

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
CUMANÁ ESTADO SUCRE**



**EFEECTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS
EN EL TIPO DE CAMBIO DEL MERCADO
PARALELO VENEZOLANO.
PERIODO (2005-2009)**

Presentado por:

Br. Alfonzo S., Angie C.

Br. Lara O., Beatriz A.

Br. Mago V., Dennys E.

Trabajo de Curso Especial de Grado presentado como requisito parcial para optar al
título de Licenciado en Contaduría Pública

Cumaná, Julio 2010

**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN**



**EFFECTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS
EN EL TIPO DE CAMBIO DEL MERCADO
PARALELO VENEZOLANO.
PERIODO (2005-2009).**

Autores: Br. Alfonzo S., Angie C
Br. Lara O., Beatriz A.
Br. Mago V., Dennys E.

ACTA DE APROBACIÓN DEL JURADO

Trabajo de Grado **Aprobado** en nombre de la Universidad de Oriente por
el siguiente jurado calificador, en la ciudad de Cumaná a los 28 días
del mes de Julio de 2010.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. Milo', is written over a horizontal line.

Jurado Asesor

Prof. Dr. Antonina Mónica Milo
C.I.: 8.763.465

Tabla de contenido

DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	vi
LISTA DE TABLAS	x
RESUMEN.....	xi
INTRODUCCIÓN	12
CAPÍTULO I.....	16
GENERALIDADES DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	16
1.1. Planteamiento del Problema.....	16
1.2. Objetivos de Investigación.....	19
1.2.1. Objetivo General	19
1.2.2. Objetivos específicos.....	20
1.3. Hipótesis de la Investigación	20
1.4. Metodología	22
1.4.1. Nivel de Investigación.....	23
1.4.2. Tipo de Investigación	24
1.4.3. Fuente de Información.....	25
1.4.4. Técnica de Procesamiento de la Información.....	25
1.4.5. Técnica Estadística	26
1.5. Limitaciones.....	26
1.6. Justificación.....	27

Índice General

CAPÍTULO II	29
MARCO TEÒRICO.....	29
2.1. Control de Cambio	29
2.2. Debilidades del Control de Cambio.....	33
2.3. Actividades sujetas al Control de Cambios.....	35
2.4. Antecedentes en Venezuela.....	36
2.5. Mercado Paralelo	40
2.6. Tipo de Cambio Paralelo.....	45
2.7. Oferta y Demanda de Divisas	48
2.8. Modalidades en la Implementación de un Control de Cambio.....	49
2.9. Balanza de Pagos	51
2.9.1. Cuenta Corriente.....	52
2.9.2. Cuenta de Capital	55
2.9.3. Cuenta Financiera.....	55
2.9.4. Cuenta de Errores y Omisiones	56
2.10. Reservas Internacionales.....	56
2.11. Inflación	59
2.12. Tasa de Interés	63
2.13. Producto Interno Bruto.....	67
CAPÍTULO III	71
ESTUDIO EMPÍRICO	71
3.1. Introducción	71

Índice General

3.2. Base de datos.....	72
3.4. Técnica de Regresión Lineal.....	75
3.5. Presentación de los Resultados	78
CONCLUSIONES	96
BIBLIOGRAFÍA	99
HOJA DE METADATOS	104

DEDICATORIA

Quiero dedicar este trabajo con todo mi amor a Dios y mi señor Jesús, por mantenerme en pié de lucha para este logro, junto con todas aquellas personas que han estado y estuvieron conmigo incondicionalmente, dándome fuerzas y ánimos de no rendirme. En especial:

*A mi mamita Irma Salgado de Alfonzo (q.e.p.d) que con esmero, esfuerzo y valentía me supo criar. Tu incalculable amor me enseñó a luchar por mis sueños. Siempre me decías cuando vas a terminar la carrera, hoy no sabes cómo me duele no poder abrazarte y decirte este triunfo es tuyo mami y esto lo estoy logrando por que un día agarre ese autobús del triunfo de que tanto me hablaste y hoy estoy cosechando uno de ellos el que más tú querías y añorabas te, hoy te cumplo esa promesa que te hice el día más triste de mi vida. Gracias por creer en mí y ser mi mamá, y ¿sabes qué? Yo también **TE AMO**.*

A mi padre a mi hermana y mi deisy, quiénes me brindan su apoyo absoluto, a él por brindarme su amistad y siempre dándome ánimos para lograr mis metas.

*A mi esposo Hamlet Bruzual, que ha sido mi compañero y mejor amigo. Gracias por estar allí, en todo momento y éste triunfo, también es tuyo. **TE AMO**.*

ANGIE ALFONZO DE BRUZUAL

Dedico la presente tesis a los seres que más amo en este mundo.

A mi esposo José Capecchi y a mi madre Betzaida Ortega, por ser la fuente de mi inspiración y motivación para superarme cada día más.

BEATRIZ LARA

Dedicatoria

A DIOS, por darme la sabiduría y las fuerzas necesarias para vencer los obstáculos que se me presentaron durante el camino.

A mi madre RAIZA, por haberme inculcado valores, darme el apoyo y los medios necesarios para formarme como persona y permitirme alcanzar este éxito. Tu confianza me anima a seguir la lucha.

A mi Esposa YESLYS, por estar siempre a mi lado apoyándome, dándome su amor y respeto, es lo más bello que he conocido en mujer, tú fuerza de voluntad y coraje me motivan. TE AMO!

A mi hija YENIFER, por ser la niñita más linda e inteligente, que Dios te envió para fortalecer mi vida y la esperanza de lograr mis sueños, lograste llenar de alegría mi vida. Te amo por siempre y Dios te bendiga.

A mi hijo MICHAEL, porque con sus travesuras me llena de alegría la vida. Te amo con todo mi corazón y que Dios te bendiga y te cuide siempre.

A mis hermanos, por ser parte de mi familia, les dedicó este triunfo para que les sirva de motivación al logro de sus objetivos.

DENNYS EMIRO MAGO VIZCAINO

AGRADECIMIENTO

Siempre he pensado que el esfuerzo que realizamos a lo largo de nuestras vidas por alcanzar las metas propuestas, nos trae buenos resultados. Es por ello, que quiero agradecerle a mi familia, seres hermosos que confiaron en mí, brindándome todo su apoyo, colaboración, estímulo y dedicación que permitieron hacer posible este logro.

A mi esposo Hamlet Bruzual por estar siempre pendiente de mí brindándome su apoyo incondicional en esos momentos que se tornaban difíciles para mí, gracias por ayudarme a compartir lo académico, laboral y personal con tus buenos consejos por eso agradezco a la vida por haberte conocido. Te Amo (Mimo).

A mi papito Esteban Alfonzo quien con todo su amor y esfuerzo siempre ha estado pendiente de mi a pesar de que muchas veces se quería dejar vencer por la soledad siempre salió adelante por nuestro amor, por eso quiero agradecerte la valentía que tuviste cuando te quedaste solo con hijas y supiste luchar por nosotras enseñándonos que no hay mejor equipo que la familia. Por todo esto y por muchas cosas más este triunfo también es tuyo papi.

A mi hermanita chavi, que amo respeto y admiro muchísimo y que a pesar de que vive lejos su madurez e independencia me sirven de ejemplo gracias por ayudarme, guiarme y acompañarme en los buenos y malos momentos de nuestras vidas por eso eres mi botellita de malta.

A mi dieguito, mi niño hermoso que tanto amo gracias por dejarme ser tu segunda mamá y por enseñarme tantas cosas con tu dulzura y humildad de buen niño

A una persona que quiero mucho, Deisy Mata, por estar allí en todo momento bueno o difícil pero siempre con una sonrisa me apoya, ayuda y acompaña en todo

Agradecimiento

A mi abuela y a mi gran prima Marifelix Salgado, por quererme y apoyarme tanto

A mi gran familia Cardona en especial a mi hermano Danny y a su mamá Zunilde de Cardona quien quiero como otra mamá gracias por siempre estar pendiente de mi en todo momento apoyándome con sus buenos consejos, guiándome siempre por el buen camino.

*A la Dra. Antonina Módica, quien fue ejemplo académico desde el momento que me dio clases mi agradecimiento eterno, por su constancia, apoyo y comprensión para este logro, pero sobre todo por ser parte de este equipo como profesora y a Paulimar Tachinamo, por su apoyo, colaboración y entrega, pero sobre todo como unas grandes amigas, **gracias profes.***

A mi nueva familia que me apoyaron en todo momento, en especial a mi suegra Glodys Cordero y mi cuñada Gloriannys Bruzual.

A mis compañeros de tesis, en especial a Beatriz, por asumir junto conmigo éste reto, el desarrollo de esta investigación y por entrar y compartir con mi familia. Gracias por ser buena compañera.

A todos mis compañeros de trabajos, en especial a la Licda. Zulay Caballero, Licda. Sonia Silva, Licda. Nereida Villarroel, Licdo. Daniel Guerra, Licda. Nubia Rivero, Ana Villacha y una gran amiga Glendis Guevara que me dieron su gran apoyo en la culminación de este trabajo.

Y, a todas aquellas personas que de una u otra forma ayudaron en la culminación de este trabajo.

ANGIE ALFONZO DE BRUZUAL

Agradecimiento

A Dios por haberme dado la fortaleza y el entendimiento para poder llegar al final de mi carrera, por proveerme de todo lo necesario para salir adelante.

A mi madre, Mami, no me equivoco si digo que eres la mejor mamá del mundo, gracias por tu esfuerzo, empeño y dedicación para que yo alcanzara este triunfo. Gracias porque aunque lejos siempre has estado presente. ¡Te quiero mucho!

De manera especial quiero agradecer a mi esposo José Capecchi, por apoyarme aún en la distancia, gracias por tu amor, cariño y comprensión. Te amo...

A mis hermanos Gaby, Cesar, Wendy, Jenny, Andrea, por todo el cariño que siempre me han dado y porque cada vez que los necesito están allí. Gracias.

Gracias a mis segundos padres, mis tíos Rosalba y Pedro (+). Fueron mi guía y apoyo incondicional al inicio de mi carrera, siempre ocuparan un lugar especial en mi vida.

A mi asesora, Antonina Módica, gracias por sus consejos, paciencia y dedicación.

A mis compañeros de tesis, Angie y Dennys, porque a pesar de todos los momentos difíciles que tuvimos pudimos salir adelante con nuestra investigación.

A Hamlet Bruzual por toda la colaboración que nos brindo.

BEATRIZ LARA

Agradecimiento

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento:

A DIOS, por darme la sabiduría para lograr alcanzar una de mis metas.

A mi Esposa bella YESLYS, que siempre ha estado a mi lado en todo momento y me ayuda a superar todo con su amor e inteligencia.

A la profesora ANTONINA MÓDICA por sus enseñanzas y la excelente forma de instruir y dar conocimientos a sus estudiantes. Su dedicación, trabajo y entusiasmo motivador hicieron posible este trabajo.

Al profesor ODAVILES SALAZAR por darme la oportunidad en uno de los momentos más difíciles en mi carrera universitaria.

Le Agradezco a todos y cada uno de los profesores con quien tuve la ocasión de compartir gratos momentos durante mi carrera universitaria.

A mis compañeras de estudios: ANGIE Y BEATRIZ, por poder contar con ellas en el transcurrir de este trabajo y así, de esa manera, proporcionar sus conocimientos y la total disponibilidad para lograr el éxito.

DENNYS EMIRO MAGO VIZCAINO

LISTA DE TABLAS

Tabla 3.1: Estadísticos Descriptivos	72
Tabla 3.2: Correlación de Pearson	74
Tabla 3.3: Resultado del Modelo 1	79
Tabla 3.4: Resultado del Modelo 2	80
Tabla 3.5: Resultado del Modelo 3	83
Tabla 3.6: Resultado del Modelo 4	85
Tabla 3.7: Resultado del Modelo 5	86
Tabla 3.8: Resultado del Modelo 6	87
Tabla 3.9: Resultado del Modelo 7	89
Tabla 3.10: Resultado del Modelo 8	91
Tabla 3.11: Resultado del Modelo 9	92
Tabla 3.12: Resultados de la Regresión Lineal de los Modelos Estimados.....	94

**EFEECTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS EN EL TIPO DE
CAMBIO DEL MERCADO PARALELO VENEZOLANO.
PERIODO (2005-2009).**

Autores: Br. Alfonso S., Angie C
Br. Lara O., Beatriz A.
Br. Mago V., Dennys E.
Asesor: Prof. Dr. Antonina Mónica
Fecha: Julio de 2010

RESUMEN

Un sistema de control de cambio es utilizado como medida coyuntural para subsanar problemas que repercuten negativamente en las reservas internacionales y en la balanza de pago; sin embargo la continuidad en las restricciones de divisas propicia un mercado paralelo en el cual se canalizan las necesidades de divisas que no pueden ser satisfechas a través del mecanismo oficial. Actualmente la economía venezolana se ve afectada significativamente por las distorsiones que se producen por la diferencia entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio del mercado paralelo. El objetivo del presente trabajo es evaluar las variaciones que experimentan las variables macroeconómicas, tales como: tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, balanza de pagos, reservas internacionales, y su influencia directa sobre el tipo de cambio paralelo venezolano en el periodo (2005-2009). Hemos utilizado la técnica de regresión lineal para identificar cómo influyen estas variables macroeconómicas en el tipo de cambio el mercado paralelo, estimándose nueve modelos en forma univariante y multivariante. Es necesario aclarar que no se trata de encontrar un modelo óptimo, sino más bien identificar las relaciones entre las variables independientes y la variable dependiente. De la evidencia empírica se concluye que las variables inflación y producto interno bruto están correlacionados significativamente en forma positiva y negativamente respectivamente con el tipo de cambio del mercado paralelo. Mientras que, no existe relación significativa entre las variables reservas internacionales, balanza de pago y tasa de interés con el tipo de cambio del mercado paralelo.

PALABRAS CLAVES: Tipo de Cambio, Control de Cambio, Mercado Paralelo, Tasa de Interés, Tasa de Inflación, Producto Interno Bruto, Balanza de Pagos y Reservas Internacionales.

INTRODUCCIÓN

La macroeconomía se enfoca en el estudio global de la economía en términos del monto total de bienes y servicios producidos, el total de los ingresos, el nivel de empleo, de recursos productivos, y el comportamiento general de los precios permitiendo entender los fenómenos que intervienen en ella. El término *macro* proviene del griego *makros* que significa grande, por tanto, este enfoque se concentra en hacer abstracción de un buen número de magnitudes y hechos relacionados con los agentes económicos, y de buscar equilibrios de variables agregadas.

El estudio de variables macroeconómicas no es algo nuevo. Desde mediados del siglo XVIII los economistas se ocuparon por estudiar el crecimiento económico, la inflación, el intercambio internacional y los pagos internacionales, entre otros temas; todos ellos relacionados con la macroeconomía. Sin embargo, no fue sino hasta la década de 1930, época de la Gran Depresión, que surgió la macroeconomía moderna. En estos años de la depresión, hubo un fuerte estancamiento de las actividades productivas y un muy elevado nivel de desempleo. Esto trajo como consecuencia, un importante debate sobre si la economía de mercado podría funcionar en forma apropiada, pues, también cobraban gran atractivo las tendencias socialistas y de planificación central, por citar un ejemplo, en países de Europa tales como: Alemania, Italia y Rusia, se da un alejamiento de la democracia liberal para introducirse en modelos de gobierno socialistas y comunistas que traían consigo un paradigma económico distinto.

En este contexto, la ciencia económica no ofrecía las soluciones necesarias para la Gran Depresión. En medio de ese agitado clima, aparece John Maynard Keynes, quien revolucionó el pensamiento macroeconómico, al argumentar que la producción no depende de la oferta, sino que depende de la demanda, entre otros planteamientos.

Keynes, quien aportó análisis muy interesantes intentando dar respuestas a la depresión de 1930, argumentó que a largo plazo el aumento en el gasto público provocaría Inflación y que la tasa de crecimiento de la producción disminuiría.

Asimismo, otros investigadores de la economía, realizaron estudios a través de un enfoque básico de la macroeconomía, el cual se fundamentaba en la observación de las tendencias globales de la economía y el estudio de variables fundamentales como la producción total, el nivel general de precios, empleo y desempleo, tasa de interés, tasa de inflación, tipos de cambio, entre otros. También, esta vertiente es enfocada a los fenómenos que afectan las variables indicadoras de un nivel de vida de una sociedad. En tal sentido, dado los cambios internos y externos que se producen en la economía, el enfoque macroeconómico se presenta como el proceso proactivo y dinámico de administrar continuamente las variables económicas para satisfacer necesidades presentes y futuras e identificar y explotar los recursos necesarios para satisfacerlas.

Este escenario multidisciplinario, permite ubicar a Venezuela en un contexto interesante, dado su estructura económica y sus antecedentes históricos a la luz de la explotación y comercialización del petróleo como producto por excelencia lo que la ha convertido en una nación enmarcada en una cultura financiera y presupuestaria rentista. Desde inicios del siglo pasado, Venezuela paso de ser una nación eminentemente agrícola para convertirse en uno de los exportadores de crudo más importantes del mundo. Sin embargo, pese a la bonanza que esto significaba nuestro país llegó a tener índices de pobreza que rozaban el 80% debido a un crecimiento asimétrico y no proporcional de la economía y la falta de inversión de la abundante riqueza petrolera en sectores neurálgicos para el desarrollo.

Otro elemento a considerar es que no hubo un fortalecimiento ni crecimiento de la estructura empresarial del país, lo que trajo como consecuencia, que Venezuela se

convirtiera en una nación netamente importadora lo que incidía de manera directa en el costo de las materias primas y, por ende, en el índice de precios lo que desencadenó procesos hiperinflacionarios que generaron estallidos sociales y populares que han quedado en la historia contemporánea de nuestro país como episodios fatídicos.

Asimismo, es necesario considerar que Venezuela maneja un porcentaje importante de la Población Económicamente Activa (P.E.A) empleada en el sector informal y otro grupo importante en el sector público lo que genera un enorme gasto público y represente un desafío para la salud fiscal del país. Por tanto, los esfuerzos deben estar enmarcados en procurar medidas que busquen llamar la inversión privada y que ésta se convierta en generadora de empleos.

En este escenario, la inestabilidad político-económica, las bajas tasas de interés pasiva, las restricciones en la entrega de divisas en el mercado oficial ha disparado la demanda de divisas creándose un mercado paralelo. Por lo tanto, flexibilizar el control de cambio para satisfacer las necesidades de comerciantes e industriales sería una de las soluciones para contrarrestar esta presión y controlar el mercado paralelo.

En esta investigación se pretende estudiar los efectos de variables macroeconómicas como las reservas internacionales, la balanza de pago, la tasa de interés, la tasa de inflación y el producto interno bruto en el tipo de cambio del mercado paralelo venezolano; lo cual implica describir los fundamentos teóricos de dicha variables y el comportamiento de sus indicadores económicos en Venezuela durante el periodo 2005 al 2009.

Tomando en consideración lo anterior, la presente investigación consta de tres capítulos estructurados de la siguiente manera: En el capítulo I se desglosa el planteamiento del problema, el desarrollo de las hipótesis, el marco metodológico a utilizar en la investigación entre otros elementos. En el capítulo II se desarrolla el

Introducción

marco teórico que sustenta el trabajo de investigación. En el capítulo III se presenta el estudio empírico en el que se determina la relación entre las variables macroeconómica: reservas internacionales, la balanza de pago, la tasa de interés, la tasa de inflación y el producto interno bruto y el tipo de cambio del mercado paralelo. Finalmente se presentan las conclusiones y se muestra la bibliografía consultada.

CAPÍTULO I

GENERALIDADES DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. Planteamiento del Problema

Las actividades de intercambio y comercio internacional son de gran importancia para el desarrollo económico y social de las naciones. De acuerdo a sus fortalezas y debilidades, los países tratan de relacionarse entre sí para satisfacer necesidades a través del intercambio de recursos de bienes y servicios, recursos financieros, capital humano y transferencias de tecnologías; para lo cual se hace indispensable y necesario tener un sistema financiero común y aceptado por todos como referencia para realizar los intercambios internacionales que cubrirán las necesidades y de esta manera, propiciar el crecimiento y desarrollo de los países.

En el contexto de la globalización, los sistemas monetarios surgen para facilitar los intercambios internacionales entre países, con una gran ventaja sobre las operaciones de intercambio que se hacían antiguamente a través del trueque entre las producciones. De allí la importancia de la implementación de los sistemas monetarios en los diferentes países para lograr dar valor a los bienes y recursos que se intercambian, en monedas con fortaleza en el mercado internacional (como es el caso del dólar), todo esto con el objetivo de acelerar el desarrollo sinérgico del comercio internacional y minimizar los costos para los actores implicados. Estos elementos se traducen en ventajas competitivas que impulsan de forma sostenida y dinámica el desarrollo de sus respectivas naciones.

Debido al desarrollo de sistemas monetarios para el intercambio comercial, cada uno de los países creó su propio sistema de monedas para el intercambio interno, donde el sistema monetario de cada país difiere del que se implementa en otros países debido a sus propias características económicas. Esto trae consigo que existan

Capítulo I: Generalidades del Problema de Investigación

grandes diferencias entre el valor de las monedas y su respaldo en la economía de cada nación.

En tal sentido, la victoria de los Estados Unidos en la Segunda Guerra Mundial marcó el nuevo paradigma de las relaciones económicas internacionales al crearse dos organismos de naturaleza importantísima en el desarrollo macroeconómico de la región como lo es el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM); además de establecer al dólar como moneda pionera para el comercio e intercambio mundial, lo que impuso un nuevo orden económico en donde las naciones debían medir y equilibrar el valor de sus distintas monedas en función de la divisa norteamericana para así administrar y controlar sus economías. Este acuerdo es conocido con el nombre de Bretton Wood y fue refrendado en 1945.

Esta paridad y equilibrio entre el valor de monedas se conoce como tipo de cambio que no es más que la cotización de una moneda en términos de otra moneda. Es decir, el tipo de cambio expresa el número de unidades de una moneda que hay que dar para obtener una unidad de otra moneda. La cotización o tipo de cambio se determina por la relación entre la oferta y la demanda de divisas con el fin de realizar las operaciones internacionales del país.

En relación al tipo de cambio se entiende por apreciación de la moneda local cuando disminuye el número de unidades de la moneda local que son necesarios para adquirir una unidad de la divisa de referencia. Mientras que la depreciación de la moneda local se manifiesta cuando aumenta el número de unidades de la moneda local que son necesarios para adquirir una unidad de la divisa de referencia.

Actualmente, en Venezuela opera un sistema de control de cambios donde se restringe la oferta de divisas que es controlada por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Sin embargo, a pesar del control implementado, ha sido inevitable el surgimiento de un mercado paralelo que se originó por la demanda de

divisas que no es satisfecha por el mecanismo oficial del control de cambio. En este mercado, el tipo de cambio dista significativamente del tipo de cambio oficial y su cotización está influenciada principalmente por la escasez en la oferta y por la excesiva demanda de divisas.

Asimismo, como medida adicional a la devaluación en el tipo de cambio oficial impuesta a principios del año 2010, el Banco Central de Venezuela (**BCV**), como organismo facultado para la aplicación de medidas de corte macroeconómico, tiene la responsabilidad de participar en el mercado cambiario paralelo, lo que ha dado origen a un mercado paralelo donde la demanda es equilibrada con la oferta de divisas proveniente de la permuta de instrumentos de deuda pública externa con el objetivo de mantener controladas las variaciones en el tipo de cambio del mercado paralelo.

Tomando en consideración lo anterior, es importante evaluar las variaciones que experimentan las variables macroeconómicas, tales como: tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, balanza de pagos, reservas internacionales, y su influencia directa sobre el tipo de cambio en un determinado periodo, afín de determinar las repercusiones en el futuro de la situación económica y fortalecer la toma de decisiones. Todas estas variables macroeconómicas son importantes en la evaluación del riesgo país ya que proporcionan indicadores de estabilidad y confianza para relacionarse a través del comercio internacional y actividades de integración, desarrollo y crecimiento. Además, existen otras variables que afectan una economía como el clima político, el crecimiento de la población, el desempleo, las inversiones, las políticas fiscales, las leyes, entre otras.

En tal sentido este estudio está enfocado en la revisión del comportamiento de las variables antes mencionadas y su impacto en el tipo de cambio del mercado paralelo. De allí, que en ésta investigación consideramos que el tipo de cambio tiene

una gran influencia en el desarrollo y comportamiento de la economía interna de un país dentro del contexto de la economía mundial.

De acuerdo a estas reflexiones se han planteado las siguientes interrogantes:

¿Cuáles son los fundamentos teóricos y qué relación existe entre las variables macroeconómicas balanza de pagos, reservas internacionales tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto y el tipo de cambio?

¿Cuáles son los efectos de las variables macroeconómicas como la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa de interés, la tasa de inflación y el producto interno bruto en el tipo de cambio del mercado paralelo venezolano en el período 2005-2009?

¿Cómo podemos demostrar estadísticamente el comportamiento y las relaciones de los indicadores de las variables macroeconómicas balanza de pagos, reservas internacionales tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto con el tipo de cambio del mercado paralelo, durante el periodo 2005-2009?

1.2. Objetivos de Investigación

Para dar respuestas a estas interrogantes nos hemos planteado los siguientes objetivos de investigación.

1.2.1. Objetivo General

Estudiar los efectos de las variables macroeconómicas como balanza de pagos, reservas internacionales, la tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto en el tipo de cambio del mercado paralelo venezolano en el periodo 2005-2009.

1.2.2. Objetivos específicos

- Conocer los fundamentos teóricos de las variables macroeconómicas: balanza de pagos, reservas internacionales, tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto y el tipo de cambio del mercado paralelo.
- Identificar las relaciones existentes entre las variables macroeconómicas balanza de pagos, reservas internacionales, tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, en relación con el tipo de cambio del mercado paralelo.
- Identificar la información relacionada con las variables macroeconómicas balanza de pagos, reservas internacionales, tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, en relación con el tipo de cambio del mercado paralelo durante el periodo 2005-2009.
- Demostrar estadísticamente cuál es la relación entre las variables macroeconómicas tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, balanza de pagos, reservas internacionales en relación con el tipo de cambio del mercado paralelo durante el periodo 2005-2009.

1.3. Hipótesis de la Investigación

De acuerdo a la revisión documental sobre el tema de investigación hemos identificado las siguientes relaciones entre cada una de las variables macroeconómicas y el tipo de cambio del mercado paralelo. Para ello es preciso dejar claro primeramente la conceptualización de la variación del tipo de cambio en nuestra investigación.

Capítulo I: Generalidades del Problema de Investigación

Se entiende por apreciación del tipo de cambio cuando disminuye la cantidad de moneda local con respecto a la divisa. Y se entiende por depreciación del tipo de cambio cuando aumenta la cantidad de moneda local que se necesita para adquirir una divisa. De acuerdo a esta precisión señalamos nuestras hipótesis de investigación:

Hipótesis 1: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago aumenta; y se deprecia cuando la balanza de pago disminuye.

Hipótesis 2: El tipo de cambio se aprecia cuando las reservas internacionales aumentan; y se deprecia cuando las reservas internacionales disminuyen.

Hipótesis 3: El tipo de cambio se aprecia cuando la tasa de interés pasiva aumenta; y se deprecia cuando la tasa de interés pasiva disminuye.

Hipótesis 4: El tipo de cambio se aprecia cuando la tasa de inflación disminuye; y se deprecia cuando la tasa de inflación aumenta.

Hipótesis 5: El tipo de cambio se aprecia cuando el producto interno bruto aumenta; y se deprecia cuando el producto interno bruto disminuye.

Además, para analizar el efecto conjunto de todas las variables en el tipo de cambio del mercado paralelo se plantean las siguientes hipótesis.

Hipótesis 6: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago y las reservas internacionales aumentan; y se deprecia cuando la balanza de pago y las reservas internacionales disminuyen.

Hipótesis 7: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales y tasa interés pasiva aumenta; y se deprecia cuando la

balanza de pago, las reservas internacionales y la tasa de interés pasiva disminuyen.

Hipótesis 8: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales y tasa interés pasiva aumentan y la inflación disminuye; y el tipo de cambio se deprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa de interés pasiva disminuyen y la inflación aumenta.

Hipótesis 9: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa interés pasiva, el producto interno bruto aumentan y la inflación disminuye; y el tipo de cambio se deprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa de interés pasiva, el producto interno bruto disminuyen y la inflación aumenta.

1.4. Metodología

En esta sección, corresponde esbozar lo referente al ¿cómo hacer la investigación?, en otras palabras, a los métodos, técnicas e instrumentos que permiten abordar una investigación teniendo presente que se trata de la aproximación científica a un tópico de estudio.

En cuanto al método, se puede decir que es una serie de pasos sucesivos que conducen a una meta. Por tanto, puede entenderse el método como el camino que permite llegar al conocimiento en el cual se definen y señalan las operaciones, mecanismos e instrumentos que serán utilizados.

La aproximación metodológica en el presente trabajo de investigación involucra el tipo y nivel de investigación, que da respuestas a los diferentes objetivos de la

investigación la cual está enmarcada en los criterios que permitan definir la manera de cómo se recolecta la información, lo cual sirve de base para la delimitación de la misma. Asimismo, el marco metodológico constituye el plan general del investigador para obtener respuestas a sus interrogantes o comprobar la hipótesis de investigación al desglosar las estrategias básicas que el investigador adopta para generar información exacta e interpretable.

Otro elemento que forma parte de esta metodología son las técnicas, instrumentos, estrategias y procedimientos para la obtención, análisis e interpretación de la información que tiene que ver con el uso de diversas técnicas que le permitieron al investigador obtener toda la información o datos que requirió para el desarrollo de la misma.

1.4.1. Nivel de Investigación

En esta arista se indica el grado de profundidad con el que se aborda el objeto de estudio, el nivel puede ser exploratorio, descriptivo o explicativo. La investigación exploratoria, según Sabino (2000:47), “es aquella que se efectúa sobre un tema u objeto desconocido o poco estudiado, por lo que sus resultados constituyen una visión aproximada de dicho objeto”.

El nivel descriptivo consiste en llegar a conocer las situaciones, costumbres y actitudes predominantes a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas. Su meta no se limita a la recolección de datos, sino a la predicción e identificación de las relaciones que existen entre dos o más variables, Sabino, (2000).

La investigación de carácter explicativo intenta dar cuenta de un aspecto de la realidad, explicando su significatividad dentro de una teoría de referencia, a la luz de

leyes o generalizaciones que dan cuenta de hechos o fenómenos que se producen en determinadas condiciones, Sabino, (2000).

Tomando en consideración lo anterior, esta investigación se enmarca en un nivel descriptivo y explicativo, pues, se realizó el estudio con el fin de identificar la relación existente entre las variables objeto de estudio.

1.4.2. Tipo de Investigación

El diseño de investigación es un punto medular en el proceso indagatorio. Tal como lo señala Hurtado (2006), el reconocer adecuadamente este elemento logra la validez interna de la investigación, es decir, permite tener un alto grado de confianza de que las conclusiones no serán erradas; por lo cual, es de importancia capital la determinación adecuada del escenario metodológico fundamentado en cómo se realizó el proceso científico, por la que se abordó la explicación de la realidad observada.

En este contexto, la investigación puede ser documental o de campo. De acuerdo a como lo señala Arias (2006:27), la investigación documental es “un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos o fuentes secundarias, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales impresas, audiovisuales o electrónicas”. No obstante, la investigación de campo, según lo menciona Arias (2006:31) “consiste en la recolección de datos directamente de los sujetos investigados o de la realidad donde ocurren los hechos, sin manipular o controlar variable alguna”. Esto permite afirmar que en el caso específico de esta investigación, se asumió la misma como documental, pues, se realizó una revisión exhaustiva de materiales electrónicas, y fuentes secundarias para el desarrollo de la investigación.

1.4.3. Fuente de Información

La fuente de información representan los medios utilizados para acceder a la información neurálgica y necesaria para el constructo de las ideas que alimentan el presente trabajo de investigación. En este caso, las fuentes son secundarias porque implicó la revisión de material bibliográfico relacionado con el tema objeto de estudio, así como la revisión de material disponible en la web, así como la consulta de revistas especializadas y foros relacionados con el tópico de investigación.

1.4.4. Técnica de Procesamiento de la Información

En este apartado se describen las técnicas y procedimientos para la obtención, análisis e interpretación y presentación de la información.

De acuerdo con Méndez (1998), las técnicas de recolección son las distintas formas o maneras de obtener la información. Es necesario señalar y precisar de manera clara y, desde una perspectiva metodológica, cuáles son las técnicas, instrumentos, estrategias y procedimientos considerando las particularidades y límites propios del hecho o la realidad a investigar con la finalidad de obtener y recopilar los datos necesarios para la construcción de ideas de investigación.

Por tratarse ésta de una investigación documental los instrumentos y técnicas de recolección de datos empleados, de acuerdo a lo mencionado por Méndez (1998), fue la revisión electrónica, a través del subrayado como técnica para destacar los aspectos medulares o resaltantes de la investigación. El análisis fue la técnica de procesamiento de información, puesto que el uso de ésta se concretó en la inspección.

1.4.5. Técnica Estadística

Para determinar la relación entre las variables objeto de estudio utilizó la técnica de Regresión Lineal, utilizando el programa estadístico PASW Statistics, versión 18, para estimar los modelos econométricos e identificar los betas de las variables independientes que determinan la significatividad en términos estadísticos de la relación así como el sentido entre la variable dependiente y cada una de las variables independientes. Para especificar los modelos econométricos es preciso operacionalizar las variables. En este sentido, describimos la variable dependiente y las variables independientes:

- Variable dependiente:
 - **TC**: Tipo de cambio del mercado paralelo.

- Variables independientes:
 - **BP**: balanza de pago
 - **RI**: reservas internacionales
 - **TI**: tasa de interés pasiva
 - **INF**: inflación
 - **PIB**: producto interno bruto

1.5. Limitaciones

En Venezuela, actualmente se emplea un control de cambio en el que la información relacionada con el mercado paralelo no está permitida. No obstante hasta el 9 de mayo 2010 esta información podía ser visualizada en varias páginas Web. Sin embargo, se ha utilizado esta información con fines académicos.

Disponibilidad de la información que se ofrece en las páginas web oficiales del Gobierno.

Todo proceso de investigación requiere de tiempo para profundizar en el conocimiento y análisis sobre el tema objeto de estudio. En este sentido, el tiempo para desarrollar esta investigación nos limitó profundizar en la complejidad de este tema.

1.6. Justificación

Actualmente, el mundo se encuentra envuelto en constantes cambios en relación a la economía, los avances tecnológicos y un crecimiento progresivo en la globalización, en donde las organizaciones deben tener un manejo proactivo sobre la interpretación de las variables macroeconómicas, que le permita al administrador o gerente tener una visión económica y financiera de su entorno a objeto de responder a las oportunidades, amenazas, debilidades y fortalezas que moldean su éxito gerencial. El hecho de estudiar los efectos que causan las variables macroeconómicas en el tipo de cambio del mercado paralelo, pone de manifiesto la importancia de esta investigación como catalizador del progreso científico y la coloca en un plano innovador y actualizado de cara a los retos que enfrentan todas las organizaciones en el contexto actual.

Por tal razón, la presente investigación se justifica por tener pertinencia social y por tratarse de un elemento de estudio innovador. Asimismo, al existir en la gerencia la necesidad de generar nuevos conocimientos en relación al comportamiento de las variables macroeconómicas, la misma se satisface en gran medida, partiendo del comportamiento de estas variables en la economía y su incidencia en el tipo de cambio del mercado paralelo.

Además, con el aporte de esta investigación resultarán beneficiados no solo los estudiantes de pregrado de la escuela de administración Núcleo de Sucre de la Universidad de Oriente al proporcionarle un material bibliográfico que le servirá de punto de partida hacia otras investigaciones futuras, sino también a los directivos, gerentes, administradores y contadores que laboren en cualquier organización y todo aquel que tenga algún interés particular sobre el tema, ya que, les proporciona un basamento teórico que sirve de guía para la búsqueda de solución de problemas empresariales que estén relacionados con la obtención de conocimiento sobre los efectos que causan las variables macroeconómicas en el tipo de cambio del mercado paralelo. La comprensión de este tema de investigación fortalece y apoya las herramientas para la formulación, implantación y evaluación de estrategias para lograr el éxito organizacional en la actualidad.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Una vez desglosado el planteamiento del problema, establecidas las hipótesis, y el marco metodológico a utilizar en la investigación, en este capítulo se desarrollará el marco teórico que sustenta dicha investigación y que permitirá estudiar los efectos de las variables macroeconómicas como balanza de pagos, reservas internacionales, tasa de interés de interés pasiva, tasa de inflación, producto interno bruto en el tipo de cambio del mercado paralelo venezolano.

No obstante, para darle cumplimiento a lo anterior y ante la relevancia del tema objeto de estudio, se hace necesario el pleno conocimiento de la acepción del término *Control de Cambio* que se señala a continuación:

2.1. Control de Cambio

Un control de cambio significa una intervención oficial del mercado de divisas, de tal manera, que los mecanismos normales de oferta y demanda quedan total o parcialmente fuera de operación y en su lugar se aplica una reglamentación administrativa sobre compra y venta de divisas, que implica generalmente un conjunto de restricciones cuantitativas y/o cualitativas de la entrada y salida de cambio extranjero.

Asimismo, el control de cambio afecta tanto a los residentes de un país como a potenciales inversionistas extranjeros, ya que restringe la libre negociación tanto a los nacionales como a los extranjeros. Según Crespo, Abrante y Rodríguez (2003), el control de cambio significa toda norma jurídica dirigida a restringir o regular el acceso de un sujeto a los mercados internacionales de divisas, por razón de su nacionalidad o domicilio. Por su parte, Contreras J. (2001), lo define como una

situación que ocurre cuando un gobierno regula las transacciones cambiarias, estableciendo un cierto tipo de cambio con el fin de controlar las entradas o salidas excesivas de capital en el país.

Igualmente Díaz, Ochoteco, Crespo y Galindo (2007), señalan que el control de cambios es cualquier intervención oficial en el comercio de divisas o en su disposición. Así, por ejemplo, la fijación de un tipo de cambio por la autoridad, aunque se deje libre la demanda; pero centralizando la oferta en totalidad o en parte decisiva, puede interpretarse como una forma de control y en efecto lo es; pero los mecanismos del mercado siguen operando en lo sustancial. Si la autoridad no centraliza una porción sustancial de la oferta le es difícil sostener un determinado tipo de cambio (la alternativa puede ser un fondo de estabilización suficiente), ya que se efectuarían operaciones a diferentes tipos de acuerdo con las situaciones del mercado.

Jurídicamente, el control de cambio es definida por Crespo y otros (2003) como, limitar la libertad de contratar pasivos en moneda extranjera. Según lo expresado anteriormente, es cuando el deudor de una obligación en moneda extranjera que está domiciliado en una jurisdicción donde impera un sistema de control de cambio, en un sentido técnico o restringido, no tendrá acceso al mercado de divisas para obtener la moneda extranjera; en algunos casos, el mismo acreedor no podrá libremente convertir la moneda de curso de domicilio del deudor en su propia moneda si no se ha cumplido con las formalidades previas de licencia o autorización y en algunos casos la contratación de moneda extranjera como moneda de pago será contraria al orden público.

Asimismo Díaz y otros, (2007), sostienen que el control de cambios existe cuando se reglamenta, restringe y fiscaliza el uso o aplicación de las divisas compradas por los particulares. Además, el control de cambios se establece, por lo general, cuando hay dificultades graves de balanza de pagos, a consecuencia de las cuales las divisas disponibles son insuficientes para atender las necesidades ordinarias

de la economía. El objetivo de un control de cambio es el de vigilar, controlar o monopolizar la libre oferta y demanda de una moneda en los mercados de cambio.

Por consiguiente, el control de cambio es un instrumento de política cambiaria que consiste en regular oficialmente la compra y venta de divisas en un país. De esta manera, el Gobierno interviene directamente en el mercado de moneda extranjera, controlando las entradas o salidas de capital, ya que su efectividad depende de las causas que lo han hecho necesario, de los objetivos, de su aplicación y de la forma en que opere en la práctica. Crespo y otros, (2009).

Según lo expuesto anteriormente, los propugnadores del control de cambios sostienen que para la compra de ciertos tipos de bienes alimenticios, tienen que comprarse de acuerdo a un tipo de cambio libre normalmente más alto, y así se abarata el nivel de vida de los sectores de menores recursos en tanto se desalientan las importaciones de los productos no esenciales, mejorando los saldos de la balanza de pagos y evitando la necesidad de proceder a una devaluación de la moneda nacional.

Así, un régimen de control de cambios también afecta y condiciona la economía interna del país en el que se implante, y su relación comercial con los países con los cuales comercia, ya que mientras las exportaciones se liquidan al tipo de cambio de referencia, los insumos importados, en general se liquidan al tipo de cambio del mercado libre. Esto hace que los costos suban en relación con los ingresos.

Según López (2003), un control de cambio se establece, entre otras razones, para:

- Evitar la fuga de capitales al exterior, y por tanto impedir la disminución de las reservas internacionales.

- Evitar el aumento de los precios, producto de la devaluación de la moneda nacional.
- Defender el valor del bolívar frente a ataques especulativos.
- Ejercer un control sobre cierto tipo de importaciones, que podrían considerarse no prioritarias.
- Evitar una demanda excesiva de divisas que sobrepase las necesidades reales de la economía nacional. También, evita la hiperinflación y la escasez de productos en el mercado.
- Todo control de cambio presenta las siguientes características:
- Fijación de un tipo de cambio por autoridad del Estado.
- Los mecanismos normales de oferta y demanda quedan fuera de operación.
- La reglamentación administrativa para su control es aplicada por el Estado.
- Restricción de la entrada y salida de divisas
- Gálea y Velásquez, (2009) resumen las ventajas y desventajas de un sistema de control de cambio. Entre las ventajas se señalar las siguientes:
- Pueden aplicarse a los cambios extranjeros para la compra de bienes y servicios o las transferencias de capital.
- Protegen las reservas internacionales, la balanza de cambio y el tipo de cambio.

- Conlleva a un control de precios.
- Entre las desventajas de un control de cambio pueden mencionarse:
- En primer lugar restringe directamente la libre elección de países en los que los individuos pueden comprar o invertir.
- Generalmente provoca un "mercado negro" de monedas escasas.
- En particular, por lo que se refiere a los países subdesarrollados, aunque también en los países más avanzados, puede conducir a una corrupción de los funcionarios.

Cabe destacar, que el control de cambios no solo puede reportar ventajas o beneficios, el proceso de implementación de dichos controles de cambio, puede traer consigo ciertas debilidades.

2.2. Debilidades del Control de Cambio.

Según Fernández, (2004), entre las debilidades que pueden observarse en el proceso de control de cambio están:

- No ataca los factores que provocaron la fuga de capitales: incertidumbre política, económica y jurídica, debido a las políticas equivocadas puestas en práctica.
- Es una medida aislada que no toma en referencia en un Plan de Estabilización Macroeconómica.

- Es intrínsecamente corrupto.
- Es vulnerable.
- A pesar de los controles, generará un mercado paralelo, que fijará el tipo de cambio de acuerdo al libre juego de la oferta y demanda de divisas, por encima del tipo de cambio controlado y crecerá constantemente, si el control se perpetúa.
- El diferencial creciente entre los dos tipos de cambio obligará al gobierno a aplicar restricciones más severas.
- La paridad paralela se convertirá en la referencia para los costos externos de reposición, pues éstos serán los únicos dólares asequibles a los demandantes.
- Esta situación provocará especulación y relanzará la corrupción, pues el mejor negocio es comprar divisas al tipo de cambio oficial y venderlos en el mercado paralelo.
- Cuando se eliminen los controles, se tendrá que sincerar el tipo de cambio y éste se ubicará alrededor del tipo de cambio paralelo, lo cual implicará más recesión, más inflación y más pobreza.
- Debido a la rigidez, a la posible perdurabilidad que deja translucir y al uso como instrumento de venganza política, el control de cambios provocará más distorsiones en la economía y en la sociedad que el bienestar que obligatoriamente debe buscar el gobierno.

- Sin la recuperación de las exportaciones petroleras, el control de cambios no favorecerá el incremento de las reservas internacionales.

De modo, que aunque existen debilidades en la aplicación de los controles de cambios, es innegable que muchas veces son necesarios para corregir problemas coyunturales de la economía interna.

2.3. Actividades sujetas al Control de Cambios

Los sistemas de control de cambio abarcan todas las transacciones donde los nacionales adquieren divisas extranjeras. Gálea y Velásquez, (2009) plantea cuatro categorías:

- *Las Importaciones:* Las importaciones dentro de un régimen de control de cambio aparecen sujetas a dos controles. En primer lugar la importación requiere del cumplimiento de algún tipo de formalidad o permiso de importación, además deberá obtener licencia para la compra de divisas suficientes para el pago de la importación. Bajo los regímenes de importación sujetos a licencia, los volúmenes de inventarios importados tienden a ser más altos que cuando la importación es libre. Esto se debe a que la tramitación de los permisos agrega un factor de tiempo a los pedidos lo cual los obliga a realizar con mayor anticipación.
- *Las Exportaciones:* Los sistemas de control de cambio obligan a los exportadores a vender las divisas provenientes de sus operaciones directamente a las autoridades cambiarias.

- *Divisas de Servicio:* Éstas abarcan los ingresos y egresos en moneda extranjera por concepto de servicios, tales como transportes, seguros, actividades bancarias, etc. También se ha incluido el pago o cobro de patentes y marcas de fábrica, pero estos últimos en su aspecto pasivo aparecen en reglamentos más completos sobre inversiones extranjeras.
- *Movimientos de Capital:* Éstos abarcan operaciones de endeudamiento externo y operaciones de inversión en valores denominados en la moneda local sujeta a control de cambio.

A sabiendas que el control de cambios puede ser indispensable en ciertas ocasiones, aunque traiga consigo ciertas debilidades, a continuación se expondrá a cuantos períodos de control de cambios ha estado sujeta Venezuela.

2.4. Antecedentes en Venezuela

Venezuela ha vivido diferentes sistemas de control cambiario a lo largo de casi medio siglo de historia contemporánea. Hace unos 52 años, en 1958, se inicia un violento proceso de drenaje de las reservas provocado por la fuga de capitales, como consecuencia de los cambios que se estaban gestando en el país.

En un intento por frenar la salida de divisas, el gobierno nacional crea en noviembre de 1960, un régimen de control de cambios. Este control de cambios pretendía frenar la libre remesa de fondos al exterior en aquellos casos en que no existiese una contrapartida en bienes y servicios. De allí, que se autorizaba el suministro de divisas al tipo de cambio controlado para todo tipo de pagos al exterior. Tal concepción no dio los resultados que se esperaban. Por tales motivos, durante los primeros meses de 1961 se modificó nuevamente el régimen de control de cambios, estableciendo mecanismos más severos de regulación.

Asimismo, en enero de 1964 se levantó el control de cambios que había imperado desde 1960 ya que se registraba una mejoría significativa desde 1962 en la Balanza de Pagos, y se formaliza la devaluación del bolívar y la fijación de un tipo de cambio libre a razón de 4,50 bolívares por dólar.

Casi dos décadas más tarde, la inflación se incrementó y las exportaciones petroleras descendieron de 19,3 millardos de dólares (1981) a 13,5 millardos (1983). En consecuencia, el 18 de febrero de 1983, fecha popularmente conocida como "viernes negro", el gobierno se ve obligado a reconocer que resultaba imposible hacerle frente a los compromisos externos que vencerían ese año; por lo que, se adopta una decisión que hasta ese momento había intentado evitar a toda costa el control de cambios.

De esta forma, se implantó el Régimen de Cambios Diferenciales (**RECADI**) a través del cual se privilegió la importación de insumos con un tipo de cambio preferencial. RECADI, constituía para la fecha de su aprobación una modalidad de control cambiario que incluía dos tipos de cambios con mercados a paridad fija preferencial (Bs. 4,30 y Bs. 6,00 por dólar respectivamente) y un mercado libre a paridad variable. La gran mayoría de los insumos requeridos por las industrias se podrían seguir importando con dólares a 4,30. Con el tiempo, la brecha entre el tipo de cambio preferencial y el tipo de cambio libre se fue haciendo cada vez mayor. En la medida en que esto fue ocurriendo, RECADI llegó a considerarse una de las mayores fuentes de corrupción que ha conocido la historia de Venezuela.

Durante 1983, una vez instaurado el control de cambios, la política económica consistió en una combinación de crecimiento del gasto público en desmedro de la fortaleza real de la moneda para evitar una mayor contracción de la economía y preservar los niveles de empleo. A finales de 1986, en virtud de una caída del 47% en los ingresos petroleros, la tasa de cambio preferencial pasó de 7,50 hasta 14,50 Bs/\$ y se trasladaron hacia esa cotización las importaciones que anteriormente se transaban a

la tasa de 7,50. Los efectos de la corrección del tipo de cambio en diciembre de 1986 se reflejaron en 1987 al triplicarse la inflación. La eliminación del régimen de cambio diferencial tuvo la virtud de extirpar una de las mayores fuentes de corrupción que había existido en el país. Por otra parte, el nuevo esquema cambiario tuvo un fuerte impacto en el nivel de los precios, ya que al suprimirse el tipo de cambio preferencial, todos los bienes tendrían que importarse al cambio vigente en el mercado, ello se tradujo como es natural en una aguda inflación de costos en los inicios del programa de ajustes, y así permitir anticipar un colapso de la balanza de pagos a finales de 1988 con el consecuente cambio de régimen cambiario en febrero de 1989.

A principios de 1989, se aplica un programa de ajuste con el apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual incluía un esquema de flotación del tipo de cambio. El nuevo esquema cambiario tuvo un fuerte impacto en el nivel de precios, ya que al suprimirse el tipo de cambio preferencial, todos los bienes tendrían que importarse al tipo de cambio vigente en el mercado.

Las reservas internacionales aumentaron, pero con la intentona golpista del 4 de febrero de 1992, se hizo sentir una severa crisis de confianza, lo que trajo consigo una nueva fuga de divisas disparándose el dólar a 68 bolívares, por lo que el Banco Central de Venezuela tuvo que intervenir en el mercado de divisas de una manera más activa, lo que se evidenció en una merma de las reservas internacionales.

A partir de octubre de 1992 se aplica un sistema de mini devaluaciones, pero una nueva intentona golpista en noviembre de ese año logró la fuerte intervención del Banco Central de Venezuela en el mercado cambiario. Entre 1992 y 1994 imperó ese sistema de mini devaluaciones, acompañado de una recesión e inestabilidad económica en 1993. La continua pérdida de reservas internacionales durante junio de 1994 motivó el cierre del mercado cambiario entre el 27 de junio y el 9 de julio de ese año, una vez agotados los esfuerzos por detener las salidas de capital en el contexto del esquema de mini devaluación.

En abril de 1996, entró en vigencia un esquema de flotación de bandas. Antes de implementar el sistema de bandas cambiarias en julio de 1996, Venezuela tuvo un momento de transición (abril – julio 1996), en el cual el bolívar flotó libremente y el dólar se ubicó de bolívares 290 a 470 por dólar.

En febrero del 2002, Venezuela mantuvo sus bandas cambiarias y el dólar se cotizaba a 793 para la venta. El 13 de febrero del 2002, entró en vigencia un esquema de flotación, el cual produjo el cierre de la divisa estadounidense en 980 para la compra y 981 para la venta, según el Banco Central de Venezuela; es así como se desarrolló hasta el 5 de febrero de 2003 cuando fue publicado en Gaceta Oficial un decreto a través del cual se convino en establecer un nuevo régimen para la administración de divisas y se crea la Comisión de Administración de Divisas (**CADIVI**) como órgano ejecutor de dicho convenio cambiario.

Posterior a este decreto se publicaron 2 nuevos decretos en los cuales se establecía la fijación del tipo de cambio en Bs. 1.596 por dólar para la compra, Bs. 1.600 para la venta y para el pago de la deuda pública externa. Posteriormente, el bolívar sufre una nueva devaluación oficial del 20% al pasar de 1.600 a 1.920 bolívares por dólar en el año 2004 y una devaluación del 12% de 1.920 a 2.150 bolívares por dólar en el 2005.

Es importante resaltar que el mercado cambiario está constituido, desde el punto de vista institucional moderno, por el Banco Central como comprador y vendedor de divisas al por mayor, y con la aplicación de restricciones por parte del gobierno central. Razón por la cual, nace el *mercado paralelo*, para solventar las necesidades de divisas que no satisface CADIVI. Por tanto, a inicios del 2005, el dólar paralelo se ubicaba alrededor de los 2.700 bolívares, y hoy en día se encuentra en aproximadamente en 6.500 Bs. /\$, según fuente electrónica consultada.

2.5. Mercado Paralelo

Según Diccionario económico financiero, (s.f.), un mercado paralelo es aquel que no está autorizado, ni por lo tanto regulado, por las autoridades oficiales. Ofrece una mayor libertad de acción que los mercados organizados a cambio de una seguridad menor. Asimismo, comprende el conjunto de operaciones realizadas al margen o violación con las disposiciones oficiales, usualmente las relacionadas con precios máximos o volumen de transacciones fijados por la autoridad.

Por consiguiente, un mercado paralelo es un mercado libre que se forma espontáneamente cuando la ley prohíbe su formación. Cuando los precios de bienes y servicios se fijan administrativamente, y queda fuera de la ley quien realice transacciones por encima de los mismos, normalmente surgen presiones económicas que obligan a la gente a quebrantar la ley. Por tal razón, es la venta ilegal de bienes y unidades monetarias que violan la fijación de precios y el racionamiento impuestos por un gobierno.

En tal sentido, el mercado paralelo también es llamado *mercado negro* o (subterráneo), el cual es aquel mercado que se forma al margen del mercado oficial o legal, cuando la autoridad impide el funcionamiento libre de mercado por medio de disposiciones administrativas como fijación de precios oficiales, tarjetas de racionamiento o cualquier otro medio. Es así, como normalmente, los precios fijados son menores a los precios de equilibrio, o las tarjetas de racionamiento no satisfacen las necesidades de todas las personas, produciéndose excesos de demanda que introducen a los consumidores a ofrecer precios más altos que los fijados, burlándose de esta manera las normas legales.

De esta manera, las presiones económicas que se generan por estas restricciones al funcionamiento del mercado provocan que las transacciones un mercado negro son penalizadas por la ley. Según Guaramato, (2009) en una economía de mercado

cuando se regula, controla o limita el flujo de algún producto, ésta busca restablecer el equilibrio con el surgimiento de un mercado alternativo, sujeto a las leyes de la oferta y la demanda. Así que todo individuo que necesite el producto, pero que no puede adquirirlos con absoluta normalidad, puede adquirirlo en este mercado alternativo, pero pagando un precio superior al que se pagaría si todo funcionara correctamente.

Es así, como el fenómeno del mercado negro surge en tiempos de crisis o en periodos de control gubernamental de la economía, usualmente cuando la escasez de bienes de primera necesidad obliga a los gobiernos a imponer controles de precios o racionamiento de bienes. En estas circunstancias, los vendedores estarían dispuestos a saltarse las leyes con tal de conseguir mayores ganancias, en tanto que los compradores estarían dispuestos a pagar precios más elevados para conseguir un activo que les es prohibido o limitado, es decir, que exista más demanda que oferta, pero que la oferta exista pero no se venda por estas prohibiciones o porque simplemente los comerciantes pueden vender a un mejor precio en un mercado no establecido, como lo es un *mercado negro*.

El mercado negro no se aplica exclusivamente a productos de primera necesidad; países que prohíben, restringen o permiten la venta ha elevado precio de tabaco o alcohol propician la aparición de personas que introducen estos productos ilegalmente. Igualmente, la compra-venta de drogas, armas y otras sustancias no permitidas por la ley forman mercados negros de enormes dimensiones.

Los cambios ilícitos de moneda también suelen ser considerados como operaciones de mercado negro. En este caso, la causa es la fijación de un tipo de cambio oficial a niveles que no reflejan su tipo de cambio real. De este modo, los poseedores de moneda extranjera fuerte las venden fuera de los mercados oficiales, para no tener que cambiarlas a tipos de cambio menos ventajosos.

Hay que recordar que históricamente los bonos gubernamentales han sido adquiridos por las instituciones financieras, por grandes y medianas compañías y en muchos casos por agentes económicos ligados al gobierno. Adicionalmente, es ya sabido que luego de una compleja operación en la que se requiere de la asesoría de una institución financiera la cual se gana su correspondiente comisión, de pagar la prima por el exceso en la demanda y de ir a un mercado secundario donde es difícil encontrar un comprador que te ofrezca al menos el 80% del valor del bono, el final de cuentas terminas pagando un valor implícito del dólar que incluso puede ser superior al precio del dólar paralelo.

En Venezuela, donde el tipo de cambio es fijo, de acuerdo con una disposición gubernamental, tiende a aparecer un mercado paralelo, conocido popularmente como mercado negro, ya sea de forma legal ó ilegal. En el mercado paralelo el tipo de cambio puede ser muy diferente al oficial. En los primeros años del actual control de cambios venezolano, existía una cotización paralela del dólar denominada informalmente como el “dólar CANTV”. El nombre se originó de una de las principales acciones transadas en la Bolsa de Valores de Caracas, la de CANTV.

Asimismo, ésta empresa cotizaba ADRs en Estados Unidos; uno podía comprar acciones en Venezuela en bolívares, empaquetarlas como ADRs, y venderlas en New York en dólares. El tipo de cambio equivalente incluso se publicaba en los diarios bajo el mencionado nombre. Por tal razón, una empresa que no estuviera segura de acceder a dólares al tipo de cambio fijo tendría que usar el dólar CANTV para su análisis.

Del mismo modo, los ADR son un paquete de acciones de una compañía, donde, las personas o instituciones podían comprar los ADR en Venezuela, cancelándolos en bolívares para después venderlos en Nueva York en dólares; la diferencia entre el precio pagado en bolívares y el obtenido en dólares generaba un

tipo de cambio implícito para la operación que servía de referencia para fijar el tipo de cambio en el mercado paralelo (Guaramato, 2009).

Sin embargo, el mercado paralelo es alimentado por todas aquellas personas o empresas, que esquivando los controles pueden adquirir divisas a un precio superior al del mercado oficial. Por ejemplo, una actividad bastante común entre los exportadores es la de subfacturar sus ventas para reportar un menor ingreso en divisas, y así poder negociar el resto en el mercado paralelo. Asimismo, la consecuencia más directa de éste mercado paralelo es la de fijar un precio a la divisa mayor a la regulada, lo que repercute en el precio de los bienes importados, incrementando el costo de producción y por ende el precio de los bienes finales.

En tal sentido, el productor que va a comprar un insumo importado tiene que contemplar la posibilidad de que si no puede obtener las divisas a través de CADIVI, tendrá que acudir al mercado paralelo para su adquisición, de tal forma que al calcular sus costos lo harán al tipo de cambio paralelo y no al tipo de cambio oficial, reflejándose así en el precio final de los insumos, bienes y servicios importados.

En consecuencia, en la medida que sea más difícil adquirir divisas legalmente, mayor será la demanda en el mercado paralelo, y por lo tanto, mayor la diferencia entre el tipo de cambio de este mercado y el tipo de cambio oficial, lo que puede generar expectativas devaluacioncitas.

Tomando en consideración lo anterior, actualmente las presiones al mercado paralelo de divisas son cada vez más acentuadas. Con la caída del precio del petróleo, el gobierno venezolano ha visto disminuir sus ingresos en moneda extranjera, viéndose en la necesidad de recortar los cupos de divisas, lo que obliga a que muchas personas e instituciones deban acudir al mercado paralelo para conseguir los dólares que necesita. Esto presiona la subida del tipo de cambio paralelo ampliando la brecha con el tipo de cambio oficial, lo cual a su vez, presiona al gobierno para que, tarde o

temprano, tome como medida devaluar nuestra moneda. Esta situación se convierte en un espiral continuo y negativo para la economía del país.

En Venezuela, desde febrero del año 2003 el precio del dólar quedó sujeto a un tipo de cambio fijo de Bs. 1.600, un año después en febrero de 2004 se estableció en Bs. 1.920 y en febrero del año 2005 quedó en Bs. 2.150, el cual se ha mantenido fijo durante 5 años. A partir del 11 de enero del 2010, entró en vigencia el aumento del dólar oficial mediante dos tipos de cambios: uno básico para sectores prioritarios como salud y alimentación a BsF 2,6 por dólar y el otro para otros rubros como automotriz, comercio y telecomunicaciones por BsF 4,3 por dólar. También, se anunció que en conjunto con el Banco Central de Venezuela, van a intervenir en el llamado mercado cambiario, también conocido como mercado permuta o mercado paralelo, para evitar el incremento y manejo especulativo de las divisas, Mandrake, (2010).

De esta manera, la diatriba principal radica en si el control de cambios es conveniente o no, ya que por una parte evita la fuga masiva de capitales, además de proteger las reservas internacionales, por otra parte, surgen grandes desventajas tanto para los empresarios como para los trabajadores, ya que al no haber divisas norteamericanas circulando normalmente, las empresas no pueden cancelar sus compromisos pendientes de cualquier tipo, bien sea por importaciones, pago de salarios en moneda extranjera, entre otros.

Por otro lado, así como el Banco Central de Venezuela aplica los tipos de cambio de acuerdo a la situación que se presente en el mercado. El también llamado *Mercado Negro* establece los tipos de cambio paralelos de acuerdo a las fluctuaciones del mercado.

2.6. Tipo de Cambio Paralelo

Si bien, el tipo de cambio en un sistema de control de cambio permanece fijo independientemente de las condiciones del mercado, el tipo de cambio paralelo fluctúa de acuerdo a una serie de variables que influye en él. Es por tal motivo, que se presentan argumentos que permitirán comprender las variaciones en el tipo de cambio del mercado paralelo.

Se entiende por tipo de cambio la cotización de una moneda con respecto a otra, es decir, expresa la cantidad de una moneda que hay que dar para recibir una divisa de otro país. Crespo, (2003). Asimismo, es el precio de la moneda de un país expresado en términos de la moneda de otro país, es decir, el tipo de cambio de un país respecto de otro, es el precio de una unidad de moneda extranjera expresado en términos de la moneda nacional.

Asimismo, Ruíz y Molina, (2009) lo definen como "es un conjunto de reglas que describen el papel que desempeña el Banco Central en la determinación del tipo de cambio". En tal sentido, los tipos de cambio, como precios que son suelen variar a través del tiempo.

Para Ruíz y Molina, (2009), en el marco de las relaciones económicas internacionales siempre están presentes las relaciones monetario-mercantiles, ya sea por vía del comercio o por vía de las finanzas. Por tal razón, la intervención del gobierno es esencial para el crecimiento económico; sin embargo, hay evidencia empírica respecto a que su exceso puede traer resultados no tan deseados. En éste sentido, se puede afirmar que países con altos niveles de regulación tienen altos niveles de corrupción, grandes economías sumergidas y la provisión de bienes tanto públicos como privados no es eficiente.

De ésta forma, la compra y venta en el extranjero, los pagos internacionales, las inversiones externas y en fin, todas las actividades que integran la economía

internacional, presuponen la utilización del tipo de cambio y por ello, el conocimiento de los problemas relacionados con el mismo es indispensable para la comprensión de los complejos problemas de las relaciones económicas internacionales y éste mundo caracterizado por el proceso de globalización.

Según lo expuesto anteriormente, las monedas Latinoamericanas se están apreciando debido a la fuerte entrada del dólar en el mercado, con respecto a esto, hay tres motivos:

- El auge de la demanda mundial de los principales productos latinoamericanos, desde la soja al café y el hierro, el acero y los textiles, ha impulsado los precios y los volúmenes de las exportaciones latinoamericanas a niveles récord.
- Al mismo tiempo, el crecimiento económico relativamente estable y sostenido, ha atraído numerosas inversiones extranjeras directas.
- Junto al fuerte aumento de los ingresos en dólares proveniente de las exportaciones y de las inversiones extranjeras directas, hay que añadir las entradas de capitales en concepto de cartera que también tienen una fuerte entrada de divisas que aprecian las monedas latinoamericanas y deprecian el dólar. Los principales atractivos de la entrada de capital “de cartera” son los altos tipos de interés y las alzas en las bolsas. Brasil, Chile y México tienen máximos históricos en sus mercados bursátiles. Aunque este incremento de la oferta de dólares en Latinoamérica refleja confianza en sus economías, desgraciadamente está apreciando el valor de sus monedas.

Del mismo modo, los gobiernos de las principales economías de América Latina siguen muy de cerca la evolución de sus monedas, cuyas cotizaciones están influyendo de forma directa en el desarrollo de la actividad del país y, en la mayoría de los casos, de forma negativa. De esta manera, están haciendo lo posible para que

éste fenómeno no impacte significativamente en el mercado, ya que estos países están en vías de desarrollo, es entonces donde se pudieran estar preguntando ¿Por qué esta pérdida de valor está produciendo efectos negativos sobre la economía de estos países?

En este sentido, Pampillón, (2007) sostiene que un dólar débil desanima la exportación y abarata las importaciones lo que pone en peligro el empleo y el crecimiento de la producción de los países latinoamericanos. Los países más afectados por la depreciación del dólar son aquellos en los que la economía tiene un perfil exportador más pronunciado. Así las empresas cuyo negocio tenga una alta proporción en dólares, como las petroleras o exportadoras de otras materias primas, se verán más perjudicadas que aquellas que vendan sus productos en el mercado nacional.

Por consiguiente, esta apreciación de las divisas podría socavar la competitividad de América Latina, amenazando los empleos en sectores como el turismo en México, los automóviles en Brasil, la maquila en República Dominicana o el café en Colombia. Sin embargo, no son sólo los exportadores los que se ven perjudicados por la apreciación de sus monedas, también los productores nacionales que venden en el mercado local debido a que las importaciones son más baratas. También, los que reciben remesas de emigrantes se ven perjudicados, ya que, ahora por cada dólar que reciben obtendrán menos denominación en el país de origen. Pampillón, (2007).

Cabe señalar, que así como el mercado cambiario y el mercado paralelo determinan el tipo de cambio a implementar, no es menos cierto que estos cambios se dan de conformidad con las leyes de Oferta y Demanda.

2.7. Oferta y Demanda de Divisas

Según Crespo, (2003), los tipos de cambio entre las divisa se determinan por las leyes de oferta y demanda que rigen los diversos mercados económicos, siendo el tipo de cambio el punto de intersección entre las cantidades de divisas necesarias para las importaciones y la oferta de moneda extranjera proveniente de las exportaciones.

Las variaciones en la demanda y en la oferta de divisas conllevan a alteraciones en el tipo de cambio; sin embargo, hay un tipo de cambio normal o de equilibrio en torno al cual se efectúan las variaciones y que debe corresponder al equilibrio de los flujos monetarios.

Por tal razón, el mercado cambiario debe estar regulado por la autoridad monetaria del país, el cual puede influir sobre la demanda y oferta de divisas, para intervenir en el mercado para fijar el tipo de cambio o para controlar sus fluctuaciones; la demanda puede ser restringida por el mismo ente, o puede ser libre, y variará según el tipo o tipos de cambio fijados por la autoridad monetaria. Crespo, (2003).

La oferta de divisas se determina por la cantidad de moneda extranjera que ingresa al país, bien sea por exportaciones de bienes o servicios, por rendimientos sobre inversiones en otros países, donaciones o importaciones de capital no monetario. En otras palabras, se origina en las transacciones activas o créditos de la balanza de pagos. Mientras que la demanda de divisas es determinada por la cantidad de moneda extranjera que se necesita en el país y que se originan por las importaciones de bienes y servicios, para pagar los rendimientos de la inversión extranjera en el país y otorgar donaciones. Es decir, se origina en las transacciones pasivas o débitos de la balanza.

El mercado cambiario está representado, desde el punto de vista institucional, por el Banco Central, siendo éste, el mayor comprador y vendedor de divisas; su

papel dependerá de los controles que ejerza sobre la moneda extranjera. Se apoya en la banca comercial y en las casas de cambio como expendedoras al detal de divisas. El Banco Central o una agencia ad hoc oficial ejerce la función de fondo de estabilización cambiaria, cuando hay necesidad de mantener dentro de límites prudenciales las fluctuaciones del tipo de cambio en regímenes distintos del patrón oro clásico. En todo caso, cuando la autoridad fija el tipo de cambio explícita o implícitamente funciona el fondo de estabilización para sostener la cotización fijada. Por tal razón, existen diversas modalidades en la implementación de un control de cambio.

2.8. Modalidades en la Implementación de un Control de Cambio.

Según Crespo, (2003) las modalidades de tipo de cambio se clasifican de la siguiente manera:

- **Control de cambio absoluto:** Es la reglamentación total de la oferta y la demanda de divisas, es prácticamente imposible de implementarla, por las inevitables y múltiples evasiones y filtraciones que tienen lugar cuando la economía no es enteramente centralizada.
- **Control de cambio parcial:** Es el control parcial determinante de la oferta de divisas, a precios determinados, con cuyas divisas se atienden necesidades esenciales de la economía; y un mercado marginal, es permitido en el cual se compran y venden cantidades de divisas sorprendentes de operaciones que se dejan libres, y se determinan precios de mercado; este mercado paralelo o marginal, se autoriza para impedir el funcionamiento del mercado negro.
- **Cambios múltiples:** Es aquel en que para cada grupo de operaciones, de oferta y demanda, se fija un tipo de cambio, todos preferenciales y entrada de capital,

y para determinadas importaciones y salida de capital; tipo no preferenciales para las operaciones restantes.

- **Cambio rígido:** Es aquel cuyas fluctuaciones están contenidas dentro de un margen determinado. Este es el caso de patrón oro, en que los tipos de cambio pueden oscilar entre los llamados puntos o límites de importación o exportación de oro, por arriba o por debajo de la paridad. Si los tipos de cambio excedieran de dichos límites ocurrirían movimientos de oro que harían volver a las cotizaciones al margen determinado. Su funcionamiento exige la posibilidad concreta de dichos movimientos de oro y se asegura además, mediante un mecanismo operativo de movimientos de capital a corto plazo, ligados a una relación entre los tipos de cambio y las tasas monetarias de interés.
- **Cambio flexible:** Es aquel cuyas fluctuaciones no tienen límites precisamente determinados, lo que no significa que tales funciones sean ilimitadas o infinitas. Es el caso del patrón de cambio puro y del papel moneda inconvertible. Son los propios mecanismos del mercado cambiario y, en general la dinámica de las transacciones internacionales del país, los que, bajo la condición esencial de la flexibilidad, permiten una relativa estabilidad de los cambios, dadas las elasticidades de oferta y demanda de los diversos componentes de la balanza de pagos.
- **Cambio fijo:** Es aquel determinado administrativamente por la autoridad monetaria como el Banco Central o el Ministerio de Finanzas y puede combinarse tanto con demanda libre y oferta parcialmente libre como con restricciones cambiarias y control de cambios.
- **Cambio único:** Este rige para todas las operaciones cambiarias, cualquiera que sea su naturaleza o magnitud. Se tolera cierta diferencia entre los tipos de

compra y de venta de la divisa como margen operativo para los cambistas en cuanto a sus gastos de administración, operación y beneficio normal. El ideal del Fondo Monetario Internacional es este tipo de sistema, que no admite discriminación en cuanto a la fuente de origen de las divisas, ni en cuanto a las aplicaciones de las mismas en los pagos internacionales. (Gálea y Velásquez, 2009)

El tipo de cambio se ve afectado por variables macroeconómicas que ejercen gran influencia en la cotización de la moneda en el mercado cambiario de un país, tales como: Balanza de Pagos, Reservas Internacionales, Inflación, Tasa de Interés, y Producto Interno Bruto; entre otras.

La influencia de estos factores puede provocar variaciones en el tipo de cambio tanto en la baja como en el alza, según sea la orientación dominante en el mercado de divisas en relación con una moneda. (Crespo, 2003). Por eso, para poder explicar cómo afecta cada una de las variables macroeconómicas en la estabilidad del tipo de cambio es preciso describir los fundamentos teóricos de cada una de ellas.

2.9. Balanza de Pagos

Es un documento contable en el que se registran las operaciones comerciales, de servicios y de movimientos de capitales llevadas a cabo por los residentes en un país con el resto del mundo durante un período de tiempo determinado, normalmente un año. La balanza de pagos suministra información detallada sobre todas las transacciones entre residentes y no residentes. (Balanza de Pagos, 2010).

Según Cueva, (s.f.) la balanza pago es la relación entre la cantidad de dinero que un país gasta en el extranjero y la cantidad que ingresa de otras naciones. El concepto de balanza de pagos no sólo incluye el comercio de bienes y servicios, sino

también el movimiento de otros capitales, como la ayuda al desarrollo, las inversiones extranjeras, los gastos militares y la amortización de la deuda pública.

La balanza de pagos se estructura en cuatro subdivisiones: cuenta corriente, cuenta de capital, cuenta financiera y cuenta de errores y omisiones. A continuación se describen brevemente cada una de ellas.

2.9.1. Cuenta Corriente

La balanza por cuenta corriente registra los pagos procedentes del comercio de bienes y servicios y las rentas en formas de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país. La compraventa de bienes se registrará en la balanza comercial, los servicios en la balanza de servicios, los beneficios en la balanza de rentas y las transferencias de dinero en la balanza de transferencias.

La balanza por cuenta corriente estará dividida en dos secciones. La primera es conocida como balanza visible y la compone íntegramente la balanza comercial. La segunda sección se llama balanza invisible y está compuesta por la balanza de servicios, la balanza de rentas y la balanza de transferencias.

La balanza comercial también llamada de bienes o de mercancías, utiliza como fuente de información básica los datos recogidos por el Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria. En ella se registran los pagos y cobros procedentes de las importaciones y exportaciones de bienes tangibles, como pueden ser los automóviles, la vestimenta o la alimentación. Un dato a tener en cuenta es que las importaciones y exportaciones en la Balanza de Pagos tienen que aparecer con valoración FOB para la Exportación y CIF para la Importación, que es como las elaboran las aduanas. Los precios FOB (Free On Board) se diferencian de los precios CIF (Cost, Insurance and Freight) en que estos últimos incluyen el flete y los seguros. Al elaborar la Balanza de

Pagos, los fletes y los seguros tienen que ser contabilizados como servicios y no como mercancías.

En la balanza de servicio se contabiliza todos los ingresos y pagos derivados de la compraventa de servicios prestados entre los residentes de un país y los residentes de otro, siempre que no sean factores de producción (trabajo y capital) ya que estos últimos forman parte de las rentas. Los servicios son:

- Turismo y viajes, que recoge los servicios y los bienes adquiridos en una economía por viajeros, por tanto no sólo engloba la prestación de servicios, sino que también recoge las mercancías consumidas como mayor importe del apartado, se considera que dichos productos, a pesar de no ser enviados a un país extranjero, son consumidos por los residentes extranjeros que vienen a visitar un país. Como resulta imposible a veces determinar que es una venta de producto y que es una prestación de servicios, siempre se engloba todo esto dentro de la partida de servicios.
- Transportes, en el que se incluyen tanto los cobros como los pagos realizados en concepto de fletes como cualquier otro gasto de transporte (por ejemplo los seguros). Es una partida importante, dado que muchos países se dedican a transportar mercancías entre terceros.
- Comunicaciones, recoge los servicios postales correo electrónico etc.
- Construcción.
- Seguros, se estima por la diferencia entre los ingresos por primas y los pagos de indemnizaciones.

- Servicios financieros, comprende los servicios de intermediación financiera, que entre otros incluye las comisiones de obtención y colocación de fondos, transferencias, pago, cambio de moneda.
- Servicios informáticos y de información, como son los de asesoría y configuración de quipos informáticos, reparación de los mismos, servicios de desarrollo de software, agencias de noticias, reportajes, crónicas de prensa, etc.
- Servicios prestados a las empresas, tales como servicios comerciales y leasing operativo.
- Servicios personales, culturales y recreativos.
- Servicios gubernamentales, que comprende los cobros y pagos relacionados con embajadas, consulados, unidades militares entre otros.
- Royalties y rentas de la propiedad inmaterial.

En la balanza de rentas o factorial se contabilizan los ingresos y pagos registrados en un país, en concepto de intereses, dividendos o beneficios generados por los factores de producción (trabajo y capital), o lo que es lo mismo, de inversiones realizadas por los residentes de un país en el resto del mundo o por los no residentes en el propio país. Los ingresos son las rentas recibidas por los poseedores de los factores de producción que son residentes y están invertidos en el extranjero, mientras que los pagos son las rentas que entregamos a los no residentes poseedores de los factores de producción y que están invertidos en nuestro país. Las rentas del trabajo recogen la remuneración de trabajadores fronterizos ya sean estacionales o temporarios.

En la balanza de transferencia se registran los movimientos de dinero entre residentes del país y residentes del exterior, pudiendo circular en ambas direcciones. Estas transferencias son normalmente de tipo donativo o premio y pueden ser tanto públicas como privadas. La principal problemática que presenta la balanza de transferencias, es que a veces resulta complicado determinar que transferencias forman parte de la cuenta corriente y cuáles son parte de la cuenta de capital. Se considerarán transferencias de cuenta corriente las remesas de los emigrantes, los impuestos, las donaciones, premios artísticos, premios científicos, premios de juegos de azar.

2.9.2. Cuenta de Capital

La segunda división principal de la balanza de pagos es la balanza de capital. En ésta se recogen las transferencias de capital y la adquisición de activos inmateriales no producidos. Las transferencias de capital engloban todas aquellas transferencias que tienen como finalidad la financiación de un bien de inversión, entre ellas se incluyen las recibidas de organismos internacionales con el fin de construir infraestructuras.

2.9.3. Cuenta Financiera

Registra la variación de los activos y pasivos financieros. Por tanto recoge los flujos financieros entre los residentes de un país y el resto del mundo. Las diferentes rúbricas de la cuenta financiera recogen la variación neta de los activos y pasivos correspondientes a: inversiones directas, inversiones en cartera, otras inversiones, instrumentos financieros derivados y cuenta financiera del Banco Central.

2.9.4. Cuenta de Errores y Omisiones

La cuenta de errores y omisiones abarca lo que se conoce como el capital no determinado. Se dice que es un ajuste por la discrepancia estadística de todas las demás cuentas de la balanza de pagos. En realidad la suma de los saldos de la cuenta corriente y de la cuenta de capital debe dar igual a las variaciones en las reservas monetarias internacionales. (Balanza de Pagos, 2010).

Cuando existe un déficit en la balanza de pagos, significa que del país salió una mayor cantidad de dinero que la que ingresó, bien sea debido a la cuantía de las importaciones, los servicios recibidos, los pagos de utilidades e intereses, amortización de préstamos o exportación de capitales vía préstamo o inversión. Ello implica que la demanda de divisas se incremente, en tanto la demanda de su moneda nacional por parte del extranjero disminuye, haciendo que el tipo de cambio local se deprecie. (Crespo, 2003).

De modo opuesto, si un país posee una situación de superávit debido a que ha alcanzado una posición competitiva en materia de exportaciones y servicios financieros y no financieros, tomando considerables cantidades como beneficios, préstamos y otras partidas de la cuenta de capital, se incrementará la demanda de su moneda local y en consecuencia el tipo de cambio se modifica haciendo que la moneda local se aprecie. Y por ende, este superávit puede pasar a formar parte de las llamadas “*Reservas Internacionales*”.

2.10. Reservas Internacionales

Léger (2006) sostiene que las reservas internacionales son un conjunto de fondos representados en moneda, dinero o similares, guardados como previsión de eventuales necesidades o por razones legales o contractuales, están formadas por los

activos externos (cantidad de oro y divisas) que posee un país para hacer frente a sus compromisos internacionales, que están bajo control del Banco Central.

Las reservas internacionales básicamente consisten en depósitos de moneda extranjera controlados por los bancos centrales y otras autoridades monetarias. Estos activos se componen de diversas monedas de reserva, especialmente de euros y dólares, y en menor medida de yenes, libras esterlinas y francos suizos.

La reserva internacional funciona, como indicador económico, mostrando los recursos de que dispone un país para hacer compras en el extranjero, transacciones en las cuales sólo son aceptables divisas fuertes como medio de pago. (Reservas Internacionales, 2009).

En efecto, Ruiz (2007) plantea que una moneda pueda considerarse como reserva ésta debe ser aceptada como medio de pago internacional; sólo los países con una moneda estable y firmemente respaldada por su economía interna, y que a la vez participen activamente del comercio internacional, pueden poseer una moneda capaz de cumplir con tal condición. Las monedas que históricamente han jugado este papel son la libra esterlina de Inglaterra, el dólar de los Estados Unidos y, en una medida mucho menor y sólo recientemente, el marco alemán y el yen japonés.

Las reservas internacionales están formadas por el conjunto de capital nacional, producto del ahorro público y privado generado por los superávits de ingresos sobre egresos en las transacciones cambiarias del país con el resto del mundo. Se incrementan o disminuyen de acuerdo a los saldos netos del comercio internacional. Tradicionalmente estuvieron constituidas sólo por el oro, pero luego, con la generalización de su uso, comenzaron a aceptarse también reservas de papel moneda. (Léger, 2006).

Por consiguiente las reservas suelen subdividirse en operativas y no operativas. Las primeras son más líquidas que las segundas, pues están constituidas por dólares

americanos y, eventualmente, otras monedas; las segundas están conformadas por las tenencias de oro que poseen los bancos centrales de los países, son por lo tanto menos líquidas, y se contabilizan también según su valor en dólares. (Ruíz, 2007).

La acumulación de reservas internacionales es el resultado de las transacciones que un país realiza con el exterior. Las transacciones que producen ingresos de divisas entre otras son, las exportaciones, los créditos de bancos extranjeros, las transferencias hechas por venezolanos en el exterior, y la inversión extranjera en el país.

Según, Banco Central De Venezuela. BCV (s.f). En el caso de Venezuela, la principal fuente de ingreso de las reservas internacionales son las divisas obtenidas de las exportaciones de petróleo. Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) debe vender al BCV todas las divisas producto de sus ventas en el exterior, recibiendo a cambio el valor equivalente en bolívares de esas divisas. En el marco del actual régimen de control de cambio todos los ingresos de divisas derivados de las exportaciones no tradicionales, remesas, entre otros, se venden al BCV, que entrega el respectivo contravalor en moneda nacional, mientras que las divisas engrosan las reservas internacionales.

De esta manera, se tiene que todos los bolívares entregados a PDVSA y demás agentes económicos y financieros del país están respaldados por las divisas que han quedado en poder del BCV. La única forma de que las divisas de las reservas internacionales puedan pasar a formar parte del patrimonio de una persona o institución distinta del BCV es que esa persona o institución pague la correspondiente cantidad de bolívares por cada dólar que desee adquirir, cantidad está determinada por el tipo de cambio Bs. /US\$ vigente en el momento de la transacción, lo cual es válido tanto para el sector privado como para el Gobierno en general.

La cantidad de reservas que posee un país influye decisivamente en el tipo de cambio de la moneda nacional: cuanto mayores sean las reservas de un país más se tenderá a fortalecer ésta, pues contará con un respaldo mayor, lo que presionará hacia la revalorización de la misma; cuando las reservas disminuyen se genera una presión hacia la devaluación de la moneda nacional. (Léger, 2006).

Estos activos son de disponibilidad inmediata y pueden ser usados para financiar pagos al exterior, también suelen ser utilizadas por el Banco Central para intervenir en el mercado cambiario participando en la oferta o en la demanda para defender la estabilidad en el tipo de cambio cuando ello sea necesario.

Cuando las reservas internacionales están amenazadas, es decir, se están acabando, se establecen diversos mecanismos para evitarlo, tales como la devaluación del tipo de cambio (o mejor conocido como depreciación de la moneda), y en casos extremos se implementa un control cambiario a fin de evitar que se agoten las reservas internacionales. (Huerta, s.f.).

En tal sentido, hay otra variable macroeconómica de relevancia que también puede afectar el tipo de cambio de un país y contribuir con la devaluación de la moneda local: la inflación.

2.11. Inflación

La inflación se define como un proceso de elevación continuada de los precios, o lo que es lo mismo, un descenso continuado del valor del dinero. El dinero pierde valor cuando con el no se puede comprar la misma cantidad de bienes que con anterioridad. (Meneses, 2000). De modo, que para el Banco Central De Venezuela. BCV (s.f.) la inflación, es un fenómeno caracterizado por el aumento continuo y generalizado de los precios de bienes y servicios que se comercializan en la economía.

Inflación (2010) la define como la caída en el valor de mercado o del poder adquisitivo de una moneda en una economía en particular. Distintos procesos económicos producen inflación, esa es una de las causas por las cuales existen explicaciones opuestas, cada explicación trata de dar cuenta de un proceso generador de inflación diferente, aunque no existe una teoría unificada que integre todos los procesos. Algunas de estas explicaciones pueden ser:

- Inflación de demanda, cuando la demanda general de bienes se incrementa, sin que el sector productivo haya tenido tiempo de adaptar la cantidad de bienes producidos a la demanda existente.
- Inflación de costos, cuando el costo de la mano de obra o las materias primas se encarece, y en un intento de mantener la tasa de beneficio los productores incrementan los precios.
- Inflación autoconstruida, ligada al hecho de que los agentes prevén aumentos futuros de precios y ajustan su conducta actual a esa previsión futura.

La inflación tiene muchas consecuencias negativas. A pesar de que la existencia de inflación controlada (algunos gobiernos la utilizan) puede aumentar el nivel de empleo al corto plazo, la estabilidad de precios es fundamental para el desarrollo de una economía y en el largo plazo esta es perjudicial.

En primer lugar, el deterioro del valor de la moneda es perjudicial para aquellas personas que cobran un salario fijo, como los obreros y pensionados. A diferencia de otros con ingresos móviles, estos ven como se va reduciendo su ingreso real mes a mes, al comparar lo que podían adquirir con lo que pueden comprar tiempo después. Otro de los efectos nocivos es la distorsión de precios relativos. Esto se debe a que cuando se realiza emisión de moneda, la misma ingresa en circulación en determinados puntos: proveedores del Estado, empleados de la administración

pública. Los cuales gastarán ese dinero en aquellos bienes y servicios que consideren valiosos. Por lo tanto los precios no aumentarán en la misma proporción, ni tampoco simultáneamente.

Los precios son fundamentales en el desarrollo de una economía de mercado, ya que envían señales tanto a productores como consumidores. Una distorsión en los mismos, provocará cambios en las decisiones de los agentes, se realizarán inversiones y transacciones que en otro momento hubieran sido considerados no rentables y la distribución del ingreso se verá afectada. La inflación es perjudicial para aquellas personas acreedoras de montos fijos, ya que el valor real de la moneda decrece con el tiempo y su poder de compra disminuirá. Contrariamente aquellos deudores a tasa fija se verán beneficiados, ya que su pasivo real irá disminuyendo.

Existen diversos tipos de inflación de acuerdo a Inflatión (2010), dentro de los cuales mencionan:

- La inflación moderada se refiere al incremento de forma lenta de los precios. Cuando los precios son relativamente estables, las personas se fían de este, colocando su dinero en cuentas de banco. Ya sea en cuentas corrientes o en depósitos de ahorro de poco rendimiento porque esto les permitirá que su dinero valga tanto como en un mes o dentro de un año. En sí está dispuesto a comprometerse con su dinero en contratos a largo plazo, porque piensa que el nivel de precios no se alejará lo suficiente del valor de un bien que pueda vender o comprar.
- La inflación galopante describe cuando los precios incrementan las tasas de dos o tres dígitos de 30, 120 ó 240% en un plazo promedio de un año. Cuando se llega a establecer la inflación galopante surgen grandes cambios económicos, muchas veces en los contratos se puede relacionar con un índice de precios o

puede ser también a una moneda extranjera, como por ejemplo: el dólar. Ya que el dinero pierde su valor de una manera muy rápida, las personas tratan de no tener más de lo necesario; es decir, que mantiene la cantidad suficiente para vivir con lo necesario o indispensable para el sustento de todos los seres.

- La hiperinflación es una inflación anormal en exceso que puede alcanzar hasta el 1000% anual. Este tipo de inflación anuncia que un país está viviendo una severa crisis económica pues como el dinero pierde su valor, el poder adquisitivo (la capacidad de comprar bienes y servicios con el dinero) baja y la población busca gastar el dinero antes de que pierda totalmente su valor. Este tipo de inflación suele estar causada porque los gobiernos financian sus gastos con emisión de dinero sin ningún tipo de control, o bien porque no existe un buen sistema que regule los ingresos y egresos del Estado.

Tasas altas de inflación dentro de una economía pueden repercutir en forma directa sobre el tipo de cambio. En este caso, si existe una gran inflación, restará atractivo a la moneda local debido a la pérdida de su valor.

Guerra (2008) sustenta que la fijación del tipo de cambio en un ambiente de alta inflación doméstica resta competitividad a la economía debido a expectativas de devaluación que se expresan en salidas de capital. Por su parte, Crespo (2003) establece que cuando una nación se encuentra en crisis económica producto de la inflación, se socava la confianza por parte de los inversionistas extranjeros, los cuales se abstendrán de realizar inversiones y movilizar capitales para dicho país, e incluso pueden tratar de retirar capitales, lo cual condiciona el tipo de cambio a una devaluación de la moneda local.

La devaluación de la moneda local se da por el hecho de comerciar con países cuyos niveles de inflación sean menores que los nuestros. Estos aumentos de precios mayores en nuestro país que los de otro país generan un aumento en la importación y

una disminución en las exportaciones ya que sale más barato comprar afuera que en el mismo país. Devaluar la moneda, no corrige el problema de la inflación, simplemente corrige los efectos de la inflación interna con relación al exterior. (Mueller, 1998).

En tal sentido, en párrafos anteriores se ha hecho énfasis en la intervención de un factor de importancia llamado *tasa de interés*, ya que el mismo interviene de una u otra forma para que se den niveles de incremento o decremento de la inflación.

2.12. Tasa de Interés

Es la regulación que aplicada sobre un monto de capital, establece su rendimiento o su costo por un período, generalmente anual. Banco Central De Venezuela. BCV (s.f.).

También se puede definir como el porcentaje al que está invertido un capital en una unidad de tiempo, determinando lo que se refiere como "el precio del dinero en el mercado financiero". En términos generales, a nivel individual, la tasa de interés (expresada en porcentajes) representa un balance entre el riesgo y la posible ganancia (oportunidad) de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, el cual se debe pagar/cobrar por tomarlo prestado/cederlo en préstamo en una situación determinada. (Tasa de interés, 2010).

Por su parte Salirrosas (2008), define la tasa de interés como la valoración del costo que implica la posesión de dinero producto de un crédito. Beneficio que causa una operación, en cierto plazo, y que se expresa porcentualmente respecto al capital que lo produce. Es el precio que se paga por el uso de fondos prestables.

Keynes (1936), hace una crítica a la economía clásica, la misma que plantea que la tasa de interés es el precio que equilibra la demanda de inversiones y los ahorros. Sustentando que la eficiencia marginal del capital es la que influye en el volumen de las inversiones y que la tasa de interés es la que define la cantidad de fondos disponibles para que se lleven a cabo las inversiones. Esto significa que la tasa de interés no equilibra la demanda de inversión y los ahorros, sino que se fija en el mercado de dinero, es decir, de la interacción de la cantidad de dinero y de la preferencia por la liquidez o de la demanda de dinero. En este sentido, el mercado de dinero da la señal del costo de la inversión o de los fondos necesarios para efectuar la inversión, mientras que la eficiencia marginal del capital puede ser vista como la variable que incentivará a las empresas.

Por lo tanto, Mill (1996) define el tipo de interés será aquel que iguale la demanda de préstamos con su oferta. Será aquel al cual lo que cierto número de personas desean tomar prestado es igual a lo que otras desean prestar.

Según, tasa de Interés (2010), en la práctica, se observan múltiples tasas de interés, por lo que resulta difícil determinar una única tasa de interés relevante para todas las transacciones económicas. Las tasas más comunes son:

- **Tasa de Interés Activa:** Es el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de la banca.
- **Tasa de Interés Pasiva:** Es el porcentaje que paga una institución bancaria a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen.

- **Tasa de Interés Preferencial:** Es un porcentaje inferior al "normal" o general (que puede ser incluso inferior al costo de fondeo establecido de acuerdo a las políticas del Gobierno) que se cobra a los préstamos destinados a actividades específicas que se desea promover ya sea por el gobierno o una institución financiera.
- **Tasa de Interés Real:** Es el porcentaje resultante de deducir a la tasa de interés general vigente la tasa de inflación.
- **Tasa de Interés Externa:** Precio que se paga por el uso de capital externo. Se expresa en porcentaje anual, y es establecido por los países o instituciones que otorgan los recursos monetarios y financieros.

Desde el punto de vista macroeconómico, la tasa de interés queda determinada tanto por la demanda de dinero como por su oferta. Dado que la oferta monetaria depende de las emisiones que realizan los bancos centrales estos pueden, según las circunstancias, alterar en mayor o menor medida la tasa de interés. Diccionario de economía y finanzas, (s.f.).

La tasa de interés es fundamental para la economía, debido a que cualquier variación de la misma influye en distintos ámbitos de una economía. Mientras que alzas en las tasas incentivan el ahorro, ocurre lo contrario cuando muestran una disminución. Altas tasas de interés, llevan a que las personas prefieran conseguir capital y ahorrarlo, con la expectativa de que ese capital y los intereses les permitan adquirir en un futuro más bienes y servicios. Por lo tanto, si se considera que los ingresos podrían ser destinados al ahorro o bien al consumo o inversión, alzas en las tasas de interés desalientan el consumo, contribuyendo a la estabilidad de los precios. Econoinvest, (s.f.).

Cuando la tasa de interés aumenta atrae inversión proveniente del exterior. De esta forma, los inversionistas venderán otras divisas para realizar inversiones en la que más rendimientos ofrezca.

El incremento en las tasas de interés suele hacer más atractivos los activos financieros domésticos en relación a los activos financieros extranjeros. Esto puede dar lugar a que se presente una apreciación del tipo de cambio nominal que puede dar lugar a una reasignación del gasto en la economía. Ello debido a que el referido ajuste cambiario tiende a abaratar las importaciones y a encarecer las exportaciones. Ello tiende a disminuir la demanda agregada y eventualmente la inflación. Por otra parte, la apreciación del tipo de cambio significa una disminución en el costo de los insumos importados que a su vez se traduce en menores costos para las empresas, lo que afecta favorablemente a la inflación. Efecto de la política monetaria sobre la economía, (s.f.).

Según Guerra (2008) en un país no basta con que existan altas tasas de interés sino que estas deben superar la tasa de inflación vigente, porque de lo contrario la tenencia de activos financieros denominados en moneda nacional se hace insuficiente frente a los mayores rendimientos del mercado financiero internacional, en particular a los Estados Unidos, en donde la reserva federal propicia una política restrictiva para contener la inflación. Al no resultar interesante para la inversionistas extranjeros y nacionales la tenencia de activos financieros en moneda local se genera una salida de capitales hacia el extranjero, los inversores venden moneda nacional para comprar divisas. Al comprar el banco central esta moneda nacional a cambio de reservas internacionales que están en el banco central, no solo disminuye la base monetaria sino que también el banco central se queda con menos reservas internacionales, lo que puede traer serios problemas por la generación de expectativas de depreciación del tipo de cambio.

Por último, otra variable macroeconómica que ejerce gran influencia en la cotización de la moneda en el mercado cambiario de un país, es el Producto Interno Bruto (PIB).

2.13. Producto Interno Bruto

El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. Producto se refiere a valor agregado; interno se refiere a que es la producción dentro de las fronteras de una economía; y bruto se refiere a que no se contabilizan la variación de inventarios ni las depreciaciones o apreciaciones de capital. (Econlink, 2009).

Al respecto Huerta (2010), señala que el Producto Interno Bruto (PIB) es un indicador de la productividad nacional, estrictamente dentro de los límites geográficos de la nación, independientemente de que se trate de empresas nacionales o extranjeras, puede ser contabilizado en valores nominales (bolívares corrientes de cada año) o en valores reales (bolívares constantes de un año base determinado). Para determinar la verdadera situación de la economía, generalmente se calcula la variación del PIB real, la cual nos dirá si la economía ha empeorado (cuando la variación es negativa) o ha mejorado (cuando la variación es positiva).

De igual modo, para tener una aproximación a las posibilidades de alcanzar un adecuado nivel de vida, se calcula el PIB per cápita y la variación del PIB per cápita. Una disminución del PIB per cápita real significaría una reducción del nivel de vida de la población, en tanto que un aumento del mismo podría indicar una elevación en los niveles de vida. Sin embargo, esto colide con el tema de la redistribución y la equidad.

Existen tres métodos teóricos equivalentes de calcular el PIB:

- **Método del Gasto:** El PIB, es la suma de todas las erogaciones realizadas para la compra de bienes o servicios finales producidos dentro de una economía, es decir, se excluyen las compras de bienes o servicios intermedios y también los bienes o servicios importados.
- **Método del Valor Agregado:** El PIB, es la suma de los valores agregados de las diversas etapas de producción y en todos los sectores de la economía. El valor agregado que añade una empresa en el proceso de producción es igual al valor de su producción menos el valor de los bienes intermedios.
- **Método del Ingreso:** El PIB, es la suma de los ingresos de los asalariados, las ganancias de las empresas y los impuestos menos las subvenciones. La diferencia entre el valor de la producción de una empresa y el de los bienes intermedios tiene uno de los tres destinos siguientes: los trabajadores en forma de renta del trabajo, las empresas en forma de beneficios o el Estado en forma de impuestos indirectos, como el impuesto al valor agregado *IVA*.

Existen otros tipos de macro magnitudes que se deben considerar partiendo del PIB: el Producto Nacional Bruto difiere del *PIB* en que solo considera la cantidad flujo de bienes y servicios producidos por ciudadanos de un país, mientras que el PIB no tiene en consideración el criterio de nacionalidad. (Producto Interno Bruto, 2010).

El *PIB* es usado frecuentemente como una medida del bienestar material de una sociedad. Eso motiva que políticamente se usen las cifras de crecimiento económico del *PIB* como un indicador de que las políticas económicas aplicadas son positivas. Sin embargo tanto el propio Simón Kuznets creador de la contabilidad nacional que dio lugar al uso del *PIB* como indicador económico, como numerosos autores posteriores, han criticado el uso del *PIB* como sinónimo de bienestar social. En un

discurso ante el congreso norteamericano Kuznets (1934), advertía que “*Es muy difícil deducir el bienestar de una nación a partir de su renta nacional (per. cápita)*”.

Sin embargo consideró que sus advertencias eran ignoradas y que tanto economistas como políticos acostumbraban a equiparar prosperidad y crecimiento del PIB per. cápita. Así años más tarde de su declaración ante el congreso amplió sus críticas cuando declaró:

Hay que tener en cuenta las diferencias entre cantidad y calidad del crecimiento, entre sus costes y sus beneficios y entre el plazo corto y el largo. [...] Los objetivos de "más" crecimiento deberían especificar de qué y para qué. (Kuznets, 1962)

La jornada, (2008) señala que; Stiglitz se enmarca también entre aquellos economistas que critican la hegemonía del PIB entre los indicadores económicos:

...sólo compensa a los gobiernos que aumentan la producción material. [...]. No mide adecuadamente los cambios que afectan al bienestar, ni permite comparar correctamente el bienestar de diferentes países' [...] no toma en cuenta la degradación del medio ambiente ni la desaparición de los recursos naturales a la hora de cuantificar el crecimiento. [...] esto es particularmente verdadero en Estados Unidos, donde el PIB ha aumentado más, pero en realidad gran número de personas no tienen la impresión de vivir mejor porque sufren la caída de sus ingresos.

Debido a estas críticas se han propuesto medidas relacionadas con el PIB, que contabilicen las externalidades negativas y el efecto de la actividad económica sobre el medio ambiente, para tener una medida más inclusiva y más directamente relacionada con el bienestar social.

Cuando el Producto Interno Bruto aumenta, el tipo de cambio de la moneda local se aprecia, la población goza de un mejor poder adquisitivo y puede invertir más en la producción de bienes y servicios; por otro lado, si el producto interno bruto se

contrae el tipo de cambio se deprecia originando que la capacidad de adquirir bienes y servicios merme y a las personas les cueste más producir; por lo que la estabilidad en el tipo de cambio, favorece la estabilidad de los precios y ayuda al desarrollo y crecimiento económico del país. (Producto Interno Bruto, 2010).

CAPÍTULO III ESTUDIO EMPÍRICO

3.1. Introducción

El objetivo de esta investigación es identificar el efecto de las variables macroeconómicas: Balanza de pagos, reservas internacionales, tasa de interés pasiva, tasa de inflación y producto interno bruto en el tipo de cambio del mercado paralelo.

Para determinar la relación entre las variables objeto de estudio se ha utilizado la técnica de Regresión Lineal para estimar modelos econométricos e identificar los betas de las variables independientes que determinan la significatividad en términos estadísticos de la relación así como el sentido entre la variable dependiente y cada una de las variables independientes. Para especificar los modelos econométricos es preciso operacionalizar las variables. En este sentido, describimos la variable dependiente y las variables independientes: Variable dependiente: **TC**: Tipo de cambio del mercado paralelo. Variables independientes: **BP**: balanza de pago; **RI**: reservas internacionales; **TI**: tasa de interés pasiva; **INF**: inflación y **PIB**: producto interno bruto.

Para realizar nuestra investigación hemos utilizado un período de estudio comprendido desde enero de 2005 hasta diciembre del 2009. La periodicidad de los datos es mensual.

La información relacionada con el tipo de cambio del mercado paralelo (**TC**) fue obtenida on line en la página Web: [<http://venezuelafx.blogspot.com/>]. Se tomó en cuenta el último día de cotización de cada mes. Considerando que a partir del 1 de enero de 2008, en Venezuela hubo una reconversión monetaria, los valores de esta

variable en el período de estudio no están expresados en la misma magnitud. Para corregir esta diferencia esta variable ha sido expresada en BsF.

Los datos de cada una de las variables independientes fueron obtenidos del portal web del Banco Central de Venezuela (BCV). La balanza de pagos (*BP*) y las reservas internacionales (*RI*) están expresadas en millones de dólares, mientras que la tasa de interés pasiva (*TI*), la inflación (*INF*) y el producto interno bruto (*PIB*) están expresados en porcentajes. La información de la balanza de pagos y el producto interno bruto han sido obtenidas trimestralmente y prorrateada mensualmente. El resto de las variables independientes han sido obtenidas mensualmente. Para reducir las magnitudes de la variable “Reservas Internacionales” y hacerla más comparable con el resto de las variables se aplicó la función de Logaritmo Neperiano. No obstante, este procedimiento no pudo ser aplicado a la variable “Balanza de Pagos” por cuanto presenta valores negativos dentro del periodo de estudio.

3.2. Base de datos

La Tabla 3.1 muestra los estadísticos descriptivos de cada una de las variables independientes y de la variable dependiente.

Tabla 3.1: Estadísticos Descriptivos

VARIABLES	N	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN STANDAR	VARIANZA
TC	60	2,54	6,93	4,15	1,45	2,11
RI	60	10,11	10,67	10,36	0,12	0,02
BP	60	-15,26	5,585	184,45	4.830,10	23.329.912,73
TI	60	0,05	0,15	0,10	0,036	0,001
INF	60	-0,01	0,04	0,02	0,01	0,000
PIB	60	-0,06	0,12	0,06	0,05	0,003

Nota: TC: Tipo de Cambio; RI: Reservas Internacionales; BP: Balanza de Pago; TI: Tasa de Interés; INF: Tasa de Inflación y PIB: Producto Interno Bruto.

Los datos de todas las variables fueron alimentados a una base de datos utilizando el programa estadístico PASW Statistics, versión 18¹.

La base de datos está conformada por 60 registros. El tipo de cambio, expresado en BsF, oscila entre 2,54 y 6,93 con una media de 4,15 y una desviación estándar de 1,45 (2,11). La expresión de las reservas internacionales en logaritmo neperiano fluctúa entre 10,11 y 10,67, su media es 10,36, con una desviación estándar de 0,12 (0,02). La balanza de pagos expresada en millones de dólares presenta su valor mínimo -15.261 mientras que el máximo es 5.585, 184.45 es la media y 4.830,10 (23.329.912,73) la desviación estándar. Los valores mínimo y máximo de la tasa de interés pasiva son 0,05% y 0,15% respectivamente con una media de 0,10% y una desviación estándar de 0,036 (0,001). Los valores de la tasa de inflación oscilan entre -0,01% y 0,04% con un promedio de 0,02% y una desviación estándar de 0,01 (0,000). Los valores del producto interno bruto fluctúan entre -0,06% y 0,12% con media de 0,06% y desviación estándar de 0,05 (0,003).

3.3. Multicolinealidad y Correlación

Para evaluar posibles problemas de multicolinealidad² entre las variables objeto de estudio, hemos realizado un análisis de correlación utilizando el coeficiente de

¹ PASW (Predictive Analytics SoftWare) es una versión actualizada del paquete estadístico SPSS (Statistical Package For The Social Sciencs)

² Problema de Multicolinealidad: las variables regresoras son muy dependientes entre sí, y es difícil separar su contribución individual al modelo. Consecuencia de esto es que los parámetros del modelo son muy inestables, con varianzas muy grandes.

Pearson. El signo el coeficiente de correlación de Pearson³ oscila entre -1 y $+1$. La magnitud de la relación viene especificada por el valor numérico del coeficiente, reflejando el signo la dirección entre las variables. En este sentido, tan fuerte es una relación de $+1$ como de -1 . En el primer caso la relación es perfecta positiva y en el segundo perfecta negativa. En la Tabla 3.2 se muestran los resultados.

Tabla 3.2: Correlación de Pearson

VARIABLES	TC	RI	BP	TI	INF	PIB
TC	1					
RI	0.214*	1				
BP	-0.146	0.298**	1			
TI	-0.622***	0.441***	-0.015	1		
INF	0.491***	0.333***	0.100	0.425***	1	
PIB	-0.789***	-0.223*	0.110	-0.727***	-0.325***	1

Nota: *** significativas al 1%; ** significativas al 5% y * significativas al 10%. TC: Tipo de Cambio; RI: Reservas Internacionales; BP: Balanza de Pago; TI: Tasa de Interés; INF: Tasa de Inflación y PIB: Producto Interno Bruto.

Como puede observarse entre las variables *BP* y el *TC* no existe correlación. Igualmente, la variable *BP* no está correlacionada con las variables *TI*, *INF* y *PIB*. Se evidencia una correlación de que la variable *RI* está correlacionada positivamente con la variable *TC* y negativamente con respecto al *PIB*; *ambas* con una significatividad del 10%. Existe un 95% de probabilidad de que la *RI* esté positivamente

³ El coeficiente de correlación de Pearson, es un índice que mide el grado de covariación entre distintas variables relacionadas linealmente. Adviértase que decimos "variables relacionadas linealmente". Esto significa que puede haber variables fuertemente relacionadas, pero no de forma lineal, en cuyo caso no proceder a aplicarse dicha correlación. Por otra parte la correlación de Pearson es un índice de fácil ejecución e, igualmente, de fácil interpretación. Digamos, en primera instancia, que sus valores absolutos oscilan entre 0 y 1.

correlacionada con la *BP*. Con un 99% de confianza, el *TC* está correlacionado con respecto a las variables *TI* y *PIB* en forma negativa y con respecto a la *INF* en forma positiva.

De igual manera, La *RI* está correlacionada positivamente, con una probabilidad del 99%, con respecto a las variables *TI* e *INF*. Asimismo, la *TI* está correlacionada con un 99% de probabilidad con respecto a la variable *INF* en el mismo sentido. Finalmente, la variable *INF* está correlacionada negativamente con respecto a la variable *PIB* con una significatividad del 1%. A pesar de la correlación entre las variables independientes *PIB* y *TI*; esto no supondrá un problema relevante en la estimación de los modelos, en primer lugar porque no presentan una correlación perfecta entre sí y, en segundo lugar, no pretendemos estimar un modelo óptimo para evaluar su capacidad predictiva. Los modelos han sido estimados para identificar la relación entre cada una de las variables independientes con respecto a la variable dependiente.

3.4. Técnica de Regresión Lineal

Para contrastar cada una de las hipótesis de investigación nos hemos planteado los siguientes modelos econométricos que serán estimados utilizando la Técnica de Regresión Lineal. A tal fin hemos utilizado el paquete estadísticos *PASW Statistics versión 18*. Los estadísticos R^2 ajustado y la *t de Student* serán utilizados para evaluar la bondad de ajuste de los modelos y la significatividad en la capacidad explicativa de las variables independientes.

La técnica de regresión lineal consiste en un modelo lineal que relaciona la variable dependiente Y con K variables explicativas X_k ($k = 1, \dots, K$), o cualquier transformación de éstas, que generan un hiperplano de parámetros β_k desconocidos:

$$Y = \sum \beta_k X_k + \varepsilon$$

El problema de la regresión consiste en elegir unos valores determinados para los parámetros desconocidos β_k , de modo que la ecuación quede completamente especificada. Para ello se necesita un conjunto de observaciones. En una observación cualquiera *i-ésima* ($i= 1, \dots, I$) se registra el comportamiento simultáneo de la variable dependiente y las variables explicativas.

$$Y_i = \sum \beta_k X_{ki} + \varepsilon_i$$

Donde ε es la perturbación aleatoria que recoge todos aquellos factores de la realidad no controlables u observables y que por tanto se asocian con el azar, y es la que confiere al modelo su carácter estocástico.

Para poder crear un modelo de regresión lineal, es necesario que se cumpla con los siguientes supuestos:

- La relación entre las variables debe ser lineal.
- Los errores son independientes.
- Los errores tienen varianza constante.
- Los errores tienen una esperanza matemática igual a cero.
- El error total es la suma de todos los errores.

La *t de student* se aplica cuando la población se asume normal pero el tamaño muestral es demasiado pequeño como para que el estadístico en el que está basada la inferencia esté normalmente distribuido, utilizándose una estimación de la desviación típica en lugar del valor real.

Para determinar la bondad de las predicciones se utiliza el examen de los valores del coeficiente de correlación y, principalmente, el coeficiente de determinación R^2 (también denominado coeficiente de correlación múltiple al cuadrado o coeficiente de determinación múltiple).

El coeficiente de determinación múltiple, R^2 , y el R^2 ajustado, son medidas habituales en el análisis de regresión, denotando el porcentaje de varianza que es explicado por las variables independientes. El R^2 ajustado tiene en cuenta el tamaño del conjunto de datos, y su valor es ligeramente inferior al de su correspondiente R^2 .

El R^2 es un criterio de valoración de la capacidad de explicación de los modelos de regresión, y representa el porcentaje de la varianza justificado por la variable independiente. Se puede interpretar como el cuadrado del coeficiente de correlación de Pearson entre las variables dependiente e independiente, o también como el cuadrado del coeficiente de correlación entre los valores reales de una variable y sus estimaciones. Si todas las observaciones están en la línea de regresión, el valor de R^2 es 1, y si no hay relación lineal entre las variables dependiente e independiente, el valor de R^2 es 0. En resumen, el coeficiente R^2 es una medida de la relación lineal entre dos variables. A medida que su valor es mayor, el ajuste de la recta a los datos es mejor, puesto que la variación explicada es mayor; así, el desajuste provocado por la sustitución de los valores observados en las variables independientes es menor.

3.5. Presentación de los Resultados

De acuerdo a la revisión documental sobre el tema de investigación hemos identificado las siguientes relaciones univariante entre cada una de las variables macroeconómicas y el tipo de cambio del mercado paralelo. Además, a efectos de analizar el efecto conjunto de todas las variables en el tipo de cambio del mercado paralelo se plantean relaciones multivariantes, adicionando progresivamente cada una de las variables independientes.

Para ello es preciso dejar claro primeramente la conceptualización de la variación del tipo de cambio en nuestra investigación: Se entiende por apreciación del tipo de cambio cuando disminuya la cantidad de moneda local con respecto a la divisa. Y se entiende por depreciación del tipo de cambio cuando aumenta la cantidad de moneda local que se necesita para adquirir una divisa.

A continuación se presentan los resultados para cada una de las hipótesis planteadas.

Hipótesis 1: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago aumenta; y se deprecia cuando la balanza de pago disminuye.

Para contrastar esta hipótesis nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico⁴

⁴ Modelo econométrico: Modelo que sigue los preceptos de la econometría, aplicando las técnicas estadísticas a las teorías económicas para su verificación y la solución de los problemas económicos.

$$Modsk \quad TC = \beta + \beta_1 B \quad \text{donde; } \beta$$

En la Tabla 3.3 se presentan los resultados del modelo 1 estimado utilizando la técnica de regresión lineal:

Tabla 3.3: Resultado del Modelo 1

Modelo 1	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	4,155	,187		22,214	,000
BP	-4,381E-5	,000	-,146	-1,123	,266

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 4,155 - 4,381E-5 BP$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
1	,146a	,021	,004	1,44776

a. Variables predictoras: (Constante), BP

Como se puede observar, a pesar de que el signo del beta de la variable independiente *BP* resultó ser el esperado, esta variable no es estadísticamente significativa. En este caso, la variable independiente *BP* no está relacionada con la variable dependiente *TC*. Por otra parte, el R^2 Ajustado evidencia que el modelo estimado no aporta bondad de ajuste a la estimación de la variable dependiente, ya que sólo explica el 0,4% de los cambios que se producen en la variable dependiente. En consecuencia se rechaza la hipótesis 1.

Este comportamiento de la variable independiente *BP* en los resultados obtenidos se explica en que la hipótesis planteada se basó en una economía de libre

mercado donde el tipo de cambio fluctúa de acuerdo a la libre oferta y demanda del mercado de divisas que es contabilizada por las autoridades encargadas de la política económica de un país. Por el contrario, el flujo de entrada (oferta) y salidas (demanda) de divisas provenientes del mercado paralelo no se ve afectado en la contabilización de la balanza de pago.

Hipótesis 2: El tipo de cambio se aprecia cuando las reservas internacionales aumentan; y se deprecia cuando las reservas internacionales disminuyen.

Para contrastar esta hipótesis nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$TC = \beta_0 + \beta_1 RI$$

donde; β_0

En la Tabla 3.4 se presentan los resultados del modelo 2 estimado utilizando la técnica de regresión lineal:

Tabla 3.4: Resultado del Modelo 2

Modelo 2	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	-21,987	15,671		-1,403	,166
RI	2,522	1,512	,214	1,668	,101

a. Variable dependiente: TC

$$TC = -21,907 + 2,522 * RI$$

Tabla 3.4: Resultado del Modelo 2

Modelo 2	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		Sig.
	B	Error típ.	Beta	t	
(Constante)	-21,987	15,671		-1,403	,166
RI	2,522	1,512	,214	1,668	,101

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. De la estimación
2	,214a	,046	,029	1,42954

a. Variables predictoras: (Constante), RI

Como podemos observar el signo del beta de la variable independiente *RI* no resultó ser el esperado, lo que indica que el comportamiento de las variables relacionadas va en la misma dirección, es decir cuando la *RI* aumenta el *TC* aumenta y cuando disminuye *RI* disminuye *TC*. No obstante, según el estadístico t-student la variable independiente resultó ser significativa, es decir, existe un 90% de probabilidad de que la variable *RI* esté relacionada con la variable dependiente *TC*. El R^2 Ajustado evidencia que el modelo estimado no aporta bondad de ajuste a la estimación de la variable dependiente y sólo se aprecia una mejora insignificativa con respecto al modelo 1. Es decir, este modelo explica sólo el 2,9% de los cambios que se producen en la variable dependiente. En este caso, se rechaza la hipótesis 2.

Según la teoría, entre las variables *RI* y *TC* existe una relación inversa. En este sentido, en una economía de libre mercado, cuando el tipo de cambio se deprecia, la política económica que se implementa va dirigida a intervenir el mercado de divisas aumentando la oferta para compensar la demanda y mantener controlado el tipo de cambio, evitando que siga devaluándose la moneda nacional. Esta oferta de divisa es sustentada por los fondos acumulados en las Reservas Internacionales. De sostenerse en el tiempo esta tendencia inevitablemente no se produce el efecto esperado de evitar la devaluación en el tipo de cambio conllevando a una disminución en las *RI*. Ahora

bien, en el periodo de estudio los resultados demuestran que la relación es directa, contradiciendo lo planteado en la teoría y en nuestra hipótesis.

Esta contradicción puede justificarse entendiendo que nuestra variable dependiente es el tipo de cambio del mercado paralelo, la cual no obedece al comportamiento lógico del tipo de cambio de un libre mercado. El mercado paralelo no está vinculado directamente con la participación de las políticas económicas del gobierno. Es decir, la oferta de divisas que converge en el mercado paralelo no está sustentada directamente por las políticas económicas del gobierno. En este sentido, hay que dejar claro que la participación del gobierno para controlar el mercado paralelo ha sido sólo la emisión de deuda pública externa colocada en el mercado nacional. Durante el periodo de estudio, estas emisiones de deuda externa no han vencido, por lo cual no se han afectado las reservas internacionales. De estos argumentos se evidencia la justificación del por qué el signo del coeficiente estimado de las *RI* como variable independiente no resultó de acuerdo a lo esperado según la hipótesis planteada.

Hipótesis 3: El tipo de cambio se aprecia cuando la tasa de interés pasiva aumenta; y se deprecia cuando la tasa de interés pasiva disminuye.

Para contrastar esta hipótesis nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$\text{Modelo } TC = \beta + \beta_1 I \quad \text{donde; } \beta$$

En la Tabla 3.5 se presentan los resultados del modelo 3 estimado utilizando la técnica de regresión lineal:

Como podemos observar el signo del beta de la variable independiente *TI* no resultó ser el esperado, lo que indica que el comportamiento de las variables relacionadas va en la misma dirección, es decir cuando la *TI* aumenta el *TC* aumenta y cuando disminuye *TI* disminuye *TC*. Esta variable es estadísticamente significativa, es decir, existe un 99% de probabilidad de que ambas variables estén relacionadas. El resultado del R^2 Ajustado evidencia que el modelo estimado incrementa significativamente su bondad de ajuste con respecto a los modelos anteriores, ya que este modelo explica el 37,6% de los cambios que ocurren en la variable dependiente. En este caso, la hipótesis 3 no se cumple.

Tabla 3.5: Resultado del Modelo 3

Modelo 3	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.
	B	Error típ.	Beta		
(Constante)	1,728	,427		4,052	,000
TI	25,138	4,159	,622	6,045	,000

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 1,728 + 25,138 \cdot TI$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
3	,622 ^a	,386	,376	1,14625

a. Variables predictoras: (Constante), TI

Según la teoría y la hipótesis planteada el tipo de cambio puede ser afectado por las políticas monetarias relacionadas con los tipos de interés. En tal sentido, para evitar la depreciación en el tipo de cambio, el gobierno, a través del Banco Central,

implementa una política restrictiva aumentando los tipos de interés con la expectativa de incentivar al ahorro y desmotivar la demanda en el mercado de divisas. No obstante, en nuestro período de estudio (2005-2009), los resultados demuestran que a pesar de la significatividad del 99% esta relación no se cumple, ya que se evidencia una relación positiva entre ambas variables.

Estos resultados pueden estar influenciados por los siguientes argumentos:

- Si la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos coincide en subir los tipos de interés en su economía, podría resultarle más atractivo a los inversionistas nacionales invertir en EEUU a pesar de que en la economía nacional se hayan aumentado los tipos de interés.
- En una economía con expectativas de alta inflación tiende a anularse los efectos positivos de aumentos en los tipos de interés. En este caso, al inversionista nacional no le resultará atractivo el aumento en la tasa pasiva de interés, si ésta está por debajo de la inflación esperada. Consecuentemente, esta situación no desalentará la demanda de divisas.

Cualesquiera de los dos argumentos antes planteados explica el por qué el tipo de cambio del mercado paralelo y la tasa de interés presentan una relación directa en el periodo de estudio.

Hipótesis 4: El tipo de cambio se aprecia cuando la tasa de inflación disminuye; y se deprecia cuando la tasa de inflación aumenta.

Para contrastar esta hipótesis nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

Modelo 4 $TC = \beta + \beta_1 INF$ donde; ϵ [

En la Tabla 3.6 se presentan los resultados del modelo 4 estimado utilizando la técnica de regresión lineal:

Los resultados demuestran, considerando el signo y la significatividad, que la hipótesis 4 se cumple. Como podemos observar el signo del beta de la variable independiente INF resultó ser el esperado, lo que indica que las variables relacionadas se comportan de manera que el tipo de cambio disminuye cuando la tasa de inflación disminuye y el tipo de cambio aumenta cuando la tasa de inflación aumenta. Esta variable es estadísticamente significativa, por lo que existe una probabilidad de un 99% de que esté relacionado con la variable dependiente TC. En relación al R² Ajustado se evidencia que el modelo estimado no presenta mejor bondad de ajuste con respecto al modelo anterior, ya que sólo explica el 22,8% de los cambios ocurridos en la variable dependiente.

Tabla 3.6: Resultado del Modelo 4

Modelo 4	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	2,798	,355		7,886	,000
INF	79,374	18,500	,491	4,290	,000

a. Variable dependiente: TC

$TC = 2,798 + 79,374^{***} INF$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
4	,491 ^a	,241	,228	1,27500

a. Variables predictoras: (Constante), INF

Capítulo III: Estudio Empírico

Hipótesis 5: El tipo de cambio se aprecia cuando el producto interno bruto aumenta; y se deprecia cuando el producto interno bruto disminuye.

Para contrastar esta hipótesis nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$\text{Modelo 5: } TC = \beta_0 + \beta_1 PIB \quad \text{donde; } \beta_1 < 0$$

En la Tabla 3.7 se presentan los resultados del modelo 5 estimado utilizando la técnica de regresión lineal:

Tabla 3.7: Resultado del Modelo 5

Modelo 5	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	5,478	,179		30,599	,000
PIB	-21,629	2,214	-,789	-9,771	,000

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 5,478 - 21,629^{***} PIB$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
5	,789 ^a	,622	,616	,89963

Variables predictoras: (Constante), PIB

Esta variable es estadísticamente significativa y el signo del beta de la variable independiente *PIB* resultó ser el esperado, lo que demuestra que se cumple nuestra hipótesis. El *PIB* tiene una probabilidad de 99% de estar relacionado con la variable

Capítulo III: Estudio Empírico

dependiente TC . En relación al R^2 Ajustado, se evidencia que este modelo resultó tener el mejor resultado en términos de bondad de ajuste con respecto a los modelos anteriores, ya que este modelo explica el 61,6% de los cambios ocurridos en la variable dependiente. En este caso, la hipótesis 5 se cumple.

Adicionalmente, a objeto de analizar el efecto conjunto y acumulado de todas las variables en el tipo de cambio del mercado paralelo, nos hemos planteado las siguientes hipótesis con sus respectivos modelos econométricos.

Hipótesis 6: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago y las reservas internacionales aumentan; y se deprecia cuando la balanza de pago y las reservas internacionales disminuyen.

Considerando el modelo 1 que incluye la variable independiente BP hemos adicionado la variable independiente RI contenida en el modelo 2; nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$\text{Modelo 6} \quad TC = \beta + \beta_1 BP + \beta_2 RI \quad \text{donde;} \quad \beta_1 < 0 \text{ y } \beta_2 > 0$$

En la Tabla 3.8 se presentan los resultados del modelo 6 estimado utilizando la técnica de Regresión Lineal:

Tabla 3.8: Resultado del Modelo 6

Modelo 6	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	-30,356	16,135		-1,881	,065
BP	-6,912E-5	,000	-,230	-1,742	,087
RI	3,331	1,557	,283	2,139	,037

Tabla 3.8: Resultado del Modelo 6

Modelo 6	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	-30,356	16,135		-1,881	,065
BP	-6,912E-5	,000	-,230	-1,742	,087
RI	3,331	1,557	,283	2,139	,037

a. Variable dependiente: TC

$$TC = -30.356 - 6.912E^{-5} BP + 3.331 RI$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
6	,307a	,094	,062	1,40510

a. Variables predictoras: (Constante), RI, BP

Como podemos observar, a diferencia del modelo 1 el signo del beta de la variable independiente *BP* resultó ser el esperado, lo que indica que las variables se comportan de la siguiente manera: el tipo de cambio del mercado paralelo disminuye cuando la balanza de pago es superavitaria y el tipo de cambio aumenta cuando la balanza de pago es deficitaria. Esta variable es estadísticamente significativa por lo que tiene una probabilidad de un 90% de estar relacionada con la variable *TC*.

Al igual que el modelo 2, el signo del beta de la variable independiente *RI* resultó no ser el esperado; sin embargo, esta variable es estadísticamente significativa, lo que indica que existe una probabilidad de un 95% de que esté relacionado con la variable dependiente *TC*. El R² Ajustado no refleja un buen resultado, por lo que este modelo no aporta bondad de ajuste para la estimación de la variable dependiente *TC*. Es decir este modelo explica sólo 6,2% de los cambios que se producen en la variable dependiente. La hipótesis 6 no se cumple porque las relaciones de las variables independientes no se cumplen simultáneamente.

Hipótesis 7: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales y tasa interés pasiva aumentan; y se deprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales y la tasa de interés pasiva disminuyen.

Adicionando la variable independiente (TI) contenida en el modelo 3 al modelo 6; nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$\text{Modelo 7: } TC = \beta + \beta_1 BP + \beta_2 RI + \beta_3 TI \quad \text{donde;}$$

$$\beta_1 < 0; \beta_2 < 0 \text{ y } \beta_3 > 0$$

En la Tabla 3.9 se presentan los resultados del modelo 7 estimado utilizando la técnica de Regresión Lineal:

Tabla 3.9: Resultado del Modelo 7

Modelo 7	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	4,927	14,705		,335	,739
BP	-3,862E-5	,000	-,129	-1,173	,246
RI	-,312	1,439	-,026	-,217	,829
TI	25,532	4,712	,631	5,419	,000

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 4,927 - 3,862E-5 BP - 0,3121 RI + 25,532 TI$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
7	,637a	,406	,374	1,14818

a. Variables predictoras: (Constante), TI, BP, RI

A pesar que las variables *BP* y *RI* resultaron con el signo esperado, éstas no son estadísticamente significativas. Mientras que, el signo del beta de la variable independiente *TI* no resultó ser el esperado al igual que en el modelo 3, lo que indica que el comportamiento de las variables relacionadas va en la misma dirección, es decir, cuando la *TI* aumenta el *TC* aumenta y cuando disminuye *TI* disminuye *TC* a pesar de que si resultó ser estadísticamente significativa en un 99%. En relación al R^2 Ajustado, se evidencia que este modelo mejora su bondad de ajuste con respecto al modelo anterior, ya que este modelo explica el 37,4% de los cambios ocurridos en la variable dependiente. La hipótesis 7 no se cumple porque las relaciones de las variables independientes no se cumplen simultáneamente.

Hipótesis 8: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales y tasa interés pasiva aumentan y la inflación disminuye; y se deprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa de interés pasiva disminuyen y la inflación aumenta.

Adicionando la variable independiente (*INF*), contenida en el modelo 4, al modelo 7; nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

$$\text{Modelo 8} \quad TC = \beta + \beta_1 BP + \beta_2 RI + \beta_3 TI + \beta_4 INF$$

donde; $\beta_1 < 0, \beta_2 < 0, \beta_3 < 0 \text{ y } \beta_4 > 0$

En la Tabla 3.10 se presentan los resultados del modelo 8 estimado utilizando la técnica de Regresión Lineal:

Tabla 3.10: Resultado del Modelo 8

Modelo 8	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	10,475	14,004		,748	,458
BP	-4,406E-5	,000	-,147	-1,417	,162
RI	-,887	1,372	-,075	-,647	,520
TI	21,080	4,714	,521	4,472	,000
INF	49,945	17,677	,309	2,825	,007

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 10,475 - 4,406E-5 BP - 0,887 RI + 21,080 TI + 49,945 INF$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
8	,694a	,481	,443	1,08266

a. Variables predictoras: (Constante), INF, BP, RI, TI

Al igual que en el modelo 7, las variables *BP* y *RI* resultaron con el signo esperado, aún cuando éstas no son estadísticamente significativas. Igualmente, el signo del beta de la variable independiente *TI* no resultó ser el esperado. Sin embargo, esta variable si resultó ser estadísticamente significativa, es decir que existe una probabilidad de un 99% de estar relacionada con la variable dependiente *TC*. Como

podemos observar al igual que el modelo 4 el signo del beta de la variable independiente *INF* resultó ser el esperado y estadísticamente significativa al 1%. En relación al R^2 Ajustado, se evidencia que este modelo resultó tener mejor resultado en términos de bondad de ajuste con respecto a los modelos anteriores, a excepción del modelo 5. Es decir que este modelo explica sólo el 44,3% de los cambios ocurridos en la variable dependiente. La hipótesis 8 no se cumple porque las relaciones de las variables independientes no se cumplen simultáneamente.

Hipótesis 9: El tipo de cambio se aprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa interés pasiva, el producto interno bruto aumentan y la inflación disminuye; y se deprecia cuando la balanza de pago, las reservas internacionales, la tasa de interés pasiva, el producto interno bruto disminuyen y la inflación aumenta.

Adicionando la variable independiente (*PIB*), contenida en el modelo 5, al modelo 8; nos hemos planteado el siguiente modelo econométrico.

Modelo: $TC = \beta + \beta_1 BP + \beta_2 RI + \beta_3 TI + \beta_4 INF + \beta_5 PI$

donde: $\beta_1 < 0, \beta_2 < 0, \beta_3 < 1, \beta_4 > 0$ y β

En la Tabla 3.11 se presentan los resultados del modelo 9 estimado utilizando la técnica de Regresión Lineal:

Tabla 3.11: Resultado del Modelo 9

Capítulo III: Estudio Empírico

Modelo 9	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	Sig.
(Constante)	5,201	10,909		,477	,635
BP	-2,902E-5	,000	-,097	-1,196	,237
RI	-,067	1,074	-,006	-,062	,951
TI	,349	4,995	,009	,070	,945
INF	44,706	13,753	,276	3,251	,002
PIB	-18,733	3,071	-,683	-6,100	,000

a. Variable dependiente: TC

$$TC = 5,201 - 2,902E-5 BP - 0,007 RI + 0,349 TI + 44,706^{***} INF - 18,733^{***} PIB$$

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error típ. de la estimación
9	,832 ^a	,693	,664	,84070

a. Variables predictoras: (Constante), PIB, BP, INF, RI, TI

A pesar que las variables *BP* y *RI* resultaron con el signo esperado, aún cuando éstas no resultaron ser estadísticamente significativas. Como podemos observar el signo del beta de la variable independiente *TI* no resultó ser el esperado y a diferencia del modelo 8, no resultó ser estadísticamente significativa. Por otra parte, al igual que en los modelos 4 y 5 las variables *INF* y *PIB* resultaron tener el signo esperado y ser estadísticamente significativas al 1%. En relación al R² Ajustado, se evidencia que este modelo resultó tener el mejor resultado en términos de bondad de ajuste con respecto a todos los modelos estimados, ya que este modelo explica el 66,4% de los cambios ocurridos en la variable dependiente. La hipótesis 9 no se cumple porque las relaciones no se cumplen simultáneamente.

Todos los modelos estimados se resumen en la tabla 3.12

Tabla 3.12: Resultados de la Regresión Lineal de los Modelos Estimados

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Constante	4,155*** (0,187)	-21.987 (15.671)	1.728*** (0.427)	2.798*** (0.355)	5.478*** (0.179)	-30.356* (16.135)	4.927 (14.71)	10.475 (14.004)	5.201 (10.91)
BP	-0.00004 (0.000)					-0.00007* (0.000)	-0.00004 (0.000)	-0.00004 (0.000)	-0.00003 (0.000)
RI		2.522* (1.512)				3.331** (1.557)	-0.312 (1.439)	-0.887 (1.372)	-0.067 (1.074)
TI			25.138*** (4.159)				25.532*** (4.712)	21.08*** (4.714)	0.349 (4.995)
INF				79.37*** (18,50)				49.95*** (17.677)	44.71*** (13.753)
PIB					-21.63*** (2,214)				- 18.73*** (3.071)
R² Ajustado	0.004	0.029	0.386	0.228	0.616	0.062	0.374	0.443	0.664

***, ** y * significativo al 1%, 5% y 10% respectivamente. TC: Tipo de Cambio; RI: Reservas Internacionales; BP: Balanza de Pago; TI: Tasa de Interés; INF: Tasa de Inflación y PIB: Producto Interno Bruto.

Comparando todos los modelos estimados podemos generalizar

En todos los modelos en los que se incluyó la *BP* como variable independiente el signo fue el esperado en nuestras hipótesis. Sin embargo, a excepción del modelo 6, esta variable no resultó ser estadísticamente significativa.

En los modelos 2 y 6 la variable independiente *RI* resultó ser estadísticamente significativa al 10% y 5% respectivamente; aún cuando el signo no resultó ser el esperado de acuerdo a las hipótesis planteadas. En el resto de los modelos en los que se incluyó la variable independiente *RI*, ésta no resultó ser estadísticamente

significativa aún cuando el signo si resultó ser el esperado de acuerdo a la hipótesis planteada..

En los modelos 3, 7, 8, 9 donde se incluyó la variable independiente *TI* resultó de signo contrario al esperado de acuerdo a las hipótesis planteadas. A excepción del modelo 9 se demostró que la relación es estadísticamente significativa al 1% en el resto de los modelos estimados.

En todos los modelos en los que se incluyó las variables independientes *INF* y *PIB* éstas resultaron ser estadísticamente significativas al 1% y de acuerdo al signo esperado de acuerdo a las hipótesis planteadas.

Comparando los nueve modelos estimados podemos destacar que el modelo nueve presenta el mayor valor en el R^2 Ajustado con un resultado de 0,664 que nos indica que este modelo es el que combina de la mejor forma las variables independiente aportando la mayor bondad de ajuste del modelo estimado garantizando la mayor explicación de la variable dependiente *TC*. De los modelos univariante, el modelo 5 es el que aporta mayor bondad de ajuste con un R^2 Ajustado de 0,614; lo que deduce que la variable independiente *PIB* es la que mejor explica los cambios que se producen en la variable dependiente *TC*.

CONCLUSIONES

De acuerdo a los resultados obtenidos presentamos las siguientes conclusiones:

De las nueve hipótesis planteadas sólo se aceptan la hipótesis 4 y la 5. El resto de las hipótesis se rechazan al no cumplirse simultáneamente las relaciones de las variables y los criterios de significatividad y el signo esperado.

La variable independiente *Balanza de Pago (BP)* sólo resultó ser significativa y de signo esperado en el modelo 6 en el que se adicionó la variable independiente Reservas Internacionales (*RI*). En el resto de los modelos estimados, a pesar de presentar signo negativo según lo esperado en nuestras hipótesis, en ninguno de los casos resultó ser significativa en términos estadísticos. Este comportamiento se explica porque el flujo de entrada (oferta) y salida (demanda) proveniente del mercado paralelo no se ve reflejada en la contabilización de la Balanza de Pago.

En relación a la variable independiente *Reservas Internacionales (RI)* se evidencia que la relación con la variable dependiente Tipo de Cambio Paralelo (*TC*) sólo es significativa en los modelos 2 y 6; sin embargo, en estos modelos la variable independiente no presentó el signo esperado según las hipótesis planteadas. El resto de los modelos estimados en los que se incorporó esta variable independiente no muestran significatividad en términos estadísticos. En este sentido, a pesar de que el sentido de la relación es como el que se plantea en las hipótesis, esta relación no es significativa por lo que no se puede asegurar que las Reservas Internacionales (*RI*) influyan en los cambios ocurridos en el Tipo de Cambio Paralelo. Estos resultados se deben a que nuestra variable dependiente es el tipo de cambio del mercado paralelo la cual no obedece al comportamiento lógico del tipo de cambio en una economía de libre mercado donde la oferta de divisas está respaldada por los fondos acumulados en las reservas Internacionales y por las políticas económicas del gobierno.

Conclusiones

En todos los modelos estimados en los que se incluyó la variable independiente ***Tasa de Interés Pasiva (TI)***, el signo no resultó ser el esperado en ninguno de los modelos estimados. A excepción del modelo 9, el resto de los modelos evidencia un 99% de probabilidad de que la Tasa de Interés Pasiva (***TI***) está relacionada positivamente con el Tipo de Cambio del mercado paralelo (***TC***). Esta incongruencia con nuestra hipótesis puede estar influenciada por los siguientes argumentos: En primer lugar, cuando la inflación interna es mayor que la tasa de interés pasiva, los potenciales ahorristas preferirán invertir en otra opción en la que resguarden su poder adquisitivo. En segundo lugar, si la política norteamericana es más atractiva que la nacional, los potenciales ahorristas preferirán convertir sus ahorros en dólares a fin de proteger su capital; estos argumentos incentivan la demanda de divisas.

En todos los modelos estimados en los que se incluye la ***Tasa de Inflación (INF)*** como variable independiente resultó ser significativo al 1% y de signo esperado según la hipótesis planteada. Con estos resultados podemos asegurar que la tasa de inflación tiene una probabilidad del 99% de estar relacionada con el tipo de cambio paralelo.

De igual forma los modelos estimados en los que se incluyó el ***Producto Interno Bruto (PIB)*** como variable independiente, resultó ser significativo al 1% y de signo esperado de acuerdo a la hipótesis planteada; confirmándose que la variable independiente (***PIB***) tiene una probabilidad del 99% de estar relacionada con el tipo de cambio del mercado paralelo. Esto se interpreta como fuga de capitales que en vez de ser invertido en nuestra economía interna es convertido en divisa e invertido o ahorrado en otras economías del mundo, principalmente en la norteamericana.

En relación a la bondad de ajuste de los modelos estimados, y de acuerdo al parámetro R^2 Ajustado se observa que los modelos 5 y 9 presentan los mayores valores indicando su superioridad respecto al resto de los modelos. El modelo 9

Conclusiones

explica el 66,4% de los cambios que se producen en la variable dependiente. Este modelo es el mejor modelo ya que aporta la mayor bondad de ajuste y además incluye las variables independientes que mejor explican los cambios que se producen en la variable dependiente.

BIBLIOGRAFÍA

- Arias, F. (2006). El proyecto de investigación. Introducción a la metodología científica (5ta ed.). Venezuela: Espíteme
- Asencio, E. (2006). Balanza de Pagos. Obtenida el 18 de febrero de 2010, de http://www.emprendedoresnews.com/notaR/balanza_de_pagos-2628-12.html
- Balanza de pagos, (2010). Obtenida el 13 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Balanza_de_pagos&oldid=33683996
- Balanza de pagos, (2010). Obtenida el 17 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/wiki/Balanza_de_pagos
- Banco Central de Venezuela, (s.f.). ABC Económico. Obtenida el 12 de febrero de 2010, de <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp#T>.
- Banco Central de Venezuela, (s.f.). Obtenida el 13 de febrero de 2010, de <http://www.bcv.org.ve/BLANKSITE/reservas/significacion.htm>.
- Crespo, A., Abrante, C., y Rodríguez, F. (2003). Control de cambios en Venezuela. Obtenida el 11 de febrero de 2010, de <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/eco/ccv.htm>.
- Cueva, C. (s.f.). La Balanza de Pagos. Obtenida el 13 de febrero 2010, de <http://www.monografias.com/trabajos5/balpag/balpag.shtml>.
- Díaz, A., Ochoteco, W., Crespo, A., y Galindo, F. (2007). Mercado cambiario. Obtenida el 06 de febrero de 2010, de <http://www.monografias.com/trabajos2/mercambiariorio/Mercambiariorio.shtml>.
- Diccionario de economía y finanzas, (s.f.). Interés. Obtenida el 15 de febrero de 2010, de <http://www.eumed.net/cursecon/dic/I.htm#inter%C3%A9s>
- Diccionario económico financiero, (s.f.). Obtenida el 07 de febrero de 2010, de http://portal.lacaixa.es/docs/diccionario/M_es.html#MERCADO-PARALELO.

Bibliografía

- Econlink, (2000). Inflación. Obtenida el 11 de febrero de 2010, de <http://www.econlink.com.ar/definicion/inflacion.shtml>.
- Econlink, (2009). Producto Interno Bruto. Obtenida el 11 de febrero de 2010, de <http://www.econlink.com.ar/dic/pib.shtml>.
- Econoinvest, (s.f.). Obtenida el 11 de febrero de 2010, de <http://www.econoinvest.com/Educaci%C3%B3nFinanciera/Art%C3%ADculos/Tasasdeinter%C3%A9sycu%C3%A1llessuimportancia/tabid/200/Default.aspx>.
- Efecto de la política monetaria sobre la economía, (s.f.). Obtenida el 17 de febrero de 2010, de <http://www.banxico.org.mx/polmoneinflacion/didactico/efectosPolMonEconomia/efectosDeLaPolMonSobreEconomiaV3.pdf>
- Eumed, (s.f.). Diccionario de economía. Obtenida el 08 de febrero de 2010, de <http://www.eumed.net/cursecon/dic/M.htm#mercado%20negro>.
- Fernández, J. (2004). Obtenida el 07 de febrero de 2010, de <http://www.ucab.edu.ve/lostequeres/Profesorado/.../controldecambios.ppt>.
- Gálea, N., y Velásquez, G. (2007). Control de cambio en Venezuela. Obtenida el 07 de febrero de 2010, de <http://www.monografias.com/trabajos13/monodef/monodef.shtml>.
- Guaramato, N. (2009). El mercado paralelo de divisas. Obtenida el 08 de febrero de 2010, de <http://www.nguaramato.blogspot.com/2009/04/el-mercado-paralelo-de-divisas.html>.
- Guaramato, N. (2010). El tsunami cambiario. Obtenida el 08 de febrero de 2010, de <http://www.nguaramato.blogspot.com/search?updated-max=2010-01-15T12%3A53%3A00-08%3A00>.
- Guerra, J. (2008). La escuela de economía de la UCV; una trayectoria de 70 años (1era ed.). Caracas Venezuela: FACES UCV.
- Huerta, J. (s.f.). El tipo de cambio y las reservas internacionales. Obtenida el 19 de febrero de 2010 en http://www.josebhuerta.com/cambio_reservas.htm.

Bibliografía

Hurtado, J. (2006). Metodología de la investigación holística. Venezuela: Espíteme.

Inflación, (2010). Obtenida el 12 de febrero de 2010 de http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inflacion.

Keynes, J. (1936). La teoría de la tasa de interés y la preferencia por la liquidez. Obtenida el 12 de febrero 2010, de http://macareo.pucp.edu.pe/~mplaza/001/apuntes_de_clases/teoria_macroeconomica/keynes_tasa_inter_pref_liquidez.pdf.

Kuznets, S. (1934). Obtenida el 14 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/wiki/Simon_Kuznets.

Kuznets, S. (1962). Obtenida el 14 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/wiki/Simon_Kuznets.

La Jornada, (2008). Obtenida el 14 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/wiki/Producto_interno_bruto.

Léger, H. (2006). Reservas internacionales. Obtenida el 11 de febrero 2010, de <http://www.monografias.com/trabajos33/reservas-internacionales/reservas-internacionales.shtml>.

López, H. (2003). El control cambiario. Obtenida el 07 de febrero de 2010, de <http://www.google.co.ve/search?hl=es&q=control+de+cambio+en+powerpoint&btnG=Buscar&meta=cr%3DcountryVE&aq=f&oq=>.

Mandrake, (2010). Aumento del dólar oficial en Venezuela, enero 2010. Obtenida el 08 de febrero de 2010, de <http://www.venologia.com/en/tag/Mercado+Paralelo>.

Méndez, C. (1998). Metodología. Colombia: Mc Graw Hill.

Meneses, A. (2000). La inflación. Obtenida el 11 de febrero de 2010, de <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/eco/infla.ht>.

Mill, J. (1996). La teoría de la tasa de interés y la preferencia por la liquidez. Obtenida el 12 de febrero 2010, de

Bibliografía

http://macareo.pucp.edu.pe/~mplaza/001/apuntes_de_clases/teoria_macroeconomica/keynes_tasa_inter_pref_liquidez.pdf.

Mueller, I. (1998). Inflación. Obtenida el 12 de febrero 2010, de http://html.rincondelvago.com/inflacion_9.html

Pampillon, R. (2007). Efectos de la apreciación del tipo de cambio en América Latina. Obtenida el 10 de febrero de 2010, de http://economy.blogs.ie.edu/archives/2007/06/post_8.php

Producto interno bruto, (2010). Obtenida el 14 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Producto_interno_bruto&oldid=33828709.

Reservas Internacionales, (2009). Obtenida el 13 de febrero 2010, de http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Reserva_internacional&oldid=32016993.

Ruíz, A., y Molina, D. (2009). Aspectos generales sobre el tipo de cambio monetario. Obtenida el 09 de febrero de 2010, de <http://www.eumed.net/ce/2009a/>.

Ruíz, E. (2007). Las reservas internacionales. Obtenida el 12 de febrero de 2010, de <http://www.monografias.com/trabajos45/reservas-internacionales/reservas-internacionales2.shtml>.

Sabino, C. (2000). El proceso de investigación. Colombia: Panamericana.

Salirrosas, Y. (2008). La tasa de interés. Obtenida el 11 de febrero 2010, en <http://www.monografias.com/trabajos58/tasa-interes/tasa-interes.shtml>.

Tasa de interés, (2010). Obtenida el 11 de febrero de 2010, de http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s.

HOJA DE METADATOS

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 1/5

Título	Efecto de Variables Macroeconómicas en el Tipo de Cambio del Mercado Paralelo Venezolano. Período (2005-2009).
Subtítulo	

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Alfonzo S., Angie C	CVLAC	V-15.740.674
	e-mail	angiedebruzual22@hotmail.com
	e-mail	
. Lara O., Beatriz A.	CVLAC	V-16.173.384
	e-mail	beatriz.lara.o@hotmail.com
	e-mail	
Mago V., Dennys E.	CVLAC	V-14.124.644
	e-mail	dennysemiro@yahoo.com
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Palabras o frases claves:

- Tipo de Cambio
- Control de Cambio
- Mercado Paralelo
- Tasa de Interés
- Tasa de Inflación
- Producto Interno Bruto
- Balanza de Pagos
- Reservas Internacionales

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 2/5

Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Subárea
Ciencias Administrativas	Administración
Finanzas	Finanzas Internacionales

Resumen (abstract):

Un sistema de control de cambio es utilizado como medida coyuntural para subsanar problemas que repercuten negativamente en las reservas internacionales y en la balanza de pago; sin embargo la continuidad en las restricciones de divisas propicia un mercado paralelo en el cual se canalizan las necesidades de divisas que no pueden ser satisfechas a través del mecanismo oficial. Actualmente la economía venezolana se ve afectada significativamente por las distorsiones que se producen por la diferencia entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio del mercado paralelo. El objetivo del presente trabajo es evaluar las variaciones que experimentan las variables macroeconómicas, tales como: tasa de interés, tasa de inflación, producto interno bruto, balanza de pagos, reservas internacionales, y su influencia directa sobre el tipo de cambio paralelo venezolano en el periodo (2005-2009). Hemos utilizado la técnica de regresión lineal para identificar cómo influyen estas variables macroeconómicas en el tipo de cambio del mercado paralelo, estimándose nueve modelos en forma univariante y multivariante. Es necesario aclarar que no se trata de encontrar un modelo óptimo, sino más bien identificar las relaciones entre las variables independientes y la variable dependiente. De la evidencia empírica se concluye que las variables inflación y producto interno bruto están correlacionados significativamente en forma positiva y negativamente respectivamente con el tipo de cambio del mercado paralelo. Mientras que, no existe relación significativa entre las variables reservas internacionales, balanza de pago y tasa de interés con el tipo de cambio del mercado paralelo.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 3/5

Contribuidores:

Apellidos y Nombres	ROL / Código CVLAC / e-mail								
Módica M., Antonina	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input checked="" type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC	V-8.763.465							
	e-mail	antoninamodica@hotmail.com							
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								
	ROL	CA	<input type="checkbox"/>	AS	<input type="checkbox"/>	TU	<input type="checkbox"/>	JU	<input type="checkbox"/>
	CVLAC								
	e-mail								
	e-mail								

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2010	07	28

Lenguaje: SPA

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 4/5

Archivo(s):

Nombre de archivo	Tipo MIME
Tesis-AlfonzoAngie.doc	Aplication/Word
Tesis-LaraBeatriz.doc	Aplication/Word
Tesis-MagoDennys.doc	Aplication/Word

Alcance:

Espacial: Nacional (Opcional)

Temporal: Temporal (Opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

Licenciado en Administración y Licenciado en Contaduría

Nivel Asociado con el Trabajo:

Licenciado

Área de Estudio:

Administración y Contaduría

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

UNIVERSIDAD DE ORIENTE

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 5/5

Derechos:

Nosotros **Mago V., Dennys E., Alfonso S. Angie C. y Lara O. Beatriz A.**; autorizamos a la Universidad de Oriente a publicar el Trabajo de Grado con fines educativos.

Dennys Mago

Mago V., Dennys E.
AUTOR 1

Alfonzo S., Angie C.

Alfonzo S., Angie C.
AUTOR 2

Beatriz Lara

Lara O., Beatriz A.
AUTOR 3

Antonina Mónica

Prof. Dra. Antonina Mónica
ASESOR

Rafael García

POR LA COMISIÓN DE TRABAJO DE GRADO
(Profesor: Econ. Msc. RAFAEL GARCÍA
COORDINADOR

