Millones de US\$	(+)
	XS	Exportaciones de manufacturas**	Millones de US\$	(+)
Riesgo País	DP(-1)	Derechos Políticos rezagados un periodo	Puntuación	(-)
	PR(-1)	Respeto a la propiedad privada rezagado un periodo	Puntuación	(-)
Costes Laborales	SL	Salarios	US\$	(-) o (+)
Dummies	D97, D99	Privatizaciones y entradas arípicas de inversión ¹⁹	-----	(+)
Estabilidad Macroeconómica	TC	Tipo de cambio	US\$ / Moneda Local	(-)

Fuente: Mongrevo 2005. P.90

RIESGO PAÍS Y RIESGO SOBERANO

En el ámbito financiero se considera el riesgo país como aquel que asumen los inversionistas por invertir en instrumentos financieros emitidos por un gobierno, y está sujeto a la imposibilidad de recuperar las inversiones realizadas en un país. Visto de esta manera, el riesgo país es una evaluación de la capacidad que tendría un gobierno para responder por las deudas asumidas en un momento determinado.

Lapitz y otros (2005), señalan que el valor del riesgo país surge de las diferencias entre las tasas de interés que pagan los bonos del tesoro norteamericano, y las que pagan los bonos del país evaluado. Considerando

que las tasas de los bonos del tesoro de los Estados Unidos son las de menor riesgo en el mercado.

En cuanto el riesgo soberano, este es considerado por algunos autores como un subconjunto dentro del riesgo país, el cual califica las deudas emitidas por un gobiernos o agentes que operen en su nombre.

Al respecto, el Banco de España (citado en García, 2004, pág. 15), define el riesgo soberano como aquel que es poseído por los acreedores de los Estados o entidades garantizadas por ellos, dejando claro que las acciones contra el prestatario o último obligado al pago pueden ser ineficaces, debido a razones de soberanía.

ANÁLISIS DE RIESGO PAÍS Y RIESGO POLÍTICO

Como se especificó durante el planteamiento del problema, en el análisis del riesgo país se incluyen los factores de riesgo político, riesgo financiero y económico, siendo el riesgo político como uno de los principales elementos a considerar al momento de evaluar los costos y beneficios que implican realizar negocios en el extranjero.

De acuerdo con Carbaugh (2009), “El análisis del riesgo político tiene la intención de evaluar la estabilidad política de un país e incluye criterios como la estabilidad gubernamental, la corrupción, el conflicto nacional, tensiones religiosas y étnicas.” (pág. 317). De esta manera, el riesgo político y el riesgo financiero (relacionado con la capacidad de un país para manejar sus deudas), constituirían una evaluación compuesta en el análisis de riesgo de un país.

Dependiendo del tipo de negocio en el cual una empresa tenga inversiones, una evaluación compuesta del riesgo país podría no serle de gran ayuda al momento de considerar el riesgo de inversión, por lo que un análisis de los componentes del riesgo país por separado sería de mayor utilidad, por ejemplo, en países con tensiones religiosas y étnicas, en donde el riesgo político tendría mayor importancia en el análisis compuesto.

Por otra parte, Madura (2009), explica que existen varias características de un país que pueden influir en el entorno político, y por lo tanto en la decisión de una corporación multinacional al momento de considerar sus inversiones. Al respecto expresa que:

Una forma extrema de riesgo político es la posibilidad de que el país anfitrión asuma el control de una subsidiaria. En algunos casos de expropiación, se otorga una compensación (el monto que decida el gobierno del país anfitrión). En otros casos, se confiscan los activos y no se otorga compensación alguna. (pág. 431)

De igual manera se considera que el proceso de expropiación puede ser pacífico o a la fuerza, y las siguientes serían algunas formas comunes de riesgo político:

- Actitud de los consumidores en el país anfitrión
- Acciones del gobierno anfitrión
- Bloqueo de transferencia de fondos
- No convertibilidad de divisas
- Guerra
- Burocracia
- Corrupción. (Madura, 2009, pág. 431)

Finalmente, el riesgo político es un elemento de considerable importancia a la hora de realizar o evaluar el riesgo país en su conjunto, debido a la variedad y complejidad de sus componentes, para los cuales las empresas u organizaciones encargadas de realizar este tipo de análisis deben de esforzarse en utilizar procesos y metodologías de alta objetividad e imparcialidad, que garanticen la obtención de evaluaciones de alta credibilidad y sin sesgos, que ayuden a empresas, organizaciones o gobiernos a tener una visión lo suficientemente realista del riesgo que se pretende asumir al momento de invertir sus capitales.

2.3 BASES LEGALES

El contexto legal representa todas aquellas normativas reglamentarias que sustentan de una manera categórica el desarrollo del proyecto de investigación, a continuación, se presentan los documentos legales que avalarán esta investigación:

La Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.453 de la República Bolivariana de Venezuela, Caracas. Marzo 2000, el cual tiene por objeto velar por los deberes y derecho de los venezolanos, expresa la siguiente:

Artículo 167: son ingresos de los Estados:

1. Los procedentes de su patrimonio y de la administración de sus bienes.
2. Las tasas por el uso de sus bienes y servicios, multas y sanciones, y las que les sean atribuidas.
3. El producto de lo recaudado por concepto de venta de especies fiscales.

4. Los recursos que les correspondan por concepto de situado constitucional. El situado es una partida equivalente a un máximo del veinte por ciento del total de los ingresos ordinarios estimados anualmente por el Fisco Nacional, la cual se distribuirá entre los Estados y el Distrito Capital en la forma siguiente: un treinta por ciento de dicho porcentaje por partes iguales, y el setenta por ciento restantes en proporción a la población de cada una de dichas entidades.

En cada ejercicio fiscal, los Estados destinarán a la inversión un mínimo del cincuenta por ciento del monto que les corresponda por concepto de situado. A los Municipios de cada Estado les corresponderá, en cada ejercicio fiscal, una participación no menor del veinte por ciento del situado y de los demás ingresos ordinarios del respectivo Estado. En caso de variaciones de los ingresos del Fisco Nacional que impongan una modificación del Presupuesto Nacional, se efectuará un reajuste proporcional del situado. La ley establecerá los principios, normas y procedimientos que propendan a garantizar el uso correcto y eficiente de los recursos provenientes del situado constitucional y de la participación municipal en el mismo.

5. Los demás impuestos, tasas y contribuciones especiales que se les asigne por ley nacional, con el fin de promover el desarrollo de las haciendas públicas estatales. Las leyes que creen o transfieran ramos tributarios a favor de los Estados podrán compensar dichas asignaciones con modificaciones de los ramos de ingresos señalados en este artículo, a fin de preservar la equidad interterritorial. El porcentaje del ingreso nacional ordinario estimado que se destine al situado constitucional, no será menor al quince por ciento del ingreso ordinario estimado, para lo cual se tendrá en cuenta la situación y

sostenibilidad financiera de la Hacienda Pública Nacional, sin menoscabo de la capacidad de las administraciones estatales para atender adecuadamente los servicios de su competencia.

6. Los recursos provenientes del Fondo de Compensación Interterritorial y de cualquier otra transferencia, subvención o asignación especial, así como de aquellos que se les asigne como participación en los tributos nacionales, de conformidad con la respectiva ley.

Artículo 299: el régimen socioeconómico de la República Bolivariana de Venezuela se fundamenta en los principios de justicia social, democracia, eficiencia, libre competencia, protección del ambiente, productividad y solidaridad, a los fines de asegurar el desarrollo humano integral y una existencia digna y provechosa para la colectividad. El Estado, conjuntamente con la iniciativa privada, promoverá el desarrollo armónico de la economía nacional con el fin de generar fuentes de trabajo, alto valor agregado nacional, elevar el nivel de vida de la población y fortalecer la soberanía económica del país, garantizando la seguridad jurídica, solidez, dinamismo, sustentabilidad, permanencia y equidad del crecimiento de la economía, para lograr una justa distribución de la riqueza mediante una planificación estratégica democrática, participativa y de consulta abierta.

Artículo 311: la gestión fiscal estará regida y será ejecutada con base en principios de eficiencia, solvencia, transparencia, responsabilidad y equilibrio fiscal. Esta se equilibrará en el marco plurianual del presupuesto, de manera que los ingresos ordinarios deben ser suficientes para cubrir los gastos ordinarios.

El Ejecutivo Nacional presentará a la Asamblea Nacional, para su sanción legal un marco plurianual para la formulación presupuestaria que

establezca los límites máximos de gasto y endeudamiento que hayan de contemplarse en los presupuestos nacionales. La ley establecerá las características de este marco, los requisitos para su modificación y los términos de su cumplimiento. El ingreso que se genere por la explotación de la riqueza del subsuelo y los minerales, en general, propenderá a financiar la inversión real productiva, la educación y la salud.

Artículo 313: la administración económica y financiera del Estado se regirá por un presupuesto aprobado anualmente por ley. El Ejecutivo Nacional presentará a la Asamblea Nacional, en la oportunidad que señale la ley orgánica, el proyecto de Ley de Presupuesto. Si el Poder Ejecutivo, por cualquier causa, no hubiese presentado a la Asamblea Nacional el proyecto de ley de presupuesto dentro del plazo establecido legalmente, o el mismo fuere rechazado por ésta, seguirá vigente el presupuesto del ejercicio fiscal en curso.

La Asamblea Nacional podrá alterar las partidas presupuestarias, pero no autorizará medidas que conduzcan a la disminución de los ingresos públicos ni gastos que excedan el monto de las estimaciones de ingresos del proyecto de Ley de Presupuesto.

Con la presentación del marco plurianual del presupuesto, la ley especial de endeudamiento y el presupuesto anual, el Ejecutivo Nacional hará explícitos los objetivos de largo plazo para la política fiscal, y explicar cómo dichos objetivos serán logrados, de acuerdo con los principios de responsabilidad y equilibrio fiscal.

Artículo 314: no se hará ningún tipo de gasto que no haya sido previsto en la ley de presupuesto. Sólo podrán decretarse créditos adicionales al

presupuesto para gastos necesarios no previstos o cuyas partidas resulten insuficientes, siempre que el tesoro nacional cuente con recursos para atender la respectiva erogación; a este efecto, se requerirá previamente el voto favorable del Consejo de Ministros y la autorización de la Asamblea Nacional o, en su defecto, de la Comisión Delegada.

Artículo 320: el estado debe promover y defender la estabilidad económica, evitar la vulnerabilidad de la economía y velar por la estabilidad monetaria y de precios, para asegurar el bienestar social. Respecto a lo citado anteriormente expuesto, queda claramente dicho que el estado venezolano está en el deber de evitar la inflación en los productos y servicios, velando de esa manera por la estabilidad económica de los consumidores, todo con el fin de asegurar la calidad de vida del individuo.

2.4 SISTEMA DE CONCEPTOS BÁSICOS

A continuación, se presentan algunos conceptos que permitirán clarificar la teoría planteada y la problemática que se pretende estudiar.

Balanza de Pagos: Registro contable y sistemático de todas las transacciones económicas y financieras que realiza un país con el resto de mundo durante un período determinado. Dentro de estas transacciones se incluyen: compra y venta de bienes y servicios, transferencias unilaterales, pagos e ingresos por concepto de intereses y dividendos, operaciones con oro, divisas, Derechos Especiales de Giro y el movimiento de activos y pasivos financieros. Contempla una cuenta de Errores y Omisiones donde se hacen asientos de contrapartida que permiten el equilibrio contable de la Balanza de Pagos. <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.

Crecimiento económico: es el aumento de la renta o el valor de bienes y servicios finales producidos por una economía en un determinado período de tiempo. <https://www.zonaeconomica.com> Documento en línea 2018

Déficit Externo: Saldo negativo de la balanza de pagos, resultado de un flujo de ingresos externos menores a los egresos.

<http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.

Demanda: Cantidad de bienes y servicios que los compradores están dispuestos a adquirir a cada precio.

<http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.

Desarrollo económico: es la capacidad de países o regiones para crear riqueza a fin de promover o mantener la prosperidad o bienestar económico y social de sus habitantes. <https://www.zonaeconomica.com> Documento en línea 2018

Inflación: Fenómeno caracterizado por el aumento continuo y generalizado de los precios de bienes y servicios que se comercializan en la economía. <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.

Política Económica: Conjunto de medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en el ámbito de la economía con el propósito de establecer un marco de referencia para lograr un crecimiento sostenido de la actividad económica. <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.

Política Fiscal: Decisiones tomadas por el gobierno nacional que implican tanto el financiamiento y uso de recursos y gastos, así como las decisiones

de cambio en la gestión gubernamental necesarias para el logro de objetivos propuestos. <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018

Rentabilidad: se refiere a obtener más ganancias que pérdidas en un campo determinado. <https://www.zonaeconomica.com> Documento en línea 2018.

CAPITULO III

MARCO METODOLOGICO

El presente capítulo describe la metodología general utilizada para lograr los objetivos planteados en la investigación, considerando el sistema de variables, el tipo de nivel de investigación, la población, los métodos y procedimientos necesarios para la recolección de datos y las técnicas para el análisis y presentación de los resultados finales.

3.1 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La presente investigación se ubicó dentro de los diseños no experimentales - transeccional. En cuanto a la investigación no experimental Hernández y otros (2006), la definen “como la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente variables” (p. 267). Las variables fueron observadas tal y como se presentan en la realidad sin transformarlas o modificarlas.

“Los diseños de investigación transeccional recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia o interrelación en un momento dado” (Hernández y otros, 2006, p. 270). En la investigación objeto de estudio las variables fueron evaluadas en una sola oportunidad sin tomar en cuenta la evolución y cambio en el tiempo.

3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN

La investigación que se presenta a continuación es documental, los diseños documentales, Sabino (2003) señala “El principal beneficio que el investigador obtiene mediante una indagación bibliográfica es que se pueda incluir una amplia gama de fenómenos debido que solo tiene que basarse en los hechos a los cuales él tiene acceso de un modo directo, sino que puede extenderse para abarcar una experiencia inmensamente mayor” (Pág. 65). La investigación fue documental por cuanto estuvo complementada por una revisión de documentos de las variables macroeconómicas (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta) y el riesgo país en el periodo 2007-2017.

La investigación documental según el Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestrías y Tesis Doctorales UPEL (2010), es:

“el estudio de problemas con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza, con apoyo, principalmente, en trabajos previos, información y datos divulgados por medios impresos, audiovisuales o electrónicos” (p. 20).

3.3 NIVEL DE LA INVESTIGACIÓN

Tomando en cuenta los objetivos planteados, se deduce que la investigación es de carácter Explicativa, debido a que se fundamenta básicamente en exponer una serie de factores en el ámbito económico, político y social de la economía venezolana.

En tal sentido: Hernández, et al (2006) manifiesta que este tipo de investigación ““Pretende establecer las causas de los eventos, sucesos o fenómenos que se estudian”” (p.124).

3.4 POBLACIÓN Y MUESTRA

3.4.1 Población

Según Hurtado (2005), la población o Universo de estudio “es el Conjunto de elementos que forman parte del contexto donde se requiere investigar el evento” (p.152). De acuerdo a lo expresado con el autor es importante recalcar que la población abarca todos aquellos elementos sometidos a estudios y que están en contacto con la problemática.

Por otro lado, Arias (2012) afirma que, una población “es un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación. Esta queda limitada por el problema y por los objetivos del estudio” (Pág. 81).

Para los efectos de esta investigación, se dice que la población la comprende elementos de la misma tipología que al ser las unidades de análisis que representan la base del estudio; en la presente investigación, la población objeto de estudio está representada por los documentos legales que están vinculados a las variables macroeconómicas (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta) y el riesgo país en el periodo 2007-2017.

3.4.2 Muestra

Según Arias (2012), la muestra es un subconjunto representativo de la población en el que todos los elementos de ésta tienen la misma probabilidad de ser elegidos. Por lo tanto, la muestra permite facilitar el estudio en caso de no ser posible medir cada uno de los elementos de la población.

3.5 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Las técnicas de análisis según Hurtado, J. (2005) “Constituye un proceso que involucra la clasificación, la codificación, el procedimiento y la interpretación de la información obtenida durante la recolección de datos” (p.425). Las técnicas que se aplicaron para analizar los datos es el análisis Semiológico ya que por medio de esta es posible sintetizar la información recopilada tanto de fuentes primarias como la observación y secundaria como libros, manuales, revistas, entre otros. Con relación a esta técnica, Hurtado (2005) señala que el análisis de contenido:

Es una técnica muy útil para analizar los procesos de comunicación en muy diversos contextos. El análisis de contenido puede ser aplicado virtualmente a cualquier forma de comunicación (programas televisión o radiofónicos, artículos en prensa, libros, poemas, conversaciones, pinturas, discursos, cartas, melodías, reglamentos entre otros. (p.293).

Para efectos de la investigación, las fuentes de información se tienen que distinguir dos tipos fundamentales:

- a. Fuentes primarias (o directas): son los datos obtenidos "de primera mano", por el propio investigador o, en el caso de búsqueda bibliográfica, por artículos científicos, monografías, tesis, libros o artículos de revistas especializadas originales, no interpretados.
- b. Fuentes secundarias: consisten en resúmenes, compilaciones o listados de referencias, preparados en base a fuentes primarias. Es información ya procesada.

Fuentes Primarias

Las fuentes primarias de información utilizadas fueron las siguientes:

- **Entrevista no estructurada:** La entrevista no estructurada se considera adecuada como complemento de la observación por eso es la segunda técnica a usar en el presente estudio. Entendiéndose por entrevista no estructurada cuando a través del diálogo el encuestador obtiene la información deseada. (Arias 2012 pág. 198); en esta existe un margen más o menos grande para formular las preguntas y respuestas, no tiene una guía o una estructura, por eso se considera de carácter informal. Se utilizó la entrevista no estructurada, esto permitió indagar sobre las variables en estudio.

Fuentes Secundarias

Las fuentes secundarias de información utilizadas fueron las siguientes:

- **Consulta de página web:** Es una herramienta de fácil uso, que permite acceder a información actualizada de manera rápida y completa; actualmente es una de las referencias de investigación más consultadas. Por ende, proporciona aportes significativos para la investigación, resolviendo incógnitas o dudas que surgen de las lecturas bibliográficas.
- **Revisión Bibliográfica:** La revisión bibliográfica es un procedimiento que se basa en una estructura cuya finalidad es la localización de información relevante para el autor que quiere dar respuesta a cualquier duda relacionada con su estudio.

La naturaleza de la duda o de la pregunta condicionará el resultado de la revisión. Arias, 2012, (pág.27), opina que es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas.

3.6 ESTUDIO DE LAS VARIABLES

Una variable es una cualidad susceptible de sufrir cambios. Un sistema de variables consiste, por lo tanto, en una serie de características por estudiar definidas de manera operacional; es decir, en función de sus indicadores o unidades de medida. El sistema puede ser desarrollado mediante un cuadro, donde además de variables, se especifiquen sus dimensiones e indicadores, y su nivel de medición. Es importante dejar claro que la ausencia de hipótesis no implica la inexistencia de variables en la investigación.

Universidad "Santa María", (2001), Manual de Normas para la Elaboración, Presentación y Evaluación de Trabajos Especiales de Grado, establece referente a este punto:

Las variables representan a los elementos, factores o términos que pueden asumir diferentes valores cada vez que son examinados o que reflejan distintas manifestaciones según sea el contexto en el que presentan. En los trabajos de investigación las variables constituyen el centro de estudio y se presentan incorporadas en los objetivos específicos, corresponde en esta parte del trabajo incorporarlas y de ser necesario calificarlas según sea la relación que guarda entre sí. (p. 36).

- **Variable 1:** Riesgo País
- **Variable 2:** PIB
- **Variable 3:** Inflación
- **Variable 4:** Inversiones
- **Variable 5:** Deuda Publica Bruta

3.6.1 Definición conceptual de las Variables

Riesgo País: es el riesgo de una inversión económica debido solo a factores específicos y comunes a un cierto país. Puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país. Mide en el tono político, económico, seguridad pública, etc.

https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_pa%C3%ADs Documento en línea 2018.

PIB: el producto interno bruto (PIB), es conocido también como producto interior bruto o producto bruto interno (PBI), es una magnitud macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país o región durante un período determinado, normalmente de un año. El PIB, es usado como objeto de estudio de la macroeconomía. Su cálculo se encuadra dentro de la contabilidad nacional. Para su estimación, se emplean varios enfoques complementarios. Tras el pertinente ajuste de los resultados obtenidos, en forma parcial, resulta incluida en su cálculo la economía sumergida. https://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto Documento en línea 2018.

Inflación: es el aumento generalizado y sostenido del nivel de precios existentes en el mercado durante un período de tiempo, frecuentemente un

año. Cuando el nivel general de precios sube, con cada unidad de moneda se adquieren menos bienes y servicios. Es decir, que la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda: una pérdida del valor real del medio interno de intercambio y unidad de medida de una economía. Una medida frecuente de la inflación es el índice de precios, que corresponde al porcentaje analizado de la variación general de precios en el tiempo (el más común es el índice de precios al consumidor).

<https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n> Documento en línea 2018.

Inversiones: Inversión es un término económico, con varias acepciones relacionadas con el ahorro, la ubicación de capital, y la postergación del consumo. El término aparece en gestión empresarial, finanzas y en macroeconomía. El vocablo inversión lleva consigo la idea de utilizar recursos con el objeto de alcanzar algún beneficio, bien sea económico, político, social, satisfacción personal, entre otros.

<https://es.wikipedia.org/wiki/Inversi%C3%B3n> Documento en línea 2018.

Deuda Pública Bruta: Por deuda pública o deuda soberana se entiende al conjunto de deudas que mantiene un Estado frente a los particulares u otros países.

<https://es.wikipedia.org/w/index.php?search=Deuda+publica+Bruta&title=Especial:Buscar&go=lr&searchToken=eb8oeflneh288tdauuqjveebn> Documento en línea 2018.

3.7 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

La operacionalización de las variables, es un proceso metodológico que consiste en descomponer deductivamente las variables que componen el problema de investigación, partiendo desde lo más general a lo más específico; es decir, que estas variables se dividen (si son complejas) en

dimensiones, áreas, aspectos, indicadores, índices, subíndices, ítems; mientras si son concretas solamente en indicadores, índices e ítems. Una variable es operacionalizada, con la finalidad de convertir un concepto abstracto en uno empírico, susceptible de ser medido a través de la aplicación de un instrumento.

Cuadro N° 2. Operacionalización de las Variables

OBJETIVOS ESPECIFICOS	VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADOR
Diagnóstico del riesgo país en la economía venezolana, para el periodo 2007-2017	Riesgo país	Diagnóstico del riesgo país	Riesgo Soberano Riesgo de Transferencia Riesgo Genérico
Identificar los elementos que caracterizan las variables macroeconómicas en la economía venezolana, para el periodo 2007-2017	Variables Macroeconómicas	Elementos que caracterizan las variables macroeconómicas	PIB Inflación Inversiones Deuda Publica Bruta
Explicar el desenvolvimiento del PIB, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta, para el periodo 2007-2017		Desenvolvimiento del PIB, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta	PIB Inflación Inversiones Deuda Publica Bruta

Fuente: El investigador 2018

3.8 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LOS DATOS

Según Hernández y otros (2006), el análisis de los datos se efectúa sobre la matriz de datos utilizando un programa de computadora, el procedimiento de análisis será de la siguiente manera:

- Toma de decisiones respecto a los análisis a realizar (pruebas estadísticas).
- Elaboración del programa de análisis.
- Ejecución del programa en computadora.
- Obtención de los análisis.

El desarrollo de esta investigación se apoyó en los siguientes procedimientos:

- Identificación del problema de investigación.
- Formulación del marco teórico de estudio mediante el análisis y discusión de las propuestas de diferentes autores del riesgo país y las variables macroeconómicas.
- Conformación del sistema de variables, dimensión e indicadores.
- Tabulación, procesamiento y análisis de los resultados mediante gráficos y la interpretación y discusión de los resultados. Para finalizar se procedió a la realización de conclusiones y recomendaciones.

CAPITULO IV

ANALISIS DE LOS DATOS

En el presente capítulo, se muestran los resultados derivados de la investigación y del análisis de contenido de las fuentes bibliográficas que proporcionaron la información para el análisis de la realidad, el cual, fue diseñado con el propósito de dar respuestas a los objetivos planteados en esta investigación.

4.1 RIESGO PAÍS EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA, PARA EL PERIODO 2014-2017

El riesgo país es un indicador sobre las posibilidades de un país emergente de no cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa, ya sea al capital o sus intereses; cuanto más crece el nivel del "Riesgo País" de una nación determinada, mayor es la probabilidad de que la misma ingrese en moratoria de pagos o "default".

Se pueden mencionar tres fuentes de las que proviene el riesgo de incumplimiento de una obligación:

- Riesgo Soberano. Es aquel que poseen los acreedores de títulos de estatales, e indica la probabilidad de que una entidad soberana no cumpla con sus pagos de deuda por razones económicas y financieras.
- Riesgo de Transferencia. Implica la imposibilidad de pagar el capital, los intereses y los dividendos, debido a la escasez de divisas que tiene un país en un momento determinado, como consecuencia de la situación económica en la que se encuentre.

- Riesgo Genérico. Está relacionado con el éxito o fracaso del sector empresarial debido a inestabilidad política, conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que se susciten en un país.

En la práctica, el riesgo país se mide con el EMBI (Emerging Markets Bond Index), que fue creado por la firma internacional JP Morgan Chase y que da seguimiento diario a una canasta de instrumentos de deuda en dólares emitidos por distintas entidades (Gobierno, Bancos y Empresas) en países emergentes.

El EMBI, que es el principal indicador de riesgo país, es la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países subdesarrollados, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran "libres" de riesgo. Este diferencial (también denominado spread o swap) se expresa en puntos básicos (pb). Una medida de 100 pb significa que el gobierno en cuestión estaría pagando un punto porcentual (1%) por encima del rendimiento de los bonos libres de riesgo, los Treasury Bills. Los bonos más riesgosos pagan un interés más alto, por lo tanto, el spread de estos bonos respecto a los bonos del Tesoro de Estados Unidos es mayor. Esto implica que el mayor rendimiento que tiene un bono riesgoso es la compensación por existir una probabilidad de incumplimiento.

El índice de riesgo país no es lo mismo que la tasa de rentabilidad esperada de los bonos de un país determinado, aun cuando ambos conceptos están íntimamente relacionados. Tampoco es la misma cosa que las calificaciones que las empresas especializadas hacen de la calidad de los bonos de los diferentes países. Estos conceptos son, por lo general una proyección o una visión del futuro, y puede, por lo tanto, tener una carga

inescapable de subjetividad, mientras que el índice riesgo país es una medición de lo que el mercado ha mostrado, en el pasado reciente, en materia de valoración de los bonos del país que se analiza.

El índice riesgo país mide tres aspectos: el riesgo soberano, que dice relación con la decisión que puede tomar el país emisor de no honrar los bonos que ha emitido, del riesgo de transferencia que es el riesgo de que el país carezca de los dólares suficiente como para pagar el capital y los intereses de los papeles y del riesgo genérico, que engloba los riesgos políticos, empresariales y otros.

Para el año 2013, Venezuela presento el nivel de riesgo país más elevado de toda la América del Sur. Durante algún tiempo Venezuela disputó con Argentina este triste papel, pero hoy en día Venezuela exhibe cómodamente un nivel de riesgo país bastante superior al que presenta Argentina. Según los datos del EMBI (Emerging Markets Bonds Index), que es el índice Venezuela tiene un índice de riesgo de 1044, mientras que Argentina llego solo a 904, al igual que Brasil. Los que presentan menores índices de riesgo país en América del Sur son Colombia, con 167, Perú con 171 y Chile con 173.

El riesgo país de Venezuela, se disparó en noviembre del año 2017, hasta los 5.305 puntos, el más alto de los países emergentes, luego de que la calificadora Standard & Poor's bajó la deuda soberana del país petrolero a incumplimiento selectivo, por la demora en el pago de unos 200 millones de dólares en cupones.

El diferencial entre el rendimiento de la deuda pública venezolana y el que ofrece la deuda pública estadounidense, trepaba 753 puntos, según el índice que mide JPMorgan.

La agencia Fitch Ratings también colocó la nota de la deuda de la petrolera estatal venezolana PDVSA en la categoría de incumplimiento restringido por el retraso de una semana en el pago de un bono vencido. Esta señaló:

“Hay dos aspectos para el alza. Primero, las calificadoras los pusieron en ‘default’ (...). La otra amenaza es la decisión de ISDA, que todavía tiene que determinar si ha ocurrido un evento de cesación de pagos”, dijo Jeff Grills, un socio de la firma Gramercy Funds Management en Estados Unidos.

La incertidumbre sobre la capacidad de pago de Venezuela va en aumento desde que el equipo financiero del Gobierno socialista de Nicolás Maduro comenzó a retrasar el abono de cupones de bonos por unos 750 millones de dólares. Donde el país debía cancelar cerca de 300 millones de dólares en intereses demorados que ya no tienen período de gracia, por dos cupones de Venezuela y uno de PDVSA.

Cabe destacar que, para este periodo, los inversores no habían recibido ninguno de los pagos por el rendimiento de los bonos globales 2019 y 2024 y del título de PDVSA al 2027. Aun cuando los Gobierno y los acreedores discutían la reestructuración de la deuda externa del país. La deuda venezolana cotizaba mixta durante la jornada. El bono referencial soberano, el Global 2027, retrocedía levemente, unos 0,6 puntos, mientras que el precio del bono al 2028 era el que más caía, un 13,08%.

Así mismo, el bono de referencia de PDVSA al 2022 se mantenía estable cerca de los 36,759 centavos de dólar, mientras los bonos más a largo plazo, como el PDVSA 2026 eran castigados con bajas de 4,2 puntos.

A medida que Venezuela y PDVSA cancelan su deuda, el indicador de riesgo país aumenta. Esta es una de las grandes paradojas que rodean el tema de la deuda venezolana, enmarcándola como víctima de recursos de guerra financiera.

Entre el año 2014 hasta el año 2017, el gobierno venezolano, han ido cancelando compromisos de deuda externa por un monto aproximado de 70 mil millones de dólares, para demostrar la capacidad de pago del país y su salud financiera y seguir erogando los recursos necesarios sin poner en peligro la inversión social y económica.

Para Venezuela el indicador de riesgo país se ubica en los 2.989 puntos, omitiendo que, según la propia base de cálculo de JP Morgan, debido a su manejable nivel de deuda con respecto a su PIB, Venezuela debería tener un riesgo país, sino similar, por lo menos inferior al de México y Brasil.

Según el EMBI, Venezuela es el país más riesgoso del mundo para la inversión, por lo que supuestamente estaría comprometida la capacidad de pago de un Estado que ha cumplido con sus compromisos internacionales.

Las sanciones y bloqueo financiero ejecutados por EEUU mediante su Departamento del Tesoro, a lo que se suma la obstaculización financiera que ejerce desde 2016 la Asamblea Nacional, ha contribuido a que se entienda la

realidad de la situación país actual, es decir, una Venezuela inestable, con alta incertidumbre e inseguro a la hora de pagar.

Lo que evidencia un índice de riesgo país, que ahuyentan las inversiones de Venezuela, y limita la capacidad de recuperación económica del país. Todo esto en el contexto del argumento de que PDVSA no había cancelado los pagos a los tenedores, a finales de 2016 el banco JP Morgan emitió una alerta de default contra Venezuela para destruir su credibilidad financiera. En realidad, fue el banco Citibank el responsable de no abonar el dinero a los tenedores, ocasión aprovechada por JP Morgan para generar un clima de incertidumbre y zozobra sobre la deuda venezolana.

Cabe destacar, que este mismo banco es quien decide qué país es riesgoso y cuál no para invertir. Dado los intereses que tiene en los ingentes recursos energéticos del país y por la política soberana del Estado de utilizar el ingreso petrolero para la inversión social.

Cuadro N° 3. Indicadores de Riesgo para países emergentes: Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG)

Fecha	Diferencial de rendimientos del índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) / <i>Emerging Market Bond Index (EMBIG) Stripped Spread</i>								LATIN EMBIG Países Latinoamerican os / Latin Countries
	Perú	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Venezuela	
1998	655	715	1207	n.d.	n.d.	1577	753	1453	955
1999	604	721	1040	175	591	2645	589	1074	845
2000	568	668	727	197	668	2864	367	879	665
2001	651	1560	888	192	595	1382	364	918	871
2002	611	5774	1376	177	685	1443	317	1052	965
2003	429	5456	839	126	508	1190	246	1006	700
2004	364	5047	538	83	417	791	193	572	527
2005	239	2587	394	65	323	707	167	409	364
2006	186	343	233	80	194	542	136	219	213
2007	138	320	180	101	161	676	126	337	208
2008	273	860	301	213	305	1326	255	870	427
2009	292	1198	306	218	329	2205	301	1268	510
2010	172	689	202	129	189	925	187	1080	360
2011	191	686	195	139	168	824	186	1212	404
2012	157	988	183	151	148	814	188	1011	393
2013	159	1067	209	154	158	637	189	927	379
2014	162	787	235	143	167	510	183	1337	407
2015	201	590	361	186	250	995	251	2775	540
2016	200	476	395	201	279	998	304	2747	537
2017	145	412	263	130	194	621	256	2846	429
2018	136	396	228	119	171	510	238	4548	412

Fuente: www.bcrp.gob.pe/docs/Estadisticas/Cuadros-Estadisticos/cuadro-055.xlsx Documento en línea 2018

- Chile y el Perú, con un nivel de 119 y 136 puntos, respectivamente, gracias a sus muy reconocidas políticas económicas, que les permiten una buena capacidad de pago y con ello gozar de la confianza de la comunidad financiera internacional y obtener recursos en las mejores condiciones.
- Colombia también tienen un nivel relativamente bajo, muy inferior al promedio latinoamericano, de 412 pbs.
- Brasil ha disminuido su riesgo frente al que exhibía a mediados del año pasado, en tanto que México, otrora con un riesgo comparable al peruano, ahora tiene uno que lo duplica.
- Argentina, gracias a sus esfuerzos por regularizar su economía y brindar buena impresión a la comunidad internacional, viene reduciendo su dato, que sin embargo sigue siendo uno de los más altos de la región.
- Y la lista la cierra Venezuela, cuyo indicador no sólo es asombrosamente elevado (implicando que si el país deseara créditos debería pagar una tasa de interés prohibitiva) sino cada vez más descontrolado.

4.2 ELEMENTOS QUE CARACTERIZAN LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA.

Los estudios macroeconómicos tratan de describir cómo está siendo la actividad económica de un país y cómo se prevé que va a evolucionar. Los indicadores que ayudan a conocer la situación de la economía, su estructura, su nivel de competitividad y hacia dónde se dirige son los macroeconómicos.

Las variables macroeconómicas son los indicadores que toma en cuenta un país para poder comprender su realidad económica con relación a los demás países. Hay muchas variables macroeconómicas, generando cada una de ellas información fundamental para promover el desarrollo de una nación, en función de sus actividades internas y de su vinculación con el resto del mundo.

Entre las variables macroeconómicas más importantes se tienen:

Producto Interno Bruto: este valor, también conocido por sus siglas PIB, se utiliza para determinar la producción total de un país en un momento determinado. Esta variable determina el valor monetario de todos los bienes y servicios producidos en una nación. Para determinar cuál es esta producción total, se toman en cuenta los bienes y servicios producidos por completo durante un período determinado (generalmente, un año).

Tasa de inflación: la inflación se refiere al aumento continuo del costo de los bienes y servicios, que lleva al decrecimiento del valor adquisitivo de una moneda en particular. Es decir, mientras más costoso sea un producto o servicio, menos valor tendrá la moneda, debido a que se necesitarán más unidades monetarias para adquirir dicho producto o servicio. La inflación se origina como consecuencia de excesivo dinero que circula en un momento dado. Al haber más dinero, las personas tienden a comprar más bienes y servicios, lo que aumenta la demanda y, generalmente, produce un alza de los precios. Hay varias formas de medir la inflación; una de éstas es a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Deuda Pública: es la obligación que tiene el Estado por los préstamos totales acumulados que ha recibido o por los que es responsable,

expresándose a través del valor monetario total de los bonos y obligaciones que se encuentran en manos del público. La noción de deuda pública hace mención al conjunto de deudas que mantiene el Estado frente a otro país o particulares. Se trata de un mecanismo para obtener recursos financieros a través de la emisión de títulos de valores. El Estado, por lo tanto, contrae deuda pública para solucionar problemas de liquidez (cuando el dinero en caja no resulta suficiente para afrontar los pagos inmediatos) o para financiar proyectos a medio o largo plazo. La deuda pública puede ser contraída por la administración municipal, provincial o nacional. Al emitir títulos de valores y colocarlos en los mercados nacionales o extranjeros, el Estado promete un futuro pago con intereses según los plazos estipulados por el bono.

Inversión extranjera: En el campo de la economía y de las finanzas, una inversión es una colocación de capital en búsqueda de una ganancia futura. La decisión de invertir supone resignar un beneficio inmediato por uno futuro que es improbable. A la hora de invertir, es necesario contemplar tres variables: el rendimiento que se espera (es decir, cuánto se espera ganar con la inversión), el riesgo aceptado (vinculado a las probabilidades de obtener el rendimiento esperado) y el horizonte temporal (cuándo la inversión ofrecerá ganancias: a corto, mediano o largo plazo). En cuanto a la inversión extranjera, se trata de la colocación de capitales en un país extranjero.

Para Villasmil 2005, existen algunos factores determinantes de los escenarios macroeconómicos en Venezuela, tales como:

- **Escenarios Petroleros** • Ventas • Precio.
- **Escenarios de Política Económica** • Política cambiaria • Política monetaria • Política fiscal • Política tributaria • Política financiera (deuda) • Política comercial • Política industrial • Política agrícola.

- **Variables de Desempeño Económico** • Tasa de cambio • Tasa de inflación • Crecimiento del PIB • Balanza de pagos • Tasa de desempleo • Tasas de interés • Reservas internacionales • Exportaciones no tradicionales • Inversión privada.

Para Villasmil 2005, existen algunos círculos viciosos de la economía venezolana, tales como:

- Déficit Fiscal Estructural.
- Endeudamiento.
- Expectativas de devaluación.
- Aumento de Tasas de interés.
- Bajos niveles de inversión.
- Salida de capitales.
- Bajos niveles de crecimiento.
- Devaluación.
- Inflación.

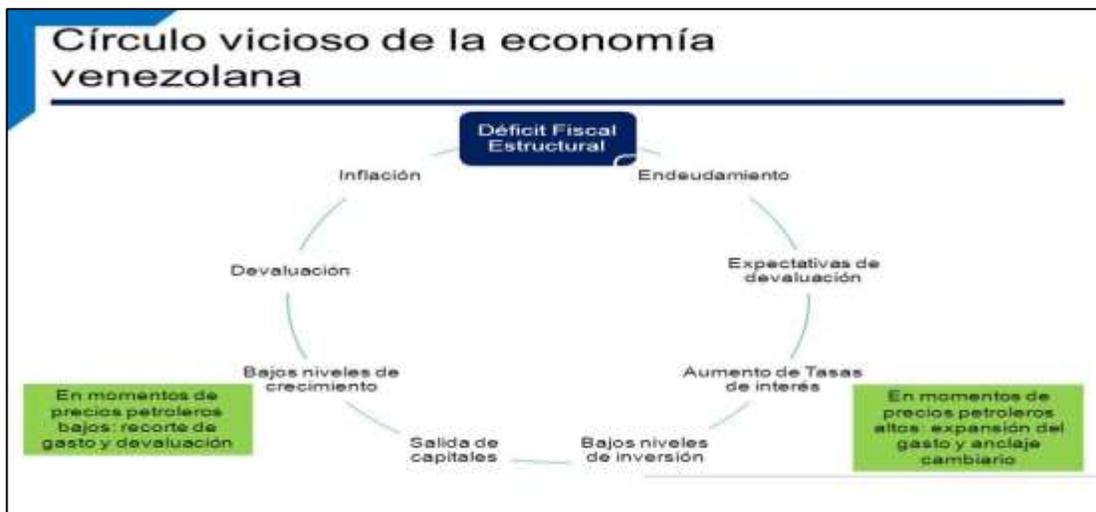


Figura N° 2. Círculo vicioso de la economía venezolana.

Fuente: Villasmil, 2005. P.42

4.3 DESENVOLVIMIENTO DEL PIB, INFLACIÓN, INVERSIONES Y LA DEUDA PÚBLICA, PARA EL PERIODO 2014-2017

PIB

Se presenta el comportamiento del producto interno bruto de Venezuela para el periodo 2014 – 2017 en un gráfico elaborado con datos extraídos de la página oficial del Fondo Monetario internacional. Los datos están expresados en moneda nacional, en miles de millones y a precios constantes. Los datos del PIB a precios constantes permiten verificar los movimientos reales de la producción apartando los efectos de la inflación.

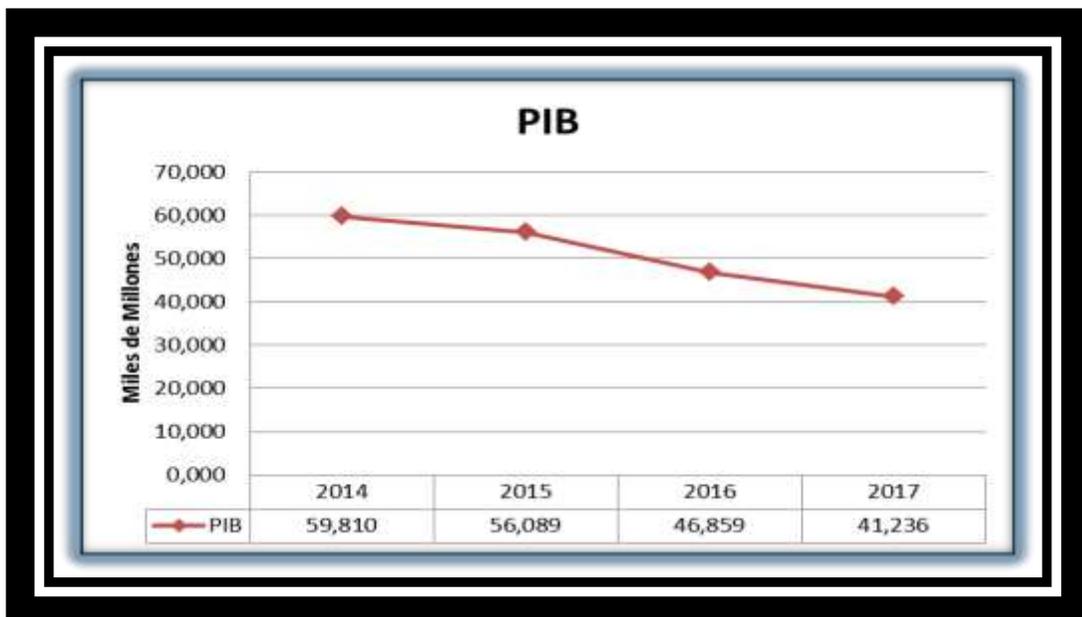


Gráfico N° 1. PIB para el periodo 2014 – 2017

Fuente: Datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional 2018

Según los datos obtenidos de la página oficial del Fondo Monetario Internacional, el comportamiento del PIB en Venezuela desde el año 2014 hasta el año 2017 mostro un pequeño decrecimiento.

Hubo una contracción económica en el año 2015, todo esto bajo los indicadores de la caída de los precios del crudo, cada disminución de \$10 de los precios del acarrea un deterioro de la balanza comercial del país del orden de 3,5% de su PIB, seguidamente de un déficit fiscal que se refleja de un 20% del PIB. De igual manera para el año 2016, cerro con una recesión económica. Entre el año 2014 y el año 2017 el PIB se contrajo en un 18,574%, manteniéndose en una constante recesión económica.

Resaltando que el recrudecimiento de la crisis política en Venezuela constituye un pesado lastre para la actividad económica del país.

Se determinó los índices de inflación para el periodo de estudio con datos extraídos de la página oficial del fondo monetario internacional. Los datos están expresados en porcentaje.

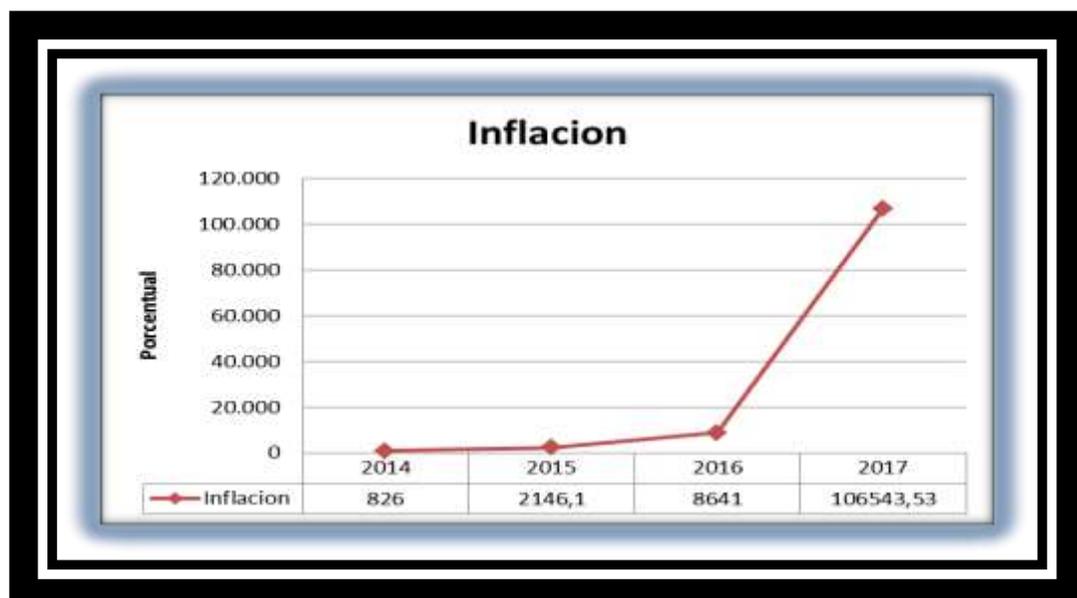


Gráfico N° 2. Índice de inflación en Venezuela para el periodo 2014 – 2017.

Fuente: Datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional 2018

INFLACIÓN

El índice de inflación, es un dato fundamental para esta investigación, como se muestra en el gráfico en el periodo de estudio el índice de inflación se mostró un importante incremento que se acentúa a partir del año 2014 hasta el 2017, a partir del 2014 empezó a presentarse índices de inflación extremadamente altos, en el 2015 repunto a 2.146,10% para finalizar el año 2017 en 106.543,53%. La caída de los precios petroleros profundiza los desequilibrios macroeconómicos preexistentes, por lo cual la inflación, continua en un crecimiento constante, hoy día el país se encuentra bajo un régimen inflacionario, conocido como la hiperinflación.

Esta inflación muestra un aumento de la diferencia entre la demanda y la oferta, como se vio en otros indicadores la producción disminuyó en los últimos 2 años del ciclo de estudio y las importaciones también disminuyeron de forma importante al final del periodo de estudio, lo que evidencia una disminución de la oferta de bienes y servicios.

Una alta inflación afecta directamente al tipo de cambio real que es determinante para la competitividad de los bienes y servicios de un país, en este caso la alta inflación se refleja en la caída constante de las exportaciones del país.

En el marco de esa crisis económica, Venezuela pasa por una severa escasez de alimentos básicos y medicinas que empresarios y comerciantes aseguran se debe a la caída en la producción nacional y los impedimentos para acceder a las divisas para poder importar lo que estiman necesario.

INVERSIÓN

Se determinó los índices de Inversión Total a nivel porcentual del PIB para el periodo de estudio con datos extraídos de la página oficial del fondo monetario internacional. Los datos están expresados en porcentaje.

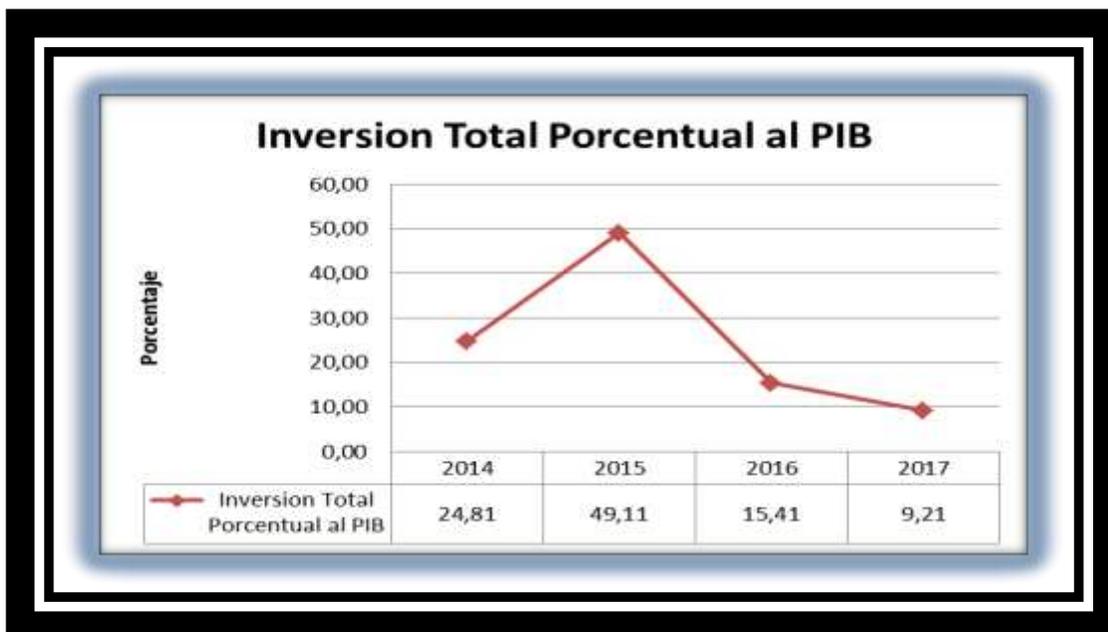


Gráfico N° 3. Índice de inversión Total Porcentual al PIB para el periodo 2014 – 2017.

Fuente: Datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional 2018

Como lo muestra el gráfico, desde el año 2015 la inversión se repuntó con un alza de 24,3%, para el año 2016 la inversión decreció en 33,7% con respecto al año anterior, consecutivamente para el año 2017 con una disminución de un 6,2%.

La intensificación de la crisis política en Venezuela pesa mucho sobre la actividad económica de esta, que se espera que se contraiga cada día más,

en tanto disminuye la producción petrolera y aumenta aún más la incertidumbre. Venezuela atraviesa una severa crisis económica desde 2014, cuando cayeron los precios internacionales del crudo, fuente del 96% de sus divisas. La debilidad de la inversión y la falta de certidumbre política, no ayuda a la "restauración global de la confianza" de reformas para asegurar la sostenibilidad fiscal y así hacer crecer el PIB en el mediano plazo.

DEUDA PUBLICA

Se determinó los índices de Deuda Publica a nivel porcentual del PIB para el periodo de estudio con datos extraídos de la página oficial del fondo monetario internacional. Los datos están expresados en porcentaje.

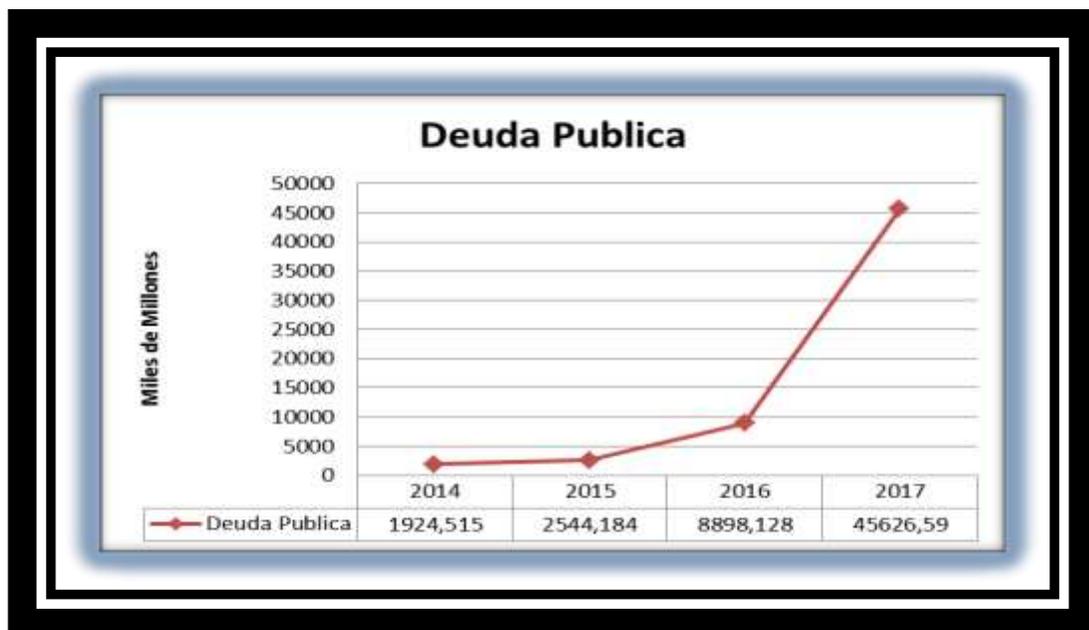


Gráfico N° 4. Índice de Deuda Publica en miles de millones de bolívares, para el periodo 2014 – 2017

Fuente: Datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional 2018

La deuda pública venezolana se encuentra en un período crítico, donde cada vez es más creciente repuntándose en el año 2017, por las políticas económicas implementadas por el gobierno nacional, ya que este no puede cubrir sus gastos y recurre a endeudarse para salir de sus compromisos sociales.

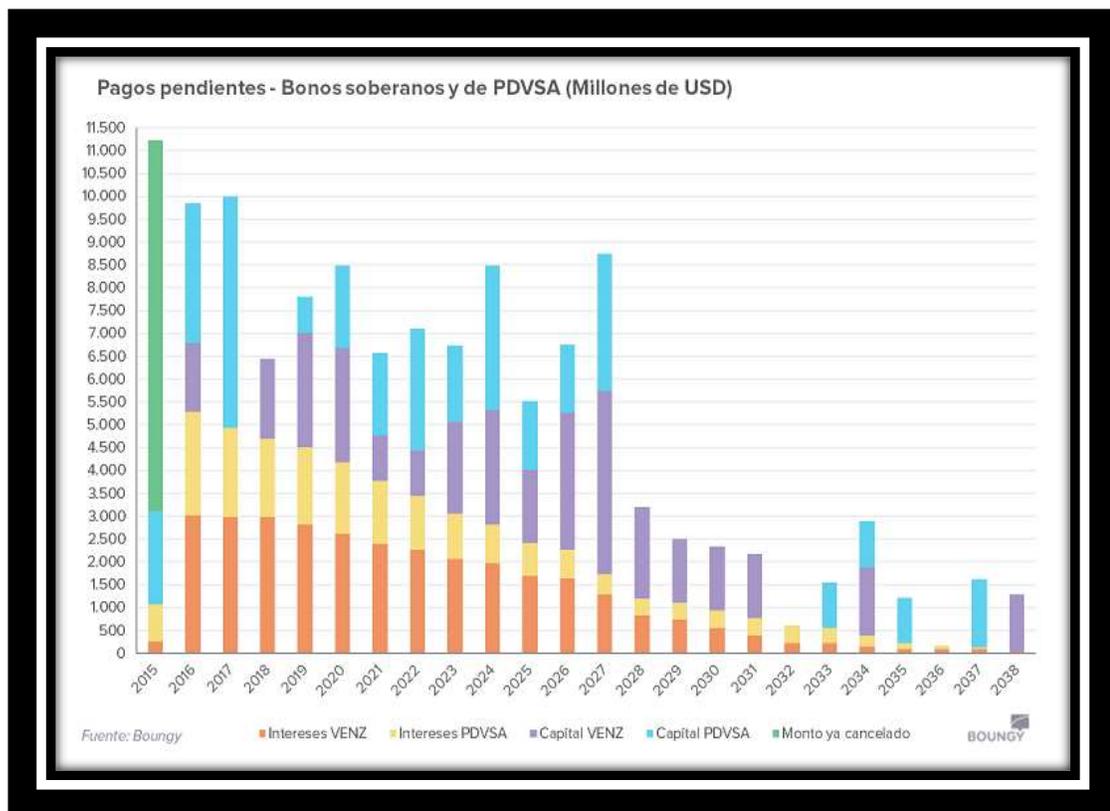


Gráfico N° 5. Pagos pendientes-Bonos Soberanos y de PDVSA

Fuente: http://media.boungy.com/tit_principales/perfil-de-la-deuda-venezolana/ Documento en línea 2018

Para el 2015, la República y PDVSA tenían compromisos combinados de \$11.227 MM entre intereses y repago de capital. Estos retos han sido cumplidos a la fecha. Una vez pagado el bono de PDVSA 2015, este mismo

año, restan \$3.112 MM para los últimos 2 meses. De este modo, Venezuela ha cumplido con el 72% de sus compromisos para el año.

Antes del 2014, los pagos totales de Venezuela eran de \$6.000 MM anuales en promedio. Entre el 2014 y el 2017, esta cifra aumenta a más de \$10.000 MM, tras lo que desciende significativamente. Este dramático incremento en los montos, es lo que hace del período 2014-2017 crítico.

El total del monto por capital de los bonos PDVSA y soberanos es similar (\$32.544 MM y \$32.294 MM); sin embargo, los montos por intereses no lo son. Mientras que PDVSA adeuda \$18.881 MM en intereses, la República acumula \$31.436 MM; esto refleja la diferencia en el promedio de los cupones de ambas emisiones (PDVSA: 7,33% y VENZ: 9,09%) y en el promedio de los años restantes para los vencimientos (PDVSA: 8,2 y VENZ: 8,6).

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De los resultados obtenidos por esta investigación en el campo de estudio, que fueron examinados y analizados en el capítulo IV con el apoyo de los principios teóricos de las variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta), se llegó a determinar las siguientes conclusiones.

5.1 CONCLUSIONES

En referencia al objetivo específico 1, el cual aborda, “Diagnóstico del riesgo país en la economía venezolana, para el periodo 2014-2017”, se puede concluir que:

- El riesgo país es un indicador sobre las posibilidades de un país emergente de no cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa.
- EMBI (Emerging Markets Bond Index), que fue creado por la firma internacional JP Morgan Chase, es el principal indicador de riesgo país.
- El índice de riesgo país no es lo mismo que la tasa de rentabilidad esperada de los bonos de un país determinado.
- El índice riesgo país mide tres aspectos: el riesgo soberano, el riesgo de transferencia y el riesgo genérico.
- Para el año 2013, Venezuela presento el nivel de riesgo país más elevado de toda la América del Sur.
- El riesgo país de Venezuela, se disparó en noviembre del año 2017, hasta los 5.305 puntos, el más alto de los países emergentes.

- Entre el año 2014 hasta el año 2017, el gobierno venezolano, han ido cancelando compromisos de deuda externa por un monto aproximado de 70 mil millones de dólares, para demostrar la capacidad de pago del país y su salud financiera y seguir erogando los recursos necesarios sin poner en peligro la inversión social y económica.
- Según el EMBI, Venezuela es el país más riesgoso del mundo para la inversión, por lo que supuestamente estaría comprometida la capacidad de pago de un Estado que ha cumplido con sus compromisos internacionales.
- En referencia al objetivo específico 2, el cual aborda, “Identificar los elementos que caracterizan las variables macroeconómicas en la economía venezolana”, se puede concluir que:
 - Los estudios macroeconómicos tratan de describir cómo está siendo la actividad económica de un país y cómo se prevé que va a evolucionar.
 - Las variables macroeconómicas son los indicadores que toma en cuenta un país para poder comprender su realidad económica con relación a los demás países.
 - Entre las variables macroeconómicas más importantes se tienen: PIB, tasa de inflación, deuda pública, inversión extranjera.
 - Factores determinantes de los escenarios macroeconómicos en Venezuela, se tienen: Escenarios Petroleros, Escenarios de Política Económica, Variables de Desempeño Económico.
 - Algunos círculos viciosos de la economía venezolana, se encuentran: Déficit Fiscal Estructural, Endeudamiento, Expectativas de devaluación, Aumento de Tasas de interés, Bajos niveles de inversión, Salida de capitales, Bajos niveles de crecimiento, Devaluación, Inflación.

En referencia al objetivo específico 3, el cual aborda, “Explicar el desenvolvimiento del PIB, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica, para el periodo 2014-2017”, se puede concluir que:

- Hubo una contracción económica en el año 2015, todo esto bajo los indicadores de la caída de los precios del crudo, seguidamente de un déficit fiscal que se refleja de un 20% del PIB.
- Entre el año 2014 y el año 2017 el PIB se contrajo en un 18,574%, manteniéndose en una constante recesión económica.
- El índice de inflación se mostró un importante incremento que se acentúa a partir del año 2014 hasta el 2017.
- La caída de los precios petroleros profundiza los desequilibrios macroeconómicos preexistentes, por lo cual la inflación, continua en un crecimiento constante, hoy día el país se encuentra bajo un régimen inflacionario, conocido como la hiperinflación.
- Desde el año 2015 la inversión se repunto con un alza de 24,3%, para el año 2016 la inversión decreció en 33,7% con respecto al año anterior, consecutivamente para el año 2017 con una disminución de un 6,2%.
- Venezuela atraviesa una severa crisis económica desde 2014, cuando cayeron los precios internacionales del crudo, fuente del 96% de sus divisas.
- La deuda publica venezolana se encuentra en un período crítico, donde cada vez es más creciente repuntándose en el año 2017.
- Para el 2015, la República y PDVSA tenían compromisos combinados de \$11.227 MM entre intereses y repago de capital. Venezuela ha cumplido con el 72% de sus compromisos para el año.

- El total del monto por capital de los bonos PDVSA y soberanos es similar (\$32.544 MM y \$32.294 MM); sin embargo, los montos por intereses no lo son.
- PDVSA adeuda \$18.881 MM en intereses, la República acumula \$31.436 MM; esto refleja la diferencia en el promedio de los cupones de ambas emisiones (PDVSA: 7,33% y VENZ: 9,09%) y en el promedio de los años restantes para los vencimientos (PDVSA: 8,2 y VENZ: 8,6).

5.2 RECOMENDACIONES

Finalizada la investigación, ahora se pasa a presentar las recomendaciones que se elaboraron conforme a las conclusiones de la investigación.

- El gobierno nacional, debe incluir en sus planes de políticas económicas acciones que contribuyan a atraer capitales financieros privados que a su vez ayuden al crecimiento y desarrollo económico de Venezuela. Entre las acciones que se deberían ser aplicadas se tienen:
 1. Flexibilización de los controles sobre la economía.
 2. Mejoras en la seguridad jurídica y seguridad personal dentro del país.
 3. Políticas de integración económica con bloques económicos eficientes y productivos económicamente.
 4. Control sobre la inflación
- La economía de Venezuela debe orientarse a la diversificación de productos y mercados, para mitigar los choques externos y los riesgos asociados a la dependencia exclusiva de la renta petrolera.
- Implementar un fondo de estabilización macroeconómica, que realmente cumpla con los objetivos del mismo, con el fin de mitigar los

efectos en los momentos de crisis y que permita maniobrar la economía con mayor facilidad en circunstancias de bajos ingresos que permita mantener la inversión y el estímulo de la producción.

- Avanzar al modelo productivo que genere bienestar social y beneficios para la población venezolana, en especial, para aquellos que no han logrado su inclusión en el sistema social establecido.
- Elaborar políticas económicas orientadas a incentivar la participación del sector privado, a los fines de unir esfuerzos para satisfacer la demanda interna y reducir las erogaciones significativas en importación de bienes no petroleros.
- A nivel general se le recomienda: revertir el crecimiento de la deuda y el déficit, evitar los impuestos que distorsionan la actividad económica, reducción del gasto público, inclusión financiera, mejorar la inversión y el crecimiento, reducir la delincuencia y la corrupción.
- Evitar obtener divisas por emisión de bonos o papeles de la nación ya que esto no es viable para Venezuela. Y no porque no quiera, sino por la calificación de riesgo país que exhibe a los mercados internacionales y pone freno a lucirse en una vitrina financiera mundial.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALONSO; J (2006) Apuntes de inversión extranjera directa: Definiciones, tipología y casos de aplicación colombianos. Apuntes de Economía N° 8, Departamento de Economía – Universidad ICESI, Valle del Cauca – Colombia.
- ARIAS, F. (2012). El proyecto de Investigación. Introducción a la Metodología Científica. 6Ta edición. Editorial Episteme. Caracas
- BORGUCCI, E. (2006). Fundamentos Teóricos de las Políticas Económicas Neoconservadoras. OMNIA. Año 1, Vol. 12, Número 003. Universidad del Zulia. Maracaibo, Venezuela
- CARBAUGH, R. (2009). Economía Internacional. (12ª Edición). México: Editorial Cengage Learning Editores, S.A.
- CONSTITUCION DE LA REPUBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA, Gaceta Oficial N° 5.453 Extraordinario, Caracas-Venezuela, (2000).
- DÍAZ, M. (2016). Presentó un trabajo de investigación titulado “ANÁLISIS DE LA POLÍTICA FISCAL COMO COMPONENTE DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN VENEZUELA PARA EL PERIODO 2010-2015”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.
- EKELUND, R. (1992). Historia de la Teoría Económica y su Método. McGraw-Hill. España.
- GARCÍA, L. (2018). Presentó un trabajo de investigación titulado “LA POLÍTICA FISCAL Y LA INFLACIÓN EN VENEZUELA. PERIODO 2007-2017”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.
- HERNÁNDEZ, J. (2008). Presentó un trabajo de investigación titulado “ANÁLISIS DE LA INFLACIÓN Y EL DESEMPLEO EN VENEZUELA PERÍODO 1999 – 2005 UTILIZANDO LA CURVA DE PHILLIPS”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.

- HERNÁNDEZ, R. FERNÁNDEZ, C. Y BAPTISTA, P. (2006). Metodología de la Investigación. (2da.) México. (Mc Graw-Hill Interamericana Editores).
- HURTADO, J. (2005), Metodología de la Investigación Holística. Caracas, Venezuela. Editorial SIPAL
- KOZIKOWSKI, ZBIGNIEW (2000), Finanzas Internacionales, Editorial McGraw-Hill, México.
- LAPITZ, R., GORFINKIEL, D., ACOSTA, A., GUDYNAS, E. (2005). El Otro Riesgo País: Indicadores y desarrollo en la economía. (2da Edición). Quito, Ecuador: Editorial Abya –Yala.
- MADURA, J. (2009). Administración Financiera Internacional. (9na Edición). México: Editorial Cengage Learning Editores, S.A.
- MANKIW, N. G. (2012). Principios de Economía. En N. G. Mankiw, Principios de Economía. Cengage Learning Editores, S.A. Mexico.
- MILLET, D. Y TOUSSAINT, É. (2005). Deuda Externa, Banco Mundial y FMI: 50 preguntas / 50 respuestas. (2da Edición). Quito, Ecuador: Editorial Abya –Yala
- MOGROVEJO JESÚS. (2005) Revista Jurídica Estudios Económicos de Desarrollo Internacional. AEEADE. Vol. 5-2 (2005), Factores Determinantes de la IED en América Latina.
- MUNDARAIN, J. (2018). Presentó un trabajo de investigación titulado “IMPACTO DE LA POLÍTICA FISCAL, EN LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS DEL PAÍS (PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN), EN EL PERIODO 2006-2016”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.
- RIUTORT, M. (2002). Inflación, desempleo y pobreza en Venezuela. Banco Central de Venezuela Caracas.

RODRÍGUEZ, E. (2013). Presentó un trabajo de investigación titulado “CALIFICACIÓN DE LA DEUDA Y SUS EFECTOS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS LATINOAMERICANOS CASO (BRASIL, COLOMBIA Y VENEZUELA). PERIODO 2011-2012”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.

SABINO, C. (2003). El proceso de la investigación. Panapo. Caracas.

SALAZAR, A. (2012). Presentó un trabajo de investigación titulado “EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL EN LA ECONOMÍA VENEZOLANA, Período: 2008-2011”. Para optar al Título de Magister Scientiarum en Ciencias Administrativas, Mención: Finanzas.

TORO, J. (2003). Fundamentos de Teoría Económica. Panapo. Caracas.

UNIVERSIDAD SANTA MARÍA (2001) Manual de Normas para la Elaboración, presentación y Evaluación de Trabajos Especiales de Grado. Material mimeografiado.

GREGORIO, J. D. (2012). Macroeconomía. Teoría y Políticas. Pearson-Educación. SANTIAGO, CHILE

Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestrías y Tesis Doctorales UPEL (2010)

Villasmil, R. (2005). Lecciones aprendidas de la política económica en Venezuela: Idis. Caracas.

DIRECCIONES ELECTRONICAS

https://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_pa%C3%ADs Documento en línea 2018.
https://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto Documento en línea 2018.

<https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n> Documento en línea 2018.
<https://es.wikipedia.org/w/index.php?search=Deuda+publica+Bruta&title=Especial:Buscar&go=lr&searchToken=eb8oeflneh288tdauuqjveebn> Documento en línea 2018.

- <https://es.wikipedia.org/w/index.php?search=Deuda+publica+Bruta&title=Especial:Buscar&go=lr&searchToken=eb8oeflneh288tdauuqjveebn>
Documento en línea 2018.
- <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.
- <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> Documento en línea 2018.
- <https://www.zonaeconomica.com> Documento en línea 2018
- <http://www.datosmacro.com/deuda/espana> Documento en línea 2018.
- <http://www.standardandpoors.com> Documento en línea 2018
- http://www.fitchca.com/publicaciones.php?id_sector=7&id_pais=1&id_ambito=2 Documento en línea 2018
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/esl/guide/indexs.htm> Documento en línea 2018
- Riley, D., Rawkins, P., McCormack, J. y Paiz-Fredel, T. (2007). Metodología de calificación soberana [Documento en línea]. Fitch Ratings.
http://www.fitchca.com/publicaciones.php?id_sector=7&id_pais=1&id_ambito=2 Documento en línea 2018.
- www.bcrp.gob.pe/docs/Estadisticas/Cuadros-Estadisticos/cuadro-055.xlsx
Documento en línea 2018.

HOJA DE METADATOS

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 1/6

Título	Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (pbi, inflación, inversiones y la deuda publica). Periodo 2014-2017
---------------	--

El Título es requerido. El subtítulo o título alternativo es opcional.

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Cabrera Cabello, Enrique José.	CVLAC	C.I. V- 12.271.266
	e-mail	cabreraew@gmail.com

Se requiere por lo menos los apellidos y nombres de un autor. El formato para escribir los apellidos y nombres es: "Apellido1 InicialApellido2., Nombre1 InicialNombre2". Si el autor está registrado en el sistema CVLAC, se anota el código respectivo (para ciudadanos venezolanos dicho código coincide con el número de la Cedula de Identidad). El campo e-mail es completamente opcional y depende de la voluntad de los autores.

Palabras o frases claves:

riesgo país
variables macroeconómicas
inversión
deuda publica
pib
inflación
maestría

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 2/6

Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Sub-área
Ciencias Sociales y Administrativas	Finanzas

Debe indicarse por lo menos una línea o área de investigación y por cada área por lo menos una subárea. El representante de la subcomisión solicitará esta información a los miembros del jurado.

Resumen (Abstract):

El propósito de la presente investigación es, analizar las Variables macroeconómicas que inciden en el riesgo país (PBI, Inflación, Inversiones y la Deuda Publica Bruta). Periodo 2014-2017. Para este trabajo se realizó una investigación, con un diseño no experimentales – transeccional, con un tipo de investigación de carácter Documental, a un nivel de carácter Explicativa. La población estuvo representada por todos los datos financieros recabados de manuales y anuarios de FMI. La técnica de recolección de datos se realizó a través de la revisión bibliográfica, entrevistas no estructurada. Por otro lado, la conclusión más relevante es, que el riesgo país es un indicador sobre las posibilidades de un país emergente de no cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa. EMBI (Emerging Markets Bond Index), es el principal indicador de riesgo país. En Venezuela, la posibilidad de impago se carga a la falta de divisas, baja de ingresos y limitación para seguir emitiendo de papeles de deuda. Dando como recomendación, revertir el crecimiento de la deuda y el déficit, evitar los impuestos que distorsionan la actividad económica, reducción del gasto público, inclusión financiera, mejorar la inversión y el crecimiento, reducir la delincuencia y la corrupción.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 3/6

Contribuidores:

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Prof (a). Ysafari Hidalgo	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input checked="" type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. V- 12.967.961
	e-mail	ysafariha@hotmail.com
Prof (a). Zenaida Azacon	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input checked="" type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. V- 8.967.899
	e-mail	zenaidazacon@hotmail.com
Prof (a). Ángel Parada	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input checked="" type="checkbox"/>
	CVLAC	C.I. V- 5.272.905
	e-mail	aparada@udo.edu.ve

Se requiere por lo menos los apellidos y nombres del tutor y los otros dos (2) jurados. El formato para escribir los apellidos y nombres es: "Apellido1 InicialApellido2., Nombre1 InicialNombre2". Si el autor está registrado en el sistema CVLAC, se anota el código respectivo (para ciudadanos venezolanos dicho código coincide con el número de la Cedula de Identidad). El campo e-mail es completamente opcional y depende de la voluntad de los autores. La codificación del Rol es: CA = Coautor, AS = Asesor, TU = Tutor, JU = Jurado.

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2018	04	30

Fecha en formato ISO (AAAA-MM-DD). Ej.: 2005-03-18. El dato fecha es requerido.

Lenguaje: spa Requerido. Lenguaje del texto discutido y aprobado, codificado usando ISO 639-2. El código para español o castellano es spa. El código para inglés es en. Si el lenguaje se especifica, se asume que es el inglés (en).

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso - 4/6

Archivo(s):

Nombre de archivo
NMOTMS_CCEJ2018

Caracteres permitidos en los nombres de los archivos: A B C D E F G H I J K
L M N O P Q R S T U V W X Y Z a b c d e f g h i j k l m n o p q r s t u v w x y z
0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 _ - .

Alcance:

Espacial: _____ (opcional)

Temporal: _____ (opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

Magister Scientiarum, Ciencias Administrativas, Mención Finanzas

Dato requerido. Ejemplo: Licenciado en Matemáticas, Magister Scientiarum en Biología Pesquera, Profesor Asociado, Administrativo III, etc.

Nivel Asociado con el trabajo: Magister

Área de Estudio:

Ciencias Sociales y Administrativas.

Institución(es) que garantiza(n) el Título o grado:

Universidad de Oriente, Núcleo Monagas

Si como producto de convenciones, otras instituciones además de la Universidad de Oriente, avalan el título o grado obtenido, el nombre de estas instituciones debe incluirse aquí.

Hoja de metadatos para tesis y trabajos de Ascenso- 5/6



UNIVERSIDAD DE ORIENTE
CONSEJO UNIVERSITARIO
RECTORADO

CU N° 0975

Cumaná, 04 AGO 2009

Ciudadano
Prof. JESÚS MARTÍNEZ YÉPEZ
Vicerrector Académico
Universidad de Oriente
Su Despacho

Estimado Profesor Martínez:

Cumplo en notificarle que el Consejo Universitario, en Reunión Ordinaria celebrada en Centro de Convenciones de Cantaura, los días 28 y 29 de julio de 2009, conoció el punto de agenda **"SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA PUBLICAR TODA LA PRODUCCIÓN INTELECTUAL DE LA UNIVERSIDAD DE ORIENTE EN EL REPOSITORIO INSTITUCIONAL DE LA UDO, SEGÚN VRAC N° 696/2009"**.

Leído el oficio SIBI - 139/2009 de fecha 09-07-2009, suscrita por el Dr. Abul K. Bashirullah, Director de Bibliotecas, este Cuerpo Colegiado decidió, por unanimidad, autorizar la publicación de toda la producción intelectual de la Universidad de Oriente en el Repositorio en cuestión.

Comunicación que hago a usted a los fines consiguientes.

RECIBIDO POR [Firma]
FECHA 5/8/09 HORA 5:00

Cordialmente,
[Firma]
JUAN A. BOLANOS CURELL
Secretario

C.C: Rectora, Vicerrectora Administrativa, Decanos de los Núcleos, Coordinador General de Administración, Director de Personal, Dirección de Finanzas, Dirección de Presupuestos, Controlaría Interna, Consultoría Jurídica, Director de Bibliotecas, Dirección de Publicaciones, Dirección de Computación, Coordinación de Telemática, Coordinación General de Postgrado.

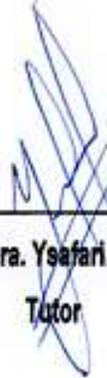
JABC/YOC/marujá

De acuerdo al Artículo 41 del reglamento de Trabajos de Grado (vigente a partir el 2009, según comunicado CU-03 4-2009): Los Trabajos de Grado son de la exclusiva propiedad de la Universidad de Oriente, y sólo podrán ser utilizados a otros fines con el consentimiento del Consejo de Núcleo respectivo, quién deberá participarlo previamente al Consejo Universitario, para su autorización.



Ing. Enrique Cabrera

Autor



Profa. Dra. Ysafari Hidalgo

Tutor