



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

**DETERMINANTE DEL TIPO DE CAMBIO PARALELO EN VENEZUELA.**  
**PERIODO 2005-2009.**

**REALIZADO POR:**

Bastardo Salmerón, Edilis

Millán Lárez, Raquel

Rodríguez Nadales, Lida

Trabajo de Curso Especial de Grado presentado como requisito parcial para optar al  
Título de LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA Y ADMINISTRACION

**Cumaná, Octubre 2010**



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

**DETERMINANTE DEL TIPO DE CAMBIO PARALELO EN VENEZUELA.  
PERIODO 2005-2009.**

**REALIZADO POR:**

Bastardo Salmerón, Edilis  
Millán Lárez, Raquel  
Rodríguez Nadales, Lida

**ACTA DE APROBACIÓN**

**Trabajo de Curso Especial de Grado APROBADO en nombre de la Universidad de Oriente, por el jurado calificador, en Cumaná a los 4 días del mes de Octubre del 2010.**

---

Facilitador.

Prof. Rafael J, García M.

C.I. 10.462.247

## INDICE GENERAL

DEDICATORIA .....	i
DEDICATORIA .....	ii
DEDICATORIA .....	iii
AGRADECIMIENTO .....	iv
RESUMEN.....	v
INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I.....	6
NATURALEZA DEL PROBLEMA .....	6
1.1 Planteamiento del problema.....	6
1.2 Objetivos de la investigación .....	12
1.2.1. Objetivo general.....	12
1.2.2. Objetivos Específicos.....	12
1.3 Justificación.....	12
CAPÍTULO II .....	14
MARCO TEÓRICO REFERENCIAL.....	14
2.1 Antecedentes .....	14
2.2. Bases institucionales .....	16
2.2.1. Banco Central de Venezuela (BCV): .....	16
2.2.2. Comisión de Administración de Divisas (CADIVI):.....	17
2.2.3. Ministerio de Finanzas:.....	18
2.3. Bases legales .....	19
2.3.1. Convenio cambiario:.....	19
2.3.2. Creación de CADIVI y Ley Habilitante: .....	20
2.4 Bases teóricas.....	23
MARCO METODOLOGICO.....	37
3.1 Metodología de la investigación .....	37
3.1.1 Diseño de la investigación .....	39

3.1.2 Técnicas de análisis de datos.....	39
3.1.3 Procedimiento usando herramientas de Microsoft office Excel. ....	43
CAPÍTULO IV .....	53
RESULTADOS.....	53
4.1 Análisis de la serie temporal: .....	53
4.2 Análisis econométrico.....	56
4.2.1 Modelo inicial .....	56
4.2.2 Prueba de significancia: .....	57
4.2.3. Prueba de multicolinealidad.....	58
4.2.4. Prueba de correlación:.....	58
4.2.5. Modelo corregido o final.....	59
CAPÍTULO V .....	61
DISCUSION .....	61
5.1 Interpretación de los parámetros .....	61
5.2 Análisis de los resultados:.....	63
CONCLUSIÓN .....	67
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	69
HOJA DE METADATOS .....	71

## **DEDICATORIA**

A mi Dios, por estar conmigo en todo momento.

A mis padres, Bricelida Salmerón y José Bastardo, ejemplos de humildad, honestidad y constancia.

A ti tía Arenelis y a ti abuelita que ya no están conmigo en este momento tan importante de mi vida y que no saben cuánto me hubiese gustado que estuvieran, pero sé que desde donde estén están contentas por mí.

A toda mi familia por siempre darme esa palabra de aliento para seguir adelante a pesar de las dificultades.

A mis compañeras de tesis; Raquel y Lida que con su ayuda, dedicación y esfuerzo pudimos lograr y terminar nuestro proyecto.

A todos muchas gracias...

Edilis Bastardo Salmerón

## DEDICATORIA

Le dedico todo lo soy y seré en el presente y futuro a mi Madre Raquel Làrez por su espíritu de lucha, amor y dedicación.

A mis hermanos: Belkis, Ricardo, Iván, Alexander que de alguna manera me ayudaron a llegar a este punto de mi vida.

A todos mis sobrinos y sobrinas.

A mi querida abuela Carmen Elvira Làrez.

A toda mi familia en general por su apoyo incondicional.

A mis compañeras de tesis; Edilis y Lida que con ayuda y esfuerzo pudimos lograr y terminar nuestra meta.

A todos mis amigos de la Universidad y en especial a mi Precioso.

A todos mis compañeros de trabajo que con su apoyo me animaron para continuar y terminar mis estudios.

También a todas esas personas que pensaron que no lograría obtener mi título universitario, **PERO LO LOGRE.**

Y por último a mi Dios y a la Virgen del Valle, por estar conmigo en los momentos buenos y malos de mi vida.

Raquel Millán Làrez

## **DEDICATORIA**

Con mucho amor le doy gracias a Dios por la fortaleza y sabiduría que me ha dado y por tener una familia maravillosa. Principalmente a mis padres que me dieron la vida y han estado conmigo en todo momento.

Gracias por todo papá y mamá por darme una carrera para mi futura y por creer en mí, aunque hemos pasado momentos difíciles siempre han estado apoyándome y brindándome todo su amor.

A mis hermanos por estar conmigo y apoyarme, a mi hija por ser incentivo al logro de mis metas, y gracias a mi esposo por todo el apoyo que me has dado.

Lida Rodríguez Nadales

## **AGRADECIMIENTO**

Agradecemos primeramente a Dios todo poderoso por permitirnos llegar hasta donde hemos llegado.

A nuestro profesor y amigo del curso especial de trabajo de grado Licenciado Rafael García, por la gran ayuda, quien a pesar de los contratiempos, nos despejó muchas dudas que teníamos para ejecutar nuestro proyecto.

Cuando se presenta un informe de investigación de este tipo, el cual requiere de voluntad y sacrificios, no debe existir ningún tipo de mezquindad de nuestra parte en reconocer la colaboración desinteresada que prestan las personas más allegadas, con quienes compartimos inquietudes e ideas. Son nuestros familiares, amigos, compañeros de clases, quienes de una forma innegable han contribuido de una u otra manera al éxito final de este proyecto de investigación, aupándonos con sus palabras de estímulo, proporcionando ayuda y aporte valioso.

Mil gracias a todos, no tendremos nunca como pagar todo lo que han hecho por la cristalización de este proyecto para cada una de nosotras.



## **RESUMEN**

Se entiende por tipo de cambio la cotización de una moneda con respecto a otra. En la presente investigación se hace énfasis en cómo predecir el comportamiento de los tipos de cambios en Venezuela considerando los factores determinantes, particularmente la inflación, los términos de intercambio y volúmenes de comercio y las exportaciones. Venezuela ha padecido diferentes mecanismos de tipos de cambios a lo largo de casi medio siglo de la historia contemporánea, debido a un violento proceso de drenaje de las reservas, provocada por la fuga de capitales. Por tal motivo surgió la necesidad de analizar estos factores determinantes en el tipo de cambio, en la cual se ha evidenciado una permanente y preocupante incertidumbre en el sistema cambiario. Para lograr este objetivo se realizó una investigación de tipo correlacional, donde se analizaron la relación de influencia de factores determinantes del tipo de cambio y sus distintas variables para luego elaborar una base de planificación para su regulación. El estudio arrojó como conclusión un modelo explicativo- predictivo, válido con información empírica que demuestra que además de los factores determinantes antes mencionado existen dos variables que resultaron significativas empíricamente como son las importaciones y la crisis bancaria.

Palabras o Frases Claves:

Tipo de cambio, inflación, exportaciones, importaciones, sistema cambiario, oferta, demanda, cotización, divisas, devaluación, mercado cambiario.

## INTRODUCCIÓN

Hacia el fin de la Segunda Guerra Mundial, se celebró una histórica conferencia internacional en Bretton Woods, New Hampshire, en 1944. De allí surgió la formación de dos instituciones internacionales de gran prestigio que siguen siendo muy importante en la economía mundial: El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (más conocido como Banco Mundial) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). La formación del Banco Mundial tuvo el propósito de otorgar préstamos a largo plazo para la reconstrucción de Europa, en particular a causa de la destrucción de la Segunda Guerra Mundial, pero desde los años cincuenta, se ha preocupado por dar préstamos a largo plazo para los proyectos y programas de los países menos desarrollados (PMD). El FMI fue la institución clave para el funcionamiento del sistema monetario internacional conocido como Sistema de Bretton Woods. El FMI es una institución internacional con varios objetivos; entre ellos se pueden citar dos: 1) Estabilizar los tipos de cambio; en efecto, el deseo de los principales países de tener tipos de cambios estables y relativamente fijos fue una reacción de la amplias fluctuaciones, las devaluaciones competitivas, la contracción del comercio y la inestabilidad de la economía mundial en los años veinte y treinta, en el período transcurrido entre las dos guerras. 2) Reconciliar los ajustes de los desequilibrios de pagos de los países con su autonomía nacional en la política macroeconómica; el concepto del mecanismo de ajuste del patrón oro implicó, para los países deficitarios, una caída de los salarios y precios con la salida de oro de esos países: el mecanismo de ajuste de un aumento en las tasas de interés, para atraer capital a corto plazo, creó un problema: la contracción resultante de la actividad económica podía provocar un aumento del desempleo y una caída del ingreso real. Después de la Gran Depresión de los años treinta, los gobiernos no estaban dispuestos a usar sus instrumentos de política monetaria y fiscal solamente para alcanzar el

equilibrio externo; surgieron conflictos entre el objetivo externo y los objetivos internos de la política macroeconómica y el FMI buscó aliviar esos conflictos.<sup>1</sup>

*1 En octubre de 1998, apareció un artículo en El País, de Cali, escrito por Fernando Gaviria Cadavid, titulado: "La defensa de la tasa de cambio", que decía entre otras cosas:<<... ¿En qué consiste el cambio radical de las políticas del FMI?... Otrora, para cualquier nación que estuviese presentando los índices negativos que hoy la economía colombiana, evidenciado y creciente déficit de la cuenta corriente, el FMI hubiese dictaminado de evaluar un punto que restableciera el equilibrio de las transacciones corrientes... pero hoy en día las cosas son diferentes. Como remedio... sugiere la fuerte elevación de las tasa de interés...acompañadas por un equilibrio fiscal sacramental y condición previa en cualquier modelo económico...>>*

La mayoría de los economistas consideran que el Sistema de Bretton Woods funcionó bien desde el fin de la Segunda Guerra Mundial hasta mediados de los años sesenta. En esos años, el comercio mundial creció con relativa rapidez y, hacia 1958, los principales países europeos habían levantado la mayor parte de sus restricciones cambiarias de la posguerra. Además, Europa y Japón se recuperaron de la devastación de la Segunda Guerra Mundial y la economía universal creció sin ningún revés o recesión de importancia. A pesar de su aparente éxito, surgieron algunos problemas importante en el sistema de Bretton Woods: 1) el sistema monetario internacional tenía un problema de liquidez o un problema de suficiencia de reservas: cuando el comercio mundial crece rápidamente, es probable que el tamaño de los desequilibrios de los pagos crezcan en términos absolutos, aumentando la necesidad de reservas para financiar el déficit de la balanza de pagos (BDP). Si las reservas no crecen al mismo ritmo que el déficit de BDP, existe el peligro de que los países usen restricciones comerciales y de pagos para reducir su déficit, y estas políticas disminuirán los beneficios del comercio y la tasa de crecimiento de la economía mundial. 2) Problema de confianza, que está relacionado con el problema de liquidez. Como la oferta de oro en poder de los bancos centrales crecía a una tasa relativamente

baja, el crecimiento de las reservas internacionales se formaba básicamente de divisas nacionales internacionalmente aceptables y, por tanto, en poder de los bancos centrales. Las dos monedas nacionales de mayor volumen eran la libra esterlina y el dólar estadounidense. Si todos los bancos centrales extranjeros hubiesen intentado convertir sus dólares en oro, Estados Unidos no habría tenido suficientes reservas de este metal para satisfacer todas esas demandas. 3) problema de ajuste. Se refiere al hecho de que, en el funcionamiento real del sistema de Bretton Wood, los países experimentaron prolongados déficit o superávit en sus BDP. Esto ocurrió en particular en Estados Unidos (déficit) y Alemania (superávit). Al parecer no existía un mecanismo de ajuste efectivo porque las fuerzas automáticas no eliminaban los desequilibrios. Los aplicaban políticas fiscales y monetarias para alcanzar objetivos internos, no objetivos externos y, por lo tanto, no ocurrió la contracción (expansión) de la oferta monetaria que se esperaba en un país deficitario (superavitario). En 1967, la libra esterlina sufrió una devaluación oficial del 14% como consecuencia de un descenso de las reservas de divisas extranjeras debido a los flujos especulativos de capital a corto plazo. La importancia de esta devaluación radicó en que la libra y el dólar eran divisas claves en los depósitos de reserva internacional en los bancos centrales. El hecho de que el valor de un activo de reserva internacional hubiera caído indicaba que los tipos de cambio de Bretton Woods no eran sostenibles. En 1968, los principales bancos centrales decidieron dejar de realizar transacciones con oro con individuos y empresas particulares pero continuaron haciendo entre sí. En 1970, apareció un nuevo activo internacional, los derechos especiales de giro (DEG), a veces llamados “papel oro”.

Un acontecimiento de gran importancia ocurrió en agosto de 1971: la administración Nixon anunció que iba a dejar de comprar y vender oro a los bancos centrales extranjeros, lo que representó oficialmente un abandono del sistema de Bretton Woods. Después de esta acción, el sistema monetario internacional experimentó considerable turbulencia. En diciembre de 1971, las autoridades monetarias de los principales países industriales se reunieron en Washington para

desarrollar un nuevo sistema de convenios bancarios. Esta reunión dio lugar al Acuerdo Smithsoniano en el cual se acordó un nuevo sistema de partidas más flexible que el sistema de Bretton Woods. Posteriormente, en 1976 vino el Acuerdo de Jamaica, el cual reconoció de manera formal el sistema de flotación controlada y dejó en libertad a los países para que escogieran el régimen cambiario más adecuado.

Un avance verdaderamente importante de arreglos monetarios internacionales comenzó en marzo de 1979 con la instalación del Sistema Monetario Europeo (SME). Este sistema nació de la flotación conjunta de las seis monedas principales europeas frente a otras divisas. El primer paso clave del SME fue la creación de una nueva unidad monetaria, el ECU (European Currency Unit), que define los tipos de cambios centrales de divisas de los países miembros de la Comunidad Europea.

El SME se formó para fomentar una mayor estabilidad cambiaria en Europa y generar un crecimiento económico más estable y equilibrado, con una base más firme.

Aunque los tipos de cambios centrales han variado de vez en cuando, en general se considera que el sistema ha alcanzado sus objetivos en cierta medida. Como la mayor estabilidad cambiaria requiere un grado de coordinación de las políticas macroeconómicas, el SME también ha fomentado una convergencia parcial de políticas y tasas de inflación.

La investigación está estructurada en 5 capítulos.

El capítulo I: Generalidades del problema que comprende el planteamiento del problema, los objetivos y la justificación.

El capítulo II: Marco teórico referencial, contiene antecedente de la investigación, bases teóricas, generales, Institucionales y bases legales.

El capítulo III: Marco Metodológico: contiene los aspectos metodológicos que será aplicados para desarrollar la investigación.

Capítulo IV: resultados, Análisis econométricos: hace referencia a las actividades y herramientas para la obtención de los resultados

El capítulo V: la discusión.

# CAPÍTULO I

## NATURALEZA DEL PROBLEMA

### 1.1 Planteamiento del problema

En el marco de toda la evolución antes descrita, Venezuela ha vivido diferente sistema del control cambiario a lo largo de casi de medio siglo de historia contemporánea. Hace unos 50 años, en 1958, se inicia un violento proceso de drenaje de las reservas provocados por la fuga de capitales, como consecuencia de los cambios que se estaban gestando en el país. En un intento de frenar las salidas de divisas, el Gobierno Nacional crea en noviembre de 1960, un régimen de control de cambio. Este 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 divisa al tipo de cambio controlado para todo tipo de pago al exterior. Tal concepción no dio los resultados que se esperaban. Por tales motivos, durante los primeros meses de 1961 se modifico nuevamente el régimen de control de cambio, estableciendo mecanismo más severo de regulación.

En enero de 1964 se levanto el control de cambio que había imperado desde 1960 ya que se registraba una mejoría significativa desde 1962 en la balanza de pago, y se formaliza la devaluación del bolívar y la fijación de un tipo de cambio libre a razón de 4, 50 bolívares por dólares.

Casi dos décadas más tardes la inflación se incremento y las exportaciones petroleras descendieron de 19,3 millardos de dólares (1981) a 13,5 millardos (1983)

Así tenemos que 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. En consecuencia, se adopta una decisión que hasta ese momento había intentado evitar a toda costa el control de cambio.

De esta forma se implanto 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 transformarse en una de las mayores fuentes de corrupción que ha conocido la historia de Venezuela.

Durante 1983, una vez instaurado el control 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. De esta manera, las metas de control de la inflación y de restauración de equilibrio externo se remitieron a la imposición de medidas administrativas de racionamientos de divisas y control de precios. A finales de 1986, en virtud de una caída del 47% en los ingresos petroleros la tasa referencial paso de 7,50 hasta 14,50 bolívares por dólar 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 expresaron en 1987 al triplicarse la inflación. Luego con la ampliación del diferencial cambiario hasta 132%, permitieron anticipar un colapso de balanza de pagos a finales de 1988 con el consecuente cambio de régimen cambiario. Este cambio se materializo en febrero de 1989.

A principios de 1989, se aplica un programa de ajuste con el apoyo del FMI, el cual incluía un esquema de flotación del tipo de cambio. Para el momento de entrada en vigencia el nuevo esquema cambiario, se determina una paridad nominal del orden de Bs 39,60 por dólar exactamente la paridad del mercado libre para el día que se eliminó el control de cambios, lo cual implicaba una fuerte devaluación si se lo compara con el tipo de cambio preferencial que estaba vigente a través de RECADI, fijado en Bs 14,50 por dólar desde diciembre de 1986.

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 cambio vigente en el mercado. Ello se tradujo, como es natural, en una aguda inflación de costos en los inicios del programa de ajustes, además de una disminución drástica de las importaciones y un aumento de las exportaciones, especialmente petrolera ya que el conflicto del Medio Oriente estaba en pleno apogeo. Las Reservas Internacionales aumentaron, pero 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 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.

En 1994 la crisis fiscal venezolana se acentuó. La baja del precio del petróleo y la situación del sistema bancario desatan una crisis financiera y la intervención a varios bancos en el país. La tasa de inflación llegó a 9% mensual. 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 devaluaciones. Se instrumentó entonces un control de cambios integral según el cual todas las transacciones, tanto corrientes como financieras, estaban cubiertas por una tasa de cambio única (170 bolívares por dólar, lo que significó una devaluación del 23% respecto al tipo de cambio promedio de mayo de 1994) y la asignación de las divisas quedó a cargo de la Oficina Técnica de Administración Cambiaria (OTAC) y la junta de Administración Cambiaria (JAC). No se contempló la posibilidad de un mercado de cambios paralelos, aunque efectivamente un mercado negro absorbió las distorsiones del mercado, que llegó a reflejar un diferencial de 92% en noviembre de 1995 entre el cambio real y el declarado por el BCV.

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. El dólar saltó de Bs 290 a 470 por dólar. Hasta el 12 de 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. El 5 de febrero de 2003 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. Posteriormente a este decreto se publicaron 2 nuevos decretos en los cuales se establecía la fijación del tipo de cambio en Bs 1596 por dólar para la compra, Bs 1600 para la venta y Bs 1600 para el pago de la deuda pública externa. El bolívar sufre una nueva devaluación oficial del 20% al pasar de 1600 a 1920 bolívares por dólar en el año 2004 y una devaluación del 12% de 1920 a 2150 bolívares por dólar, en el 2005, tipo de cambio este que se mantiene hasta la fecha. A inicios del año 2005, el dólar paralelo de los 2700 bolívares y a la fecha, junio 2007 se cotiza en 4300 bolívares por dólar.

El 5 de Febrero del 2003 fue publicado en Gaceta Oficial N° 37. 625 un decreto de Convenio Cambiario a través del cual el Ejecutivo Nacional impone un control de cambios que sigue vigente hasta la actualidad. Se crea la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) según decreto N° 2032 en la misma Gaceta Oficial donde éste organismo coordinará, administrará, controlará y establecerá los requisitos para otorgar divisas autorizadas a los diversos agentes económicos. Los bancos y otras instituciones financieras, las casas de cambio y los demás operadores cambiarios para actuar en el mercado de divisas quedan sujetos al cumplimiento del Convenio Cambiario. Finalmente, el Banco Central de Venezuela fijará de común acuerdo con el Ejecutivo Nacional el tipo de cambio para la compra y venta de divisas y las organizaciones internacionales con las cuales la República Bolivariana de Venezuela haya suscrito acuerdos ó convenios internacionales, podrán efectuar operaciones de cambio directamente ante el Banco Central de Venezuela sin necesidad de autorización ninguna.

En Octubre del 2005, entró en vigencia la Ley contra los ilícitos cambiarios y entre su articulado se contempla las siguientes sanciones, a saber:

-En su artículo 6 establece: "A quien compre, venda, enajene, transfiera, ofrezca, reciba, exporte ó importe entre 10.001 dólares hasta 20.000 dólares será castigado con una multa equivalente al doble del excedente de la operación ilegal. Si la cantidad excede los 20.001 dólares será sancionado con la misma multa, con prisión de dos y seis años, además de reintegrar las divisas".

-En el artículo 8 establece: "Quien destine las divisas obtenidas lícitamente para fines distintos a los que motivaron su solicitud, será sancionado con prisión de tres a siete años y multa del doble del equivalente en bolívares de la operación cambiaria".

En otras palabras el gobierno de Hugo chaves frías se dio a la tarea de ilegalizar una simple transacción de compra – venta de divisas, operación perfectamente válida en casi la totalidad de los países del mundo, criminalizando a

todo aquel que busque refugiarse en monedas duras para evadir la inflación galopante que reina en el territorio Venezolano.

Como consecuencia de la implementación del sistema cambiario por CADIVI, el mercado de divisas es aquel que regula la compra y venta de las monedas, pero en Venezuela es un mercado regulado y restringido por el gobierno mediante un control cambiario.

Desde febrero del año del 2003 el precio del dólar quedo sujeto a un control de cambio de diferentes valores que tuvo un cumulo de cuantiosas reservas en dólares pero ha causado escases de divisas para sectores productivos que han tenido que acudir al mercado negro o al mercado de divisas.

El gobierno en su “ineficiencia” para sostener condiciones para un mercado cambiario saludable, decidió establecer el precio exacto para la compra y venta de dólares que para esa fecha era de 2150 Bs por unidad pero no se puede adquirir o comprar a ese precio porque el gobierno también ha restringido el numero de dólares que se puede comprar.

Como cita el presidente Hugo Chávez Frías “no voy a levantar el control de cambio pues esta medida sirve para proteger nuestra moneda y nuestra economía.”

Esto en parte es cierto pero parcialmente por la ineficiencia del gobierno, lamentablemente no existe un sistema que permita explicar los mecanismos del control de cambio.

A partir de estas consideraciones surgen las siguientes preguntas a las cuales se les dará respuesta, ¿Cómo predecir el comportamiento de los tipos de cambios en Venezuela considerando los factores determinantes?

De esta interrogante general se derivan algunas más específicas: ¿Cómo se puede explicar estructuralmente el comportamiento teórico de los tipos de cambios ocurridos en Venezuela? ¿Cómo se correlacionan los determinantes teóricos con las series estadísticas del comportamiento de los tipos de cambios ocurridos en

Venezuela? A partir de lo anterior ¿Cómo estructurar un predictor de los tipos de cambios en Venezuela?

## **1.2 Objetivos de la investigación**

### **1.2.1. Objetivo general**

- Diseñar un predictor del tipo de cambio en Venezuela a partir del comportamiento de sus determinantes durante el periodo 2005-2009.

### **1.2.2. Objetivos Específicos**

- Analizar la estructura teórica-hipotética general del comportamiento de los tipos de cambios ocurridos en Venezuela.
- Correlacionar estadísticamente los tipos de cambios ocurridos en Venezuela con los factores determinantes derivados del análisis estructural teórico
- Evaluar la significancia y calidad del modelo obtenido.
- Predecir el comportamiento de los tipos de cambios ocurridos en Venezuela, a fines de elaborar una base de planificación sobre su regulación.

## **1.3 Justificación**

Se considera la presente investigación como relevante, ya que permite conocer cómo funciona, desde el punto de vista más objetivo el mercado cambiario, el cual establece la cotización de una moneda frente a otra, y que depende del control de cambio que exista en el país y de las relaciones entre la oferta y la demanda.

En tal sentido se pretende que los resultados de la presente investigación también sean de utilidad a otros estudios referidos al tema en cuestión y así mismo a

otros trabajos con diferentes indicadores que tengan incidencia en el mercado cambiario.

Todo esto tiene implicaciones prácticas, puesto que pueden aplicarse a los cambios extranjeros para la compra de bienes y servicios o las transferencias de capital, proteger las reservas internacionales, la balanza de cambio y el tipo de cambio, además conlleva a un control de precios.

Si se confirma la teoría entonces el modelo económico respalda la misma. Si no se confirma; entonces se vuelve a revisar el modelo para verificar si los resultados fueron erróneos, y si no hay ningún error en los datos, entonces la evidencia empírica del modelo conlleva a plantear la necesidad de reformular dicha teoría.

Adaptar estos métodos a los problemas estudiados pueden representar una innovación en el sentido de que se tiene herramientas explicativas del comportamiento de los factores determinantes del tipo de cambio en Venezuela, además se debe tener que el modelo econométrico pudiera mezclarse con otros métodos estadísticos para obtener resultados y compararlos con otros.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO REFERENCIAL

#### 2.1 Antecedentes

A) Título: **El Mercado Cambiario en Venezuela**

Fecha: S/F

Autor: Luís Toro

Resumen.

*El sistema cambiario refleja de alguna manera la estructura económica del país, de allí que la evolución histórica que se hace del mercado cambiario marcha junto a la estructura económica venezolana. En este artículo se hace una reseña histórica, dividida en dos periodos, sobre el mercado cambiario en Venezuela. En el primer periodo (1830-1983), se describen varias etapas evolutivas del sistema bancario venezolana y aspectos tales como la puesta en práctica de una política de cambios diferenciales, la crisis cambiaria de 1959 al 62 y los efectos de la nacionalización del petróleo y el hierro en la política cambiaria. En el segundo periodo (1983-1989), se analizan los antecedentes que dieron lugar a los acontecimientos de 1983, luego se hace una descripción de las más importantes políticas cambiarias plasmadas en los diferentes convenios cambiarios y, por último, se hace un análisis sobre la instrumentación por parte del segundo gobierno de Carlos Andrés Pérez de un tipo de cambio único, libre y fluctuante.*

B) Título: **Estacionalidad, shocks y ciclos en el Mercado Cambiario Venezolano**

Fecha: S/F

Autor: Luis Enrique Pedauga<sup>1</sup>

Catherine Martínez

Resumen:

*Esta investigación trata de descomponer los componentes estacionales y cíclicos de las tres variables del mercado cambiario: oferta final, demanda final y ventas netas del Banco Central de Venezuela (BCV), observadas entre 1996 y 2002, lapso de tiempo en el que era vigente el mercado de libre convertibilidad.*

*Del seguimiento al comportamiento histórico de la oferta y la demanda de divisas de la economía venezolana, se han observado movimientos periódicos ascendentes y descendentes de carácter interanual. Estos movimientos podrían ser atribuidos, en parte, a la estacionalidad de los flujos de divisas en los que se puede concluir que el mercado cambiario presentó estacionalidad significativa en los meses de enero, agosto y diciembre.*

<sup>1</sup>*Banco Central de Venezuela, Av. Urdaneta. Esq. de Carmelita, Oficina de investigaciones económicas, Edificio sede, piso 2, Caracas 1010, Venezuela*

C) Título: **La tercera Devaluación de Hugo Chávez**

Fecha: 28/01/2010

Autor: Ronald Balza Guanipa\*

Resumen:

*En este ARI se exponen brevemente las causas de la pérdida de valor de la moneda venezolana con respecto al dólar entre 1999 y 2010, enfatizando la expansión de la base monetaria de origen fiscal, las expectativas desfavorables que han generado el contexto político y el abandono de mandatos constitucionales que impiden*

*el financiamiento del gasto y obligan al ahorro en tiempos de ingresos crecientes.*

*Se sostiene que el gobierno permitió el debilitamiento del bolívar mientras obtenía apoyo electoral por medio del gasto público y que procurara ventajas electorales con los recursos obtenidos al devaluar. Sin embargo, puesto que el ciclo que explica la inflación y la creciente brecha cambiaria podría perjudicar a gran parte del electorado, sin promover nuevos cambios que le favorezcan, el gobierno podría intentar imponerse por otros medios.*

*\*Profesor de Macroeconomía en la Universidad Católica Andrés Bello y la Universidad Central de Venezuela.*

## **2.2. Bases institucionales**

### **2.2.1. Banco Central de Venezuela (BCV):**

Es persona jurídica de derecho público con autonomía para la formulación y el ejercicio de las políticas de su competencia. Es el responsable y principal autoridad económica que debe velar por la estabilidad monetaria y de precios del país. Es el único autorizado para emitir la moneda de curso legal del país. Tiene rango constitucional desde la Constitución de 1999 en ella se reconoce su carácter autónomo e independiente de las políticas del gobierno nacional.

Dentro de sus funciones se pueden mencionar

- Formular y ejecutar la política monetaria.
- Participar en el diseño y ejecutar la política cambiaria.
- Regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero.
- Regular la moneda y promover la adecuada liquidez del sistema financiero.
- Centralizar y administrar las reservas monetarias internacionales de la República.
- Estimar el Nivel Adecuado de las Reservas Internacionales de la República.

- Participar en el mercado de divisas y ejercer la vigilancia y regulación del mismo, en los términos en que convenga con el Ejecutivo Nacional.
- Velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación.
- Ejercer, con carácter exclusivo la facultad de emitir especies monetarias.
- Asesorar a los poderes públicos nacionales en materia de su competencia.
- Ejercer los derechos y asumir las obligaciones de la República en el Fondo Monetario Internacional, según lo previsto en los acuerdos correspondientes y en la ley.
- Participar, regular y efectuar operaciones en el mercado del oro.
- Compilar y publicar las principales estadísticas económicas, monetarias, financieras, cambiarias, de precios y balanza de pagos.
- Efectuar las demás operaciones y servicios propios de la banca central, de acuerdo con la ley.

### **2.2.2. Comisión de Administración de Divisas (CADIVI):**

Es un órgano regulador adscrito al Ministerio del Poder Popular para las Finanzas de la República Bolivariana de Venezuela, fue creada en el año 2003 a través del decreto de control cambiario que impuso el gobierno el 5 de febrero de 1 ese mismo año. Es una comisión especial, que cuenta con la participación del Banco Central de Venezuela, para conocer, decidir y ejecutar las atribuciones y actos que resultan del Convenio Cambiario, implementado el 05-02-2003.

- Establecer los registros de usuarios del régimen cambiario que considere necesarios, los requisitos de inscripción y los mecanismos de verificación y actualización de registros, para lo cual requerirá el apoyo de los órganos y entes nacionales competentes.

- Autorizar, la adquisición de divisas, de acuerdo con el presupuesto de divisas establecido.
- Establecer los requisitos, limitaciones, garantías y recaudos que deben cumplir, otorgar y presentar los solicitantes de autorizaciones de adquisición de divisas.
- Celebrar convenios con los Bancos, Casas de Cambio y demás Instituciones Financieras, autorizadas para que realicen actividades relativas a la administración del régimen cambiario.
- Evaluar periódicamente los resultados de la ejecución del régimen cambiario.
- Aplicar las sanciones administrativas que le correspondan.

### **2.2.3. Ministerio de Finanzas:**

El Ministerio de Finanzas es una pieza importante del gabinete nacional. Su responsabilidad es la administración de la política fiscal. La efectividad de la política fiscal depende de los objetivos, el apareamiento entre objetivos e instrumentos, la posibilidad que mecanismos automáticos trabajen ante la presencia de choques de origen interno o externo, y la eficiencia de la administración. El Ministerio de Finanzas debe reunir la recaudación de los impuestos y la administración del presupuesto. La asignación de estas funciones a ministerios separados promueve la fragmentación en el proceso de decidir, y debilita la restricción presupuestaria. El tiempo de la reforma ha llegado cuando las autoridades consideran que el actual Ministerio de Finanzas no proporciona un soporte eficiente a la política fiscal. El proceso de reforma es de largo aliento. Algunos de los cambios, como el fortalecimiento de la calidad de análisis, podrán implementarse en un período de gobierno. Otras, como el presupuesto orientado a obtener resultados, requerirían, al menos, dos períodos.

### **2.3. Bases legales**

Convenio Cambiario, Creación de CADIVI y Ley Habilitante.

#### **2.3.1. Convenio cambiario:**

En el decreto cambiario publicado el 5 de febrero del 2003 el Ejecutivo Nacional ha considerando:

Que la disminución de oferta de divisas de origen petrolero y la demanda extraordinaria de divisas, ha afectado negativamente el nivel de las reservas internacionales y el tipo de cambio, lo cual podría poner en peligro el normal desenvolvimiento de la actividad económica en el país y el cumplimiento de los compromisos internacionales de la República Bolivariana de Venezuela. Que se ha evidenciado una sustancial reducción de las exportaciones de la industria petrolera nacional, lo cual ha afectado significativamente las cuentas de la nación.

Que es necesario adoptar medidas destinadas a lograr la estabilidad de la moneda, asegurar la continuidad de los pagos internacionales del país y contrarrestar movimientos inconvenientes de capital.

Que corresponde al Banco Central de Venezuela administrar las reservas internacionales y participar, conjuntamente con el Ejecutivo Nacional, en el diseño y ejecución de la política cambiaria.

Se convino en establecer un régimen para la administración de divisas en cuyo articulado se decretaron las siguientes disposiciones generales:

El Banco Central de Venezuela centralizará la compra y venta de divisas en el país.

### **2.3.2. Creación de CADIVI y Ley Habilitante:**

La coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requieran la ejecución del convenio cambiario corresponde a la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), la cual fue creada por el Ejecutivo Nacional mediante decreto N° 2.032 de la Gaceta Oficial N° 37.625. La Comisión de Administración de Divisas está integrada por cinco miembros nombrados por el Presidente de la República, entre los cuales se encuentra un miembro seleccionado por una terna presentada por el Directorio del Banco Central de Venezuela. Los nombres de los ciudadanos que conforman la Comisión de Administración de Divisas son: el presidente de la comisión Edgar Hernández Behrens, Adina Bastidas, Alfredo Pardo Acosta, Mary Espinoza de Robles y Maigualida Angulo Calzadilla.

Las atribuciones de la Comisión de Administración de Divisas son ejercidas sin perjuicio de las facultades de ejecución de la política cambiaria que corresponde al Banco Central de Venezuela y sus decisiones agotan la vía administrativa.

La Comisión de Administración de Divisas ajustará su actuación, de acuerdo a lo establecido en el artículo 141 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, a los principios de honestidad, participación, eficacia, eficiencia, transparencia, rendición de cuentas y responsabilidad en el ejercicio de sus funciones, en los términos que se establecen en la ley.

Los bancos e instituciones financieras, las casas de cambio y los demás operadores cambiarios autorizados para actuar en el mercado de divisas quedan sujetos al cumplimiento del convenio cambiario.

El Banco Central de Venezuela fijará de común acuerdo con el Ejecutivo Nacional el tipo de cambio para la compra y venta de divisas.

El Banco Central de Venezuela con aplicación de sus propios mecanismos aprobará el presupuesto nacional de divisas que regirá el convenio cambiario. Para determinar el monto disponible de divisas, el Banco Central de Venezuela deberá tomar en consideración las condiciones monetarias, crediticias y cambiarias relacionadas con la estabilidad de la moneda y el desarrollo ordenado en la economía, así como los niveles de reservas internacionales.

El Banco Central de Venezuela fijará, mediante resolución, el monto a partir del cual deberá declararse exportación e importación de moneda metálica, billetes de bancos y cheques bancarios al portador, realizada conforme al régimen cambiario previsto en el convenio cambiario.

Las normas y compromisos internacionales suscritos por la República y establecidos en los acuerdos y tratados bilaterales, multilaterales y de integración serán de aplicación preferente a las disposiciones del convenio cambiario.

Las organizaciones internacionales con las cuales la República Bolivariana de Venezuela haya suscrito acuerdos o convenios internacionales, podrán efectuar operaciones de cambio directamente ante el Banco Central de Venezuela, sin necesidad de autorización alguna.

Posterior a este decreto se publicaron 2 nuevos decretos en Gaceta Oficial N° 37.625 y 37.627 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 Bs. 1.600 para el pago de la deuda pública externa.

Sin embargo, la decisión del Tribunal Supremo de Justicia, adoptada en Noviembre de 2.001, que declaró con lugar el recurso de nulidad que se introdujo contra algunas disposiciones del régimen de control de cambios que rigió entre 1994 y 1996, puede ser una traba legal para el Ejecutivo Nacional en el establecimiento del presente control de cambios.

El litigio comenzó en 1995, cuando un grupo de abogados, entre quienes se encontraba José Antonio Muci Borges, introdujo un recurso de nulidad contra la Ley de Régimen Cambiario que se aprobó durante el segundo gobierno de Rafael Caldera, principalmente porque se incluían artículos que según criterio de estos juristas violaban garantías de legalidad en materia de sanciones. Según explica el abogado Muci Borges, esa ley prácticamente le daba un cheque en blanco al Ejecutivo Nacional para establecer cuáles eran las acciones en materia cambiaria que serían penadas, cuando eso debía ser definido en la misma ley.

Pero esa decisión, además de demostrar cómo en algunos casos la justicia es lenta en Venezuela, porque tardó seis años en tomarse, fue justificada sobre la base de las constituciones de 1961 y 1999, y tomada por los actuales magistrados del Tribunal Supremo de Justicia.

Además el dictamen de la Sala Constitucional no se limitó sólo a los aspectos que fueron objetados por los abogados, sino que amplió sus reflexiones al señalar que si el Ejecutivo quiere establecer un control cambiario, debe hacerlo mediante una Ley Habilitante que apruebe la Asamblea Nacional. En tal sentido, según lo dispuesto por el Tribunal Supremo de Justicia, el Gobierno Nacional debería contar con la autorización legal de la Asamblea Nacional, la cual, como lo dice el texto constitucional en su artículo 203, requiere que sea aprobada con las tres quintas partes de los diputados.

Otra vía legal que encuentra el abogado Muci Borges para que se apruebe un control de cambios es que el Ejecutivo Nacional declare un estado de excepción alegando emergencia económica, el cual debe ser decretado por el Presidente de la República en consejo de ministros, debe ser aprobado por la Asamblea Nacional, la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia debe pronunciarse sobre su constitucionalidad, y la vigencia es de noventa días, pudiendo ser prorrogable hasta por noventa días más, todo esto según lo establecido en los artículos 337, 338 y 339 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.

## 2.4 Bases teóricas

Tipo de Cambio:

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. Dentro de los tipos de cambios se encuentran:

- Cambio spot: Es aquel que se aplica a las operaciones de cambio de contado, éstas operaciones difieren en su naturaleza, siempre teniendo presentes el tipo de mercado en que se negocie, a esto se le llama operaciones entre bancarias, al mayor y al de tal, lo que implica un tipo de cambio de contado diferente para cada tipo de operación.
- Cambio a plazo (forward): Son las operaciones cambiarias realizadas a plazo, las mismas casi siempre se les traslada al tipo de cambio de contado. Manifestando su costo que se podrá cubrir en el mercado de contado; y por consecuencia, identificarlo tomando en cuenta otros factores así como también el diferencial de la tasa de interés interna y la del de la moneda que se negocia.
- Cambio referencial: Se utiliza para la conversión de operaciones que no tienen nada que ver o no están ligados a un tipo de cambio específico o pactado. Es muy utilizado por ejemplo en las operaciones administrativas de una aduana, rentas consulares, valoración de activos y pasivos externos para aspectos legales como modo de información.
- Cambio resultado de la subasta: Son aquellos que resultan de las cotizaciones que presentan los participantes (operadores cambiarios autorizados) en el mecanismo de subasta. Cada uno de los tipos de cambio presentados reflejan la estimación individual que hacen los participantes del valor de la divisa estadounidense en un momento dado, de acuerdo con las condiciones de mercado.

- Cambio modal interbancario: Es aquel con más repitencia en un tiempo específico que se lleva a cabo entre las cotizaciones de los bancos presentes en el mercado interbancario.

#### Oferta y Demanda de Divisas:

Los mercados de divisas 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 pagos internacionales.

El mercado cambiario puede estar regulado por la autoridad monetaria del país, el cual posee el control sobre la oferta de divisas, y puede 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.

#### Oferta de Divisas

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.

### Demanda de Divisas:

La demanda de divisas es determinada por la cantidad de moneda extranjera que se necesita en el país, se origina por las importaciones de bienes y servicios, pagos por rendimientos de la inversión extranjera en el país, donaciones y exportaciones de capital no monetario. Es decir, se origina en las transacciones pasivas o débitos de la balanza.

### El Mercado Cambiario:

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 (administrado) explícita o implícitamente funciona el fondo de estabilización para sostener la cotización fijada.

### Modalidades del Tipo de Cambio:

Entre las modalidades de tipo de cambio se encuentran:

Tipos de cambio rígido y flexible.

Tipos de cambio fijo y variable.

Tipos de cambio único y múltiple.

### Cambio Rígido:

El tipo de 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 exportación e importación 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 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:

El tipo de cambio flexible es aquel cuyas fluctuaciones no tienen límites precisamente determinados, lo que no significa que tales fluctuaciones sean ilimitadas o infinitas. Este 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:

Los sistemas de cambios fijos son una forma de controlar la paridad de cambio de una moneda con otra. Bajo este sistema, la paridad de cambio de una moneda en un acto oficial de la autoridad monetaria central. Cuando un país está

sujeto a un sistema de cambio fijo, la tasa de cambio no va a depender de la libre oferta y demanda de la moneda en los mercados internacionales, si no de la política del Estado, la cual deberá estar influenciada por razones fundamentalistas, inclusive la balanza de pagos del país, perspectivas económicas entre otras.

#### Cambio Único:

El tipo de cambio único, como su nombre lo indica, es aquel que 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 y operación y beneficio normal. El ideal del Fondo Monetario Internacional (FMI) es el sistema de cambios únicos, que no admite discriminación en cuanto a las fuentes de origen de las divisas ni en cuanto a las aplicaciones de las mismas en los pagos internacionales. De modo distinto, los tipos de cambio múltiple o diferencial permiten la discriminación entre vendedores y entre compradores de divisas, de acuerdo con los objetivos de la política monetaria, fiscal o económica en general. Mediante este sistema puede favorecerse determinadas exportaciones (con tipos de cambio de preferencia que proporcionen más moneda nacional por unidad de moneda extranjera a los respectivos exportadores), determinadas entradas de capital, o restringirse determinadas importaciones o salidas de capital y otras transacciones internacionales. Es un sistema frecuentemente utilizado por los países no desarrollados como un instrumento auxiliar de la política de crecimiento económico.

#### Control de Cambio:

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. Los sistemas de control de cambio a veces se dirigen no solo a los nacionales o residentes de un país, sino igualmente a una moneda determinada, restringiendo la libre negociación tanto a los nacionales como a los

extranjeros. El efecto 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.

#### Concepto Jurídico:

Uno de los efectos de un sistema de control de cambio (en el aspecto jurídico) es limitar la libertad de contratar pasivos en moneda extranjera. Cuando el deudor de una obligación en moneda extranjera 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.

#### Concepto Económico:

El control de cambios es 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.

Frecuentemente, el control de cambios va acompañado de medidas que inciden sobre las transacciones mismas que dan origen a la oferta o la demanda de divisas

#### Alcance de los Sistemas de Control de Cambio:

En los países donde opera un sistema de control de cambio, su alcance se define con referencia a los sujetos del sistema, objeto o tipos de operaciones restringidas, y por tipos de actividades. Los límites cuantitativos, generalmente se

fijan en base a la naturaleza de la actividad, ya sea esta importación, remesa de capital, etc.

#### Sujeto del Sistema:

Los sistemas cambiarios están dirigidos fundamentalmente a los nacionales y residentes de un país determinado. Dentro del concepto de nacional se incluyen a todas las personas con ciudadanía local, así como las sociedades anónimas constituidas en el país, independientemente de la nacionalidad de los accionistas.

La residencia igualmente forma parte del concepto del sujeto del sistema de control, por lo cual personas naturales domiciliadas en el país, (independientemente de su nacionalidad), donde se aplica el sistema, están sujetas al mismo control. Dentro del mismo esquema un nacional (de un país con control de cambio) residenciado en el extranjero estará excluido del sistema de control.

#### Objeto del Sistema:

Los sistemas de control de cambio van dirigidos generalmente a las operaciones a la vista de su moneda y una moneda extranjera, por lo cual no impedirán que los sujetos del sistema participen en los mercados futuros de su propia moneda, o de una moneda extranjera.

#### Actividades Sujetas al Control:

Los sistemas de control de cambio abarcan todas las transacciones donde los nacionales adquieren divisas extranjeras. Dentro de estas encontramos 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.

Modalidades de Control de Cambio:

El control de cambios absoluto, o sea, la reglamentación total de la oferta y la demanda de divisas, es prácticamente imposible de implementar, por las inevitables y múltiples evasiones y filtraciones que tienen lugar cuando la economía no es enteramente centralizada.

El control parcial o de mercados paralelos ha sido practicado en diferentes países y oportunidades: consiste en un 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 procedentes de operaciones que se dejan libres y se determinan precios de mercado; este mercado paralelo o marginal se autoriza para impedir el funcionamiento del estraperlo o mercado negro.

Otra modalidad de control es el régimen de cambios múltiples, en que para cada grupo de operaciones, de oferta o demanda, se fija un tipo de cambio: tipos preferenciales, más favorables, para determinadas exportaciones y entradas de capital y para determinadas importaciones y salidas de capital; y tipos no preferenciales, para las restantes operaciones. Este sistema se ha aplicado y se aplica aun no sólo en función de objetivos cambiarios o de balanza de pagos, sino como instrumento de la política económica en general.

Déficit: Es el saldo que se produce cuando los pagos superan los ingresos. Se habla de déficit cuando acabar un ejercicio se hace un balance y el resultado es negativo.

Devaluación: Es la modificación del tipo de cambio oficial que reduce el valor de la moneda Nacional en relación con las monedas extranjeras y con su patrón metálico.

Inversión: Es la acción de emplear capital en negocios productivo.

Paridad: Es la comparación de una cosa con otra.

Revaluación: Es aumentar el valor de una moneda de un país respecto a los de los otros.

Superávit: En el comercio, exceso del haber o caudal sobre el debe u obligaciones de la caja. En la administración pública, exceso de los ingresos sobre los gastos.

Variación: Cambio de valor de una magnitud o de una cantidad.

Cotización: Es asignar el precio (de un valor en la bolsa, de un artículo en el mercado). Imponer o fijar una cuota o escote, repartir un pago. Poner precio, valorar, estimar.

.Características del control de cambio:

- 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.

Factores que determinan el tipo de cambio:

- La inflación:

Los tipos de cambios se ven afectados por la inflación, la cual afecta a la competitividad de los productos de un país versus los mismos productos o versus productos similares de otro país.

Las causas de la inflación en Venezuela están claramente identificadas, al prevalecer el déficit fiscal, el financiamiento monetario y la devaluación del tipo de cambio. Sin el entendimiento de estos elementos es muy difícil diseñar y aplicar políticas para abatir la inflación y por esa razón es que se observa a las altas autoridades monetarias y fiscales dando bandazos, disminuyendo el IVA o intensificando los controles de precios y de cambio cuando es visibles que tales medidas nada pueden hacer para detener el alza de los precios.

La inflación es un enemigo de la economía toda vez que afecta la competitividad al hacer más barato lo bienes importados y encarece nuestros productos en el mercado internacional, disminuye los salarios reales e impacta negativamente sobre la recaudación tributaria con lo cual se agudiza el desequilibrio fiscal. También la inflación incide sobre la asignación de los recursos al hacer más rentable actividades

que socialmente no son las más apropiadas para un país. Por estas razones la lucha contra la inflación hay que tomarla muy en serio. Costo de la vida Pero al lado de la elevación del costo de la vida, en Venezuela se está agudizando otro fenómeno, que guarda relación con la cara oculta de la inflación: la escasez. Ésta es cuantificada por el BCV pero sus datos desafortunadamente no se publican. La escasez de los productos de primera necesidad es un fenómeno típico de las economías fuertemente reguladas por el Estado.

- Términos de intercambio y volúmenes de comercio:

También denominado Relación real de intercambio, es un término utilizado en economía y comercio internacional, para medir la evolución relativa de los precios de las exportaciones y de las importaciones de un país, y puede expresar asimismo la evolución del precio de los productos exportados de los países, calculado según el valor de los productos que importa, a lo largo de un período, para saber si existen aumentos o disminuciones. Se habla de «deterioro de los términos de intercambio» cuando el precio de los productos exportados tiende a disminuir comparado con el de los productos importados.

Los términos de intercambio han sido utilizados a veces como indicador indirecto del bienestar social de un país, aunque esta valoración es muy cuestionable, es cierto que una mejora en los términos de intercambio es obviamente algo positivo para un país, porque eso significa que debe pagar menos por los productos que importa y por lo tanto puede comprar más cantidad de los mismos sin realizar un esfuerzo adicional.

Índices de términos de intercambio: según Núñez (S/A) “el índice de la relación de términos del intercambio es el cociente entre el índice de precios de exportaciones y el índice de precios de importaciones, referidos a una misma base” (pág. 119).  $IPX_t$ ,  $ITI_t$ ,  $IPM_t$ .

Donde:

$IT_t$ : índice de los términos de intercambio del periodo

$IPX_t$ : del periodo índice de precios de las exportaciones

$IPM_t$ : índice de los precios de las importaciones del periodo.

Si bien la definición anterior es de carácter general, existen varias formas de interpretación que difieren en su aplicación metodológica. Algunos autores, dedicados al estudio y análisis de la evolución del intercambio comercial de un país con el exterior, como Ellsworth, *at.el* (1942) dan énfasis a la relación internacional de precios que enfrenta un país y a ésta la denominan “relaciones de intercambio de mercancías o trueque” y la definen como “la relación entre precios que un país obtiene por sus exportaciones con los precios que pagan por sus importaciones”. Para realizar estas comparaciones emplean numerosos índices con cuya utilización miden la variación de la relación de intercambio de un país a través de la determinación de “una proporción de las modificaciones en los precios de exportación a las variaciones en los precios de importación” (pp. 165-166).

En el mismo contexto, autores como Norris *at.el.* (1994) plantean que uno de los indicadores más importantes de la posición comercial internacional de un país es el de sus “términos de comercio”. Para ellos la medida más común de esta relación recibe la denominación de “términos de comercio de mercancía (o trueque neto) y mide la “proporción de los precios promedio de las exportaciones con relación a los precios promedio de la importaciones (pp. 321-322).

En la misma línea se encuentra la definición dada por Eatwell (1987). Para ellos existen conceptos alternativos y medidas estadísticas de los términos de intercambio, la más utilizada es la noción de términos de intercambio de mercancía o trueque neto y la concepción como “el precio relativo de lo exportable en relación con lo importable “que en la práctica estadística es calculada como “el cambio de la

proporción de un índice de precios de exportaciones en relación a un índice de precios de importación relativos a un año base”(S/N)

A estos conceptos se puede añadir el planteado por Dutailly (1983) que define a los términos de intercambio como “la relación del precio de las exportaciones con respecto al precio de las importaciones” (pp. 138-139). Esta relación permite medir en qué medida un país puede compensar los intercambios en volumen por la variación en los precios de los productos intercambiados. Añade al respecto: dado que a menudo es imposible obtener niveles absolutos en precios, la evolución de los términos de intercambios se estima a partir de índices de precios calculados en relación a un año de referencia.

El resultado de esta relación, según Núñez del Prado, mide el número de unidades de importaciones que un país puede adquirir por una unidad de exportación (pág. 119). Dicho de otra manera, si los precios de las exportaciones de un país aumentan o bajan los de las importaciones se dice que las relaciones de intercambio de mercancía mejoran. Si esto sucede, se dice que “el país gana más con el comercio, ya que con una cantidad de exportación obtendrá mayor cantidad de importaciones que antes. Si por otra parte los precios de las exportaciones disminuyen o aumentan los precios de las importaciones, se dice que las relaciones de intercambio empeoran.

Los términos de intercambio pueden ser un indicador del mejoramiento o deterioro del bienestar de un país. Esta afirmación, se fundamenta en la teoría, según la que existiría una transferencia de recursos de un país en beneficio de otro, como resultado del comercio exterior. Al respecto, Krugman *at.el.* (1994), demuestran que “un incremento en la relación de intercambio incrementa el bienestar de un país, mientras que una reducción en la relación de intercambio reduce su bienestar” (pág. 111).

- Inversiones Extranjeras:

En Venezuela, el marco que regula las inversiones extranjeras se componen de varios textos legales, a saber: la Constitución de la Republica Bolivariana de Venezuela (CRBV), el Decreto-Ley de Promoción y Protección de Inversiones (DLPPI), los distintos Tratados Internacionales para Promover y Proteger las inversiones ratificados por Venezuela, y otras leyes internas entre las cuales cabe mencionar la Ley del Banco Central de Venezuela (LBCV), la Ley orgánica sobre promoción de la Inversión Privada bajo el Régimen de Concesiones (LC), la Ley Orgánica de Hidrocarburos Gaseosos (LOHG), la Ley Orgánica que Reserva al Estado la Industria y el Comercio de los hidrocarburos (LOREICH) y la Ley del Sector Eléctrico (LSE), entre otros

El DLPI resulta novedoso en Venezuela, puesto que por primera vez se regula mediante Ley la Promoción y la Protección de las inversiones y de los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros. Entre las innovaciones y beneficios previstos en el articulado de la Ley destacan los siguientes: i) sujeción de las inversiones a lo dispuesto por los tratados internacionales, ii) garantías de que en caso de restricciones al derecho de propiedad como confiscaciones y expropiaciones, tanto la Constitución como el DLPI estipulan un correcto mecanismo de indemnización justa y oportuna, procedimiento previsto en la Ley especial de la materia capaz de asegurar que no existirán apropiaciones arbitrarias de inversiones por parte del Estado, iii) la posibilidad de celebrar contratos de estabilidad jurídica entre la Republica y los inversionistas, a fin de garantizar la estabilidad de regímenes de impuestos nacionales (previa opción favorable de la Administración Tributaria) y autorización de la Asamblea Nacional, la estabilidad de los distintos beneficios e incentivos a los que hubiere acogido el inversionista o la empresa en la que se realizare la inversión; y iv) la solución de controversias a través del arbitraje.

## CAPITULO III

### MARCO METODOLOGICO

Como expresa Ragnar Frisch (1930): es la unión de los tres aspectos que constituyen una herramienta de análisis potente como lo son: la estadística, la teoría económica y la matemática que por sí misma no son suficiente para una comprensión real de las relaciones cuantitativas de la vida económica.

Como expresa Samuelson, Koopmans y Stone (1954) es el análisis cuantitativo de fenómenos económicos actuales, basado en el desarrollo congruente de teorías y observaciones, y relacionados por métodos apropiados de inferencia.

La econometría, igual a la economía, tiene como objetivo explicar una variable en función de otras. Esto implica que el punto de partida para el análisis econométrico es el modelo económico y este se transformara en modelo econométrico cuando se han añadido especificaciones necesarias para su aplicación empírica. Es decir, cuando se han definido las variables (endógenas, exógenas) que explican y determinan el modelo, los parámetros estructurales que acompañan a las variables, las ecuaciones y su formulación en forma de matemática, la perturbación aleatoria que explica la parte no sistemática del modelo, y los datos estadísticos.

#### **3.1 Metodología de la investigación**

La investigación es del tipo correlacional, puesto que se analiza la relación de influencia de factores determinantes del tipo de cambio en Venezuela y sus distintas variables, correspondiente al periodo 2005-2009.

Cuando nos referimos a investigaciones cuyo propósito es medir el grado de relación existente entre dos o más variables específicas, hablamos de estudios correlacionales.

Para Gujarati, el análisis de correlación tiene como finalidad medir la fuerza o grado de asociación lineal entre dos variables, de una manera simétrica, es decir, sin intentar explicar el comportamiento específico de algunas de éstas, en función de la otra, de manera que no se pueda establecer una diferencia entre la variable explicada y la explicativa. Según Gujarati (1990) este tipo de investigación se adosa al tipo de investigación correlacional a la investigación puramente descriptiva (pp. 8-9).

El principal objetivo de estos tipos de estudios es identificar como se comportara una variable determinada, conociendo y analizando el comportamiento de otra u otras variables que se relacionen, es decir, realizar la predicción del posible valor del objeto de estudio, conociendo los valores de las variables relacionadas. Cuando se realiza el análisis y se observa que dos variables están correlacionadas positiva o negativamente, significa que, cuando una de ellas presenta una variación la otra también. Cuando es positiva se refiere a que, una variable con valores altos es directamente proporcional con la otra, es decir, que cuando una aumenta la otra también, y cuando es negativa, se presenta una relación inversamente proporcional, ya que al aumentar el valor de una variable, el valor de la otra disminuye. Al conocer la correlación entre las variables, es hasta cierto punto, posible realizar una proyección del comportamiento que tendrá el fenómeno a estudiar.

La relevancia de las investigaciones correlacionales, radica en que parcialmente son de carácter explicativo, ya que al conocer la relación existente entre dos o más variables, no solo se conocen informaciones individuales, sino que se genera una corriente de datos en cuanto a la relación existente entre las mismas. Por ende, puede suceder que las variables estén relacionadas aparentemente, pero en realidad no lo estén, esto puede generar series de información errada, que perjudicarían la línea coherente de la investigación.

En este tema de estudio en particular, es menester el correcto uso de los datos con los cuales se trabaja, ya que el tipo de cambio aparentemente se ve afectado por cantidad de factores, pero que no siempre van a guardar íntima relación con la

variación de el objeto de estudio, pudiendo ocasionar series de datos y análisis de poca relevancia para el enfoque de esta investigación.

### **3.1.1 Diseño de la investigación**

La investigación tiene un nivel predominante documental, puesto que los datos para el diseño del modelo provienen de fuentes secundarias y terciarias, es decir han sido recopilados, y hasta procesados en trabajos anteriores, (información obtenida del Banco Central de Venezuela, CONAPRI, ONAPRE, Internet.)

### **3.1.2 Técnicas de análisis de datos**

En este caso compete mencionar como herramienta para el desarrollo de la investigación econométrica, el uso estadístico de series temporales o cronológicas, que pueden definirse como una secuencia de valores, observaciones o datos específicos, que por lo general se encuentran espaciados entre sí de manera uniforme. El estudio de dichas secuencias es primordial para la extracción de datos relevantes, que permitirán al investigador, no solo conocer datos de origen del objeto de estudio y su comportamiento histórico, sino, algo más importante, poder predecir o proyectar futuros comportamientos del fenómeno y de qué manera incide uno sobre el otro.

#### **Regresión múltiple.**

Es una técnica de análisis multivariable en el que se establece una relación funcional entre una variable dependiente a explicar y una serie de variables independientes o explicativas, en la que se estiman los coeficientes de regresión que determinan el efecto que las variaciones de las variables independientes tienen sobre el comportamiento de la variable dependiente.

El modelo más utilizado es el modelo lineal, pues es el que requiere estimar un menor número de parámetros. La medida de la bondad del ajuste de la función estimada viene dada por el coeficiente de correlación múltiple, y el coeficiente de

determinación el cual expresa la proporción de la varianza de la variable dependiente explicada por el modelo de regresión.

El coeficiente de correlación parcial de cada variable explicativa, indica la relación específica de dicha variable con la variable dependiente, suponiendo que permanecen constantes las demás variables independientes. En este tipo de análisis es frecuente la existencia de multicolinealidad, es decir, que las variables explicativas estén altamente correlacionadas entre sí, lo que perturba la interpretación de los coeficientes de regresión. El modelo de regresión requiere que todas las variables, dependiente e independientes, estén medidas con escala métricas.

La regresión múltiple se ha utilizado en este trabajo para analizar la relación existente entre el tipo de cambio (precio del dólar) con las variables (inflación, importación, exportación, reservas internacionales, crisis bancaria, tipo de cambio venta)

### **Coefficiente de determinación, $r^2$ :**

Es la proporción de la variación total en la variable dependiente “Y” que está explicada por o se debe a la variación en la variable independiente “X”. El coeficiente de determinación es el cuadrado del coeficiente de correlación, y toma valores de 0 a 1.

### **Coefficiente de Determinación Corregido**

El coeficiente de determinación corregido en un modelo de regresión lineal que mide el porcentaje de variación de la variable dependiente (al igual que el coeficiente de determinación) pero teniendo en cuenta el número de variables incluidas en el modelo.

Se sabe que a medida que se van incluyendo variables en el modelo el coeficiente de determinación aumenta aunque las variables que incluyamos no sean

significativas. Esto supone un problema, ya que no debemos olvidar que la inclusión de nuevas variables supone un aumento en el número de parámetros a estimar para el modelo.

El coeficiente de determinación corregido viene a resolver este problema del coeficiente de determinación.

Se define como:

$$\hat{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n - 1}{n - k}$$

Como vemos tiene en cuenta el número de variables incluidas en el modelo que como sabemos es k-1.

#### **Usos:**

- Se emplea habitualmente para comparar modelizaciones alternativas que manteniendo el mismo número de observaciones varían en el número de regresores especificados.
- Resulta de especial interés en situaciones en las que el número de variables explicativas está cercano al número de observaciones de la muestra.

#### **F de Fisher.**

Recibió este nombre en honor a Sir Ronald Fisher, uno de los fundadores de la estadística moderna. Esta distribución de probabilidad se usa como estadística para prueba en varias situaciones. Se emplea para probar si dos muestras provienen de poblaciones que poseen varianzas iguales. Esta prueba es útil para determinar si una población normal tiene una mayor variación que la otra y también se aplica cuando se trata de comparar simultáneamente varias medias poblacionales. La comparación simultánea de varias medias poblacionales se conoce como **análisis de varianza**

(ANOVA). En ambas situaciones, las poblaciones deben ser normales y los datos tener al menos la escala de intervalos.

### **Características de la distribución F**

- La distribución F es una distribución continua.
- F no puede ser negativa
- La distribución F tiene un sesgo positivo
- A medida que aumentan los valores, la curva se aproxima al eje x, pero nunca lo toca

### **T de student**

En probabilidad y estadística, la distribución t (de Student) es una distribución de probabilidad que surge del problema de estimar la media de una población normalmente distribuida cuando el tamaño de la muestra es pequeño. Ésta es la base de la popular prueba t de Student para la determinación de las diferencias entre dos medias muestrales y para la construcción del intervalo de confianza para la diferencia entre las medias de dos poblaciones.

La distribución  $t$  surge, en la mayoría de los estudios estadísticos prácticos, cuando la desviación típica de una población se desconoce y debe ser estimada a partir de los datos de una muestra.

### **Intervalos de confianza derivados de la distribución t de Student**

El procedimiento para el cálculo del intervalo de confianza basado en la t de Student consiste en estimar la desviación típica de los datos  $S$  y calcular el error estándar de la media  $= S/(\text{raíz cuadrada de } n)$ , siendo entonces el intervalo de confianza para la media  $= \bar{x} \text{ media} \pm t(\alpha/2)$  multiplicado por  $(S/(\text{raíz cuadrada de } n))$ .

Es este resultado el que se utiliza en el test de Student: puesto que la diferencia de las medias de muestras de dos distribuciones normales se distribuye también normalmente, la distribución  $t$  puede usarse para examinar si esa diferencia puede razonablemente suponerse igual a cero.

Para efectos prácticos el valor esperado y la varianza son:

$$E(t(n)) = 0 \text{ y } Var(t(n-1)) = n/(n-2) \text{ para } n > 3$$

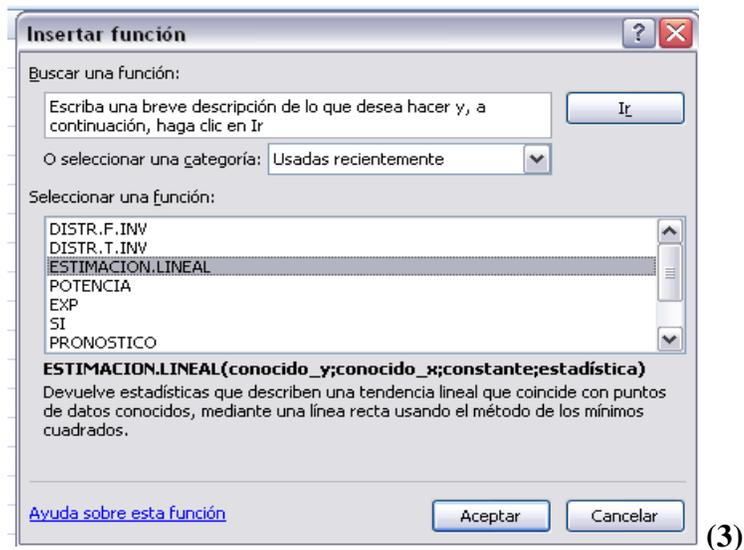
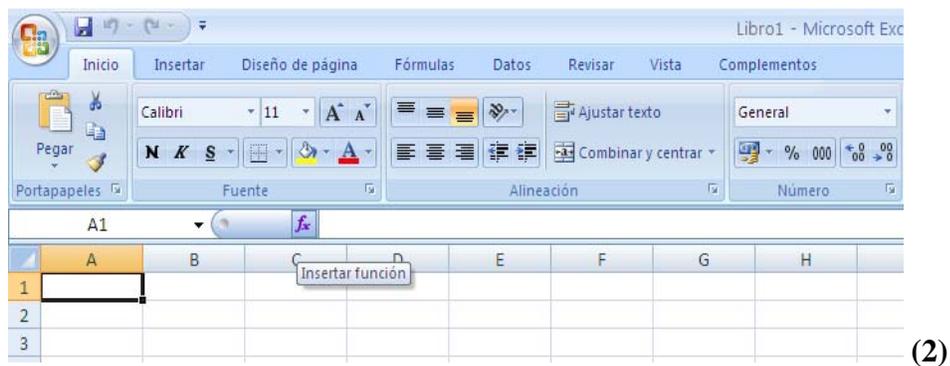
### 3.1.3 Procedimiento usando herramientas de Microsoft office Excel.

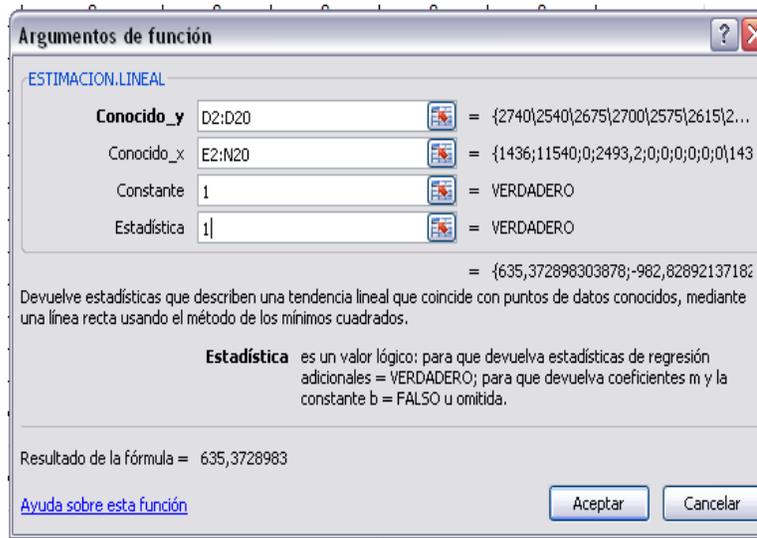
En primer lugar se disponen los datos de las series temporales del tipo de cambio (precios del dólar) con la inflación, exportación, importación, reservas internacionales, crisis bancarias y tipo de cambio venta, siendo estos “Y” X1, X2 X3, X4, X5 Y X6 respectivamente (1).

TRIMESTRES	PERIODO	N	PRECIO	INFLACION	IMPORTACION	EXPORTACIONES	CRISIS BCO	RESERVA INTER	T.CAMB.VENT
trim I -05	Mar	1	2740	1436	5182	11540	0	2493,2	2150
trim II -05	Jun	2	2540	1436	5828	13452	0	2807,1	2150
trim III -05	Sep	3	2675	1436	6240	15588	0	2994,2	2150
trim IV -05	Dic	4	2700	1436	6443	14893	0	2963,6	2150
trim I -06	Mar	5	2575	1698	6066	15781	0	3135,8	2150
trim II -06	Jun	6	2615	1698	7900	17974	0	3116,9	2150
trim III -06	Sep	7	2900	1698	8426	17064	0	3433	2150
trim IV -06	Dic	8	3400	1698	11191	14219	0	3667,2	2150
trim I -07	Mar	9	3675	2246	9731	13844	0	3152	2150
trim II -07	Jun	10	4180	2246	9781	16624	0	2442,4	2150
trim III -07	Sep	11	5000	2246	12453	18639	0	2915,4	2150
trim IV -07	Dic	12	5700	2246	14066	19903	0	3347,7	2150
trim I -08	Mar	13	4000	3090	10909	22341	0	3113	215
trim II -08	Jun	14	3400	3090	11408	30310	0	3351,4	215
trim III -08	Sep	15	4500	3090	12425	31760	0	3838	215
trim IV -08	Dic	16	5600	3090	14740	10727	0	4229,9	215
trim I -09	Mar	17	6350	2510	11155	9840	1	2816,3	215
trim II -09	Jun	18	6500	2510	10055	14560	1	2992,1	215
trim III -09	Sep	19	5550	2510	8822	16445	1	3286,8	215

(1)

Posteriormente se procede a utilizar en la herramienta de Excel el asistente de función (f×) (2) del cual se despliega una ventana donde se selecciona la opción de estimación lineal (3), desplegándose otra ventana donde se rellenan los rangos y las casillas correspondientes, en donde conocido Y van los valores de la variable dependiente y en conocido X los valores de las variables independientes con constante 1 y estadística 1 (4), obteniendo la matriz del modelo estimado (5).





(4)

	x12	x11	x10	x9	x8	x7	x6	x5	x4	x3	x2	x1	a
	561,887565	-812,003071	801,9869803	-414,9050202	-171,461816	30,21110768	0,231951908	-0,31812095	1949,53769	-0,03333309	0,24736551	0,91041361	603,4
ES	451,314196	478,799503	493,7556005	542,4049574	414,75796	413,4185579	0,502344518	0,38627411	552,7863	0,02510605	0,10155313	0,86291045	2654,
R <sup>2</sup>	0,97637753	366,072785	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
F	20,6662901	6	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	33233696,9	804055,704	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

(5)

En base a la selección de las variables determinantes del modelo, se evalúa la significancia individual de cada una de las variables explicativa que integran el modelo, mediante una serie sucesiva de pruebas estadísticas de hipótesis, basado en la distribución “t de Student”. Seguidamente se comprueba la significancia del modelo

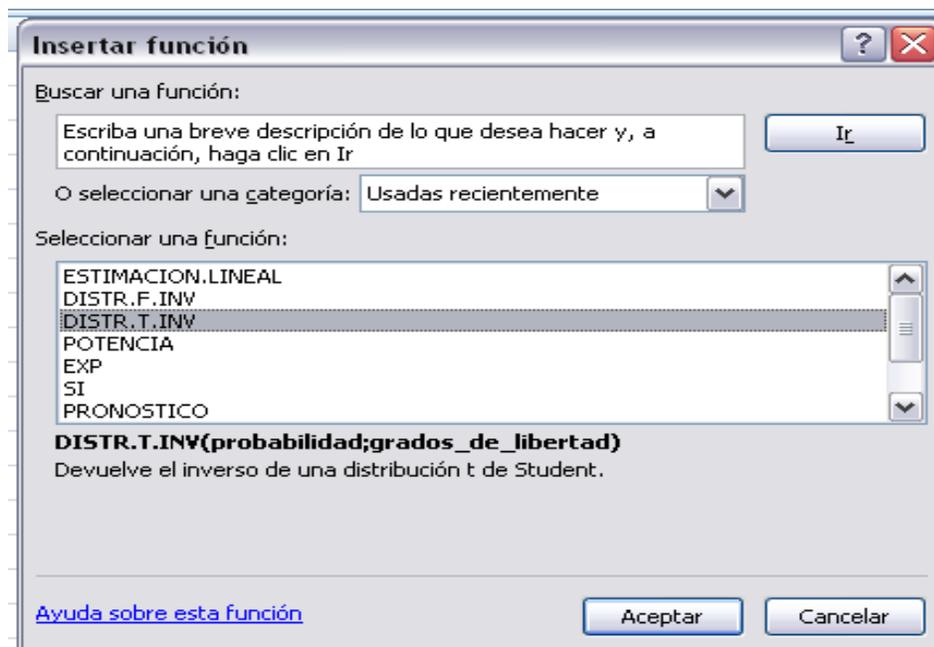
como un todo integral, mediante una prueba de hipótesis fundamentada en la distribución “F de Fischer”.

Calculándose de la siguiente manera:

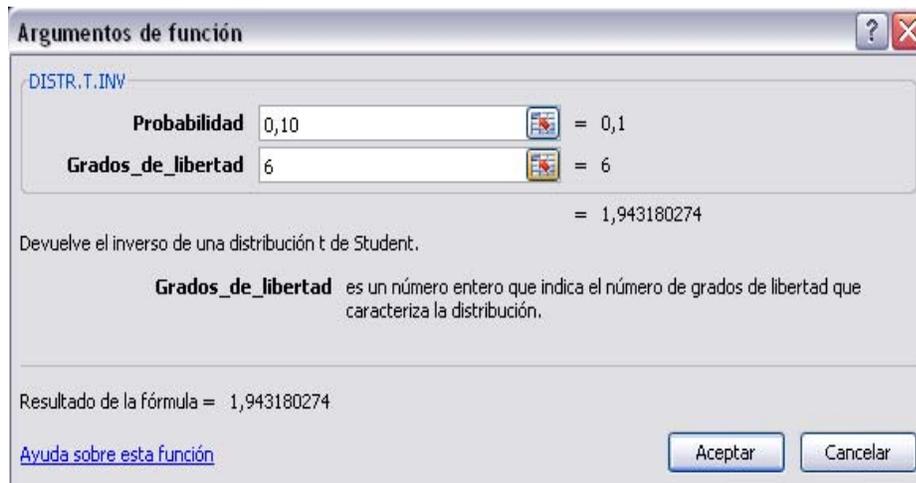
**Prueba de significancia individual:**

T calculada =  $B1/ES$

T tabla: se calcula utilizando en la herramienta de Excel el asistente de función la opción **distribución T invertida**, del cual se despliega otra ventana de Excel rellenando los rangos y casillas correspondientes, indicando la probabilidad de 0,10 y el grado de libertad 6. **(6), (7) y (8)**



**(6)**



(7)

T Calculada	1,24500308	1,69591461	1,624259005	0,764935893	0,413402111	0,073076322	0,461738707	0,82356271	3,52674749	1,32769194	2,43582363	1,05504993	0,227
T Tabla	1,94318027	1,94318027	1,943180274	1,943180274	1,943180274	1,943180274	1,943180274	1,94318027	1,94318027	1,94318027	1,94318027	1,94318027	1,943
	no sig	no sig	no sig	no sig	no sig	no sig	no sig	no sig	sig	no sig	sig	no sig	no

(8)

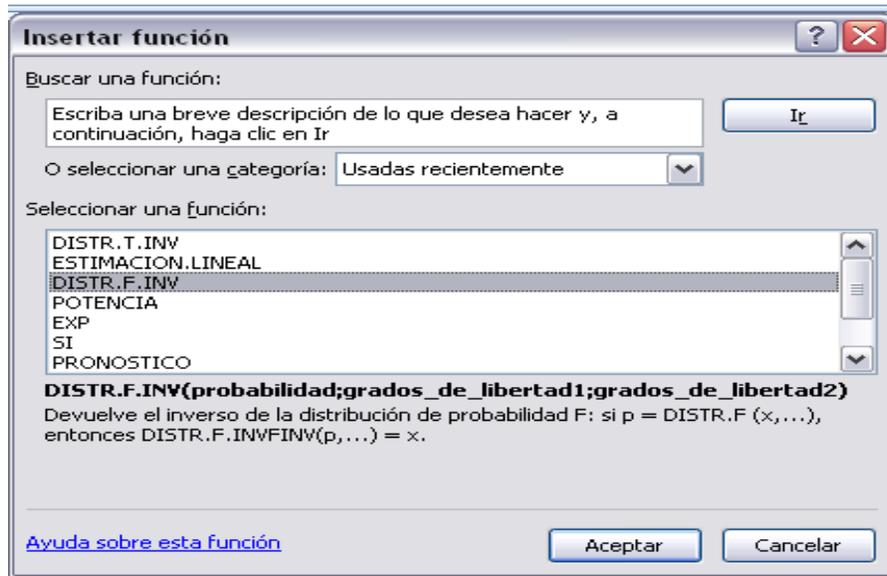
### Prueba de significancia global

**F calculada= F** (calculado en la matriz del parámetro)

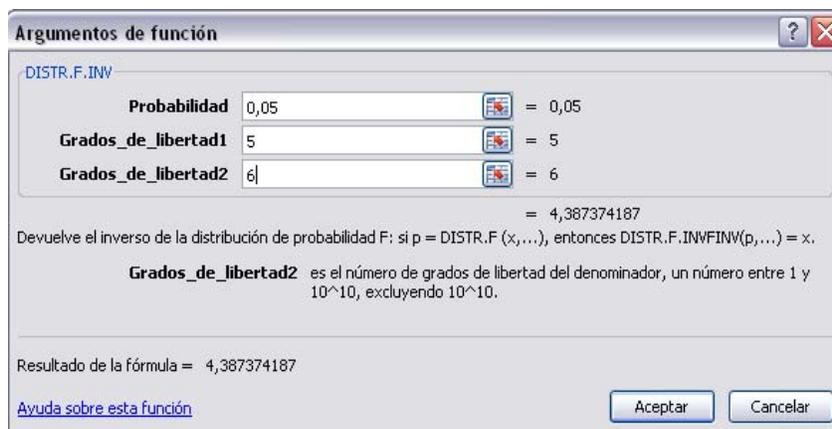
	x12
	561,887565
ES	451,314196
R^2	0,97637753
F	20,6662901
	33233696,9

(9)

**F tabla**= asistente de función (fx), desplegándose una ventana en la cual se selecciona distribución **F. INV** de la cual se abre otra ventana donde se rellenan los rangos y casillas correspondientes, con probabilidad de 0,05, grados de libertad 1= 0,10 y grados de libertad 2= 6 **(10)**, **(11)** y **(12)**



**(10)**

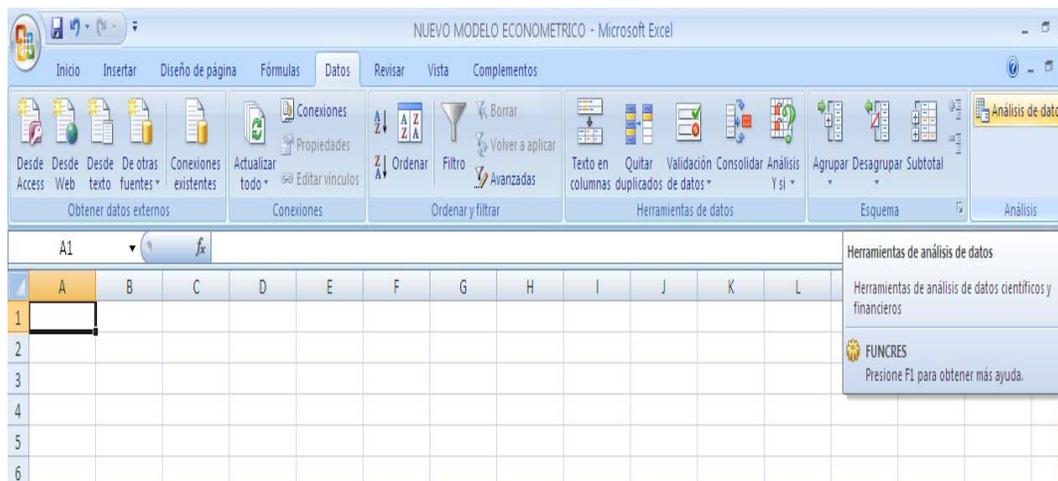


**(11)**

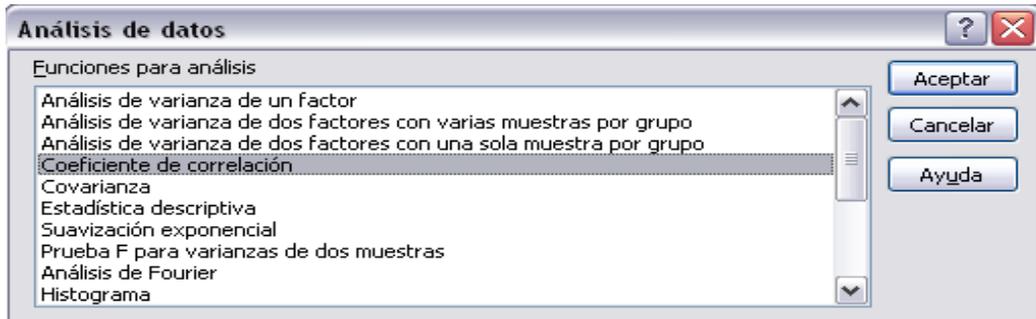
<b>F Calculada</b>	20,6662901
<b>F Tabla</b>	3,95593394
	<b>gl sig</b>

(12)

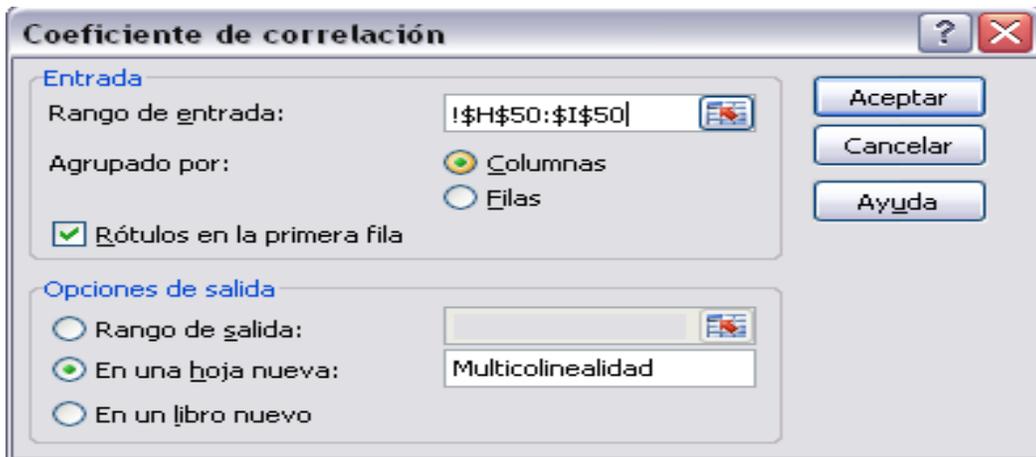
Posteriormente se procede a realizar un análisis de los datos correspondiente a “Y” y las “X” (13) en la que se selecciona la función de coeficiente de correlación (14) de donde se despliega una ventana en la cual se rellenan los rangos y las casillas correspondientes (15), donde en el rango de entrada se introducen las variables independientes con rótulos, para obtener o no la **MULTICOLINEALIDAD** (16)



(13)



(14)



(15)

1		INFLACION	IMPORTACION	EXPORTACION	CRISIS BCO	RESERVA INT.	T.CAMB.COMPR.	T.CAMB.VENT.												
2	INFLACION	1																		
3	IMPORTACION	0,77248177	1																	
4	EXPORTACION	0,50335909	0,31469512	1																
5	CRISIS BCO	0,2392381	0,06089049	-0,27091708	1															
6	RESERVA INT.	0,46437314	0,5911221	0,28748806	-0,13461097	1														
7	T.CAMB.COM.	-0,84510457	-0,48017819	-0,31175117	-0,56694671	-0,3843549	1													
8	T.CAMB.VEN.	-0,84510457	-0,48017819	-0,31175117	-0,56694671	-0,3843549	1	1												
9		-0,29292269	-0,32368839	-0,15430362	-0,10206207	-0,19871335	0,18002057	0,18002057	1											
10		-0,18969678	-0,102047	-0,0028426	-0,10206207	0,15080359	0,18002057	0,18002057	-0,05555556	1										
11		0,02621084	0,00928557	-0,13786599	-0,10206207	-0,00611326	0,18002057	0,18002057	-0,05555556	-0,05555556	1									
12		0,02621084	0,37911446	0,11620442	-0,10206207	0,10317011	0,18002057	0,18002057	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	1								
13		0,35874009	0,15235432	0,55259834	-0,10206207	0,10523628	-0,3086067	-0,3086067	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	1							
14		0,13022473	0,03692676	-0,10784215	0,54433105	-0,0954051	-0,3086067	-0,3086067	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	-0,05555556	1						

(16)

Una vez obtenida la multicolinealidad se volvió a evaluar el modelo tomando en cuenta que aquellas variables con  $R^2 > 0.90$  presentan multicolinealidad, en este caso “tipo de cambio venta” – “tipo de cambio compra”, ya que no debe existir relación entre las variables explicatoria.

Por último, una vez descartada la variable con el  $R^2 < 0,90$  (tipo de cambio compra) y realizado los procedimientos anteriormente descritos, se eliminan las variables que resultaron **no significativas** para obtener el modelo corregido o final. (17)(18)

N	PRECIO	IMPORTACION	CRISIS BCO
1	2740	5182	0
2	2540	5828	0
3	2675	6240	0
4	2700	6443	0
5	2575	6066	0
6	2615	7900	0
7	2900	8426	0
8	3400	11191	0
9	3675	9731	0
10	4180	9781	0
11	5000	12453	0
12	5700	14066	0
13	4000	10909	0
14	3400	11408	0
15	4500	12425	0
16	5600	14740	0
17	6350	11155	1
18	6500	10055	1
19	5550	8822	1

(17)

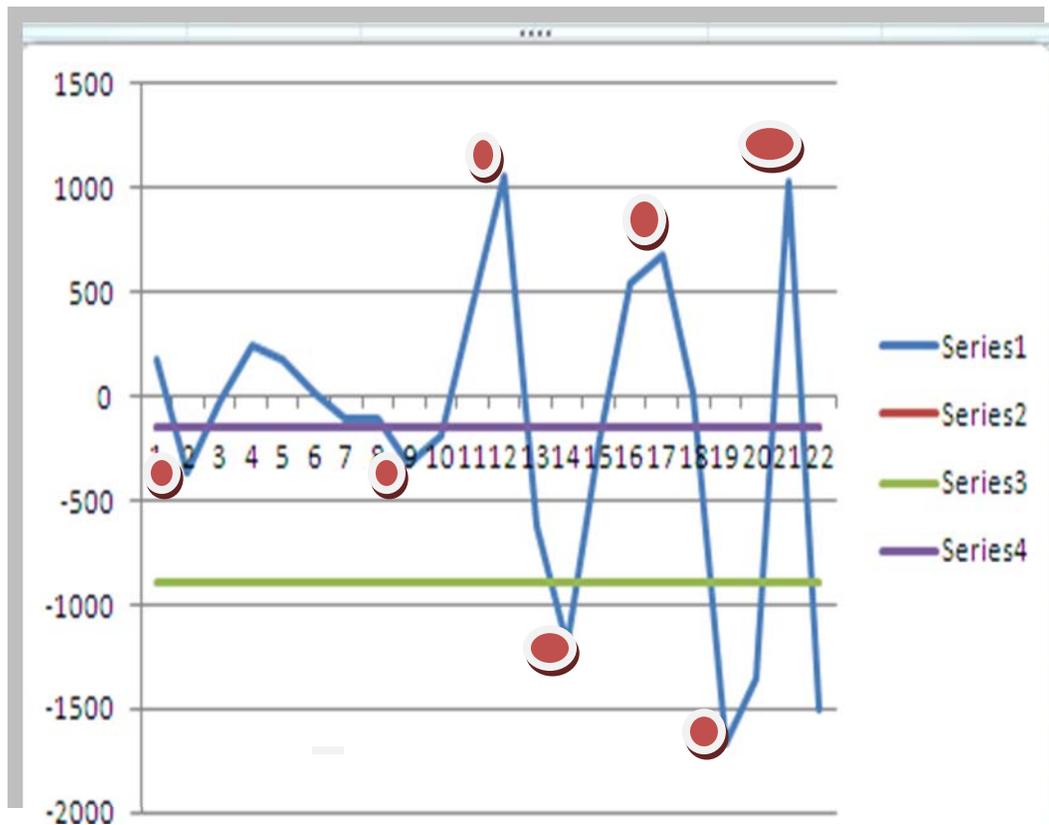
	b2x2	b1x1	a	
	2345,74098	0,325329996	530,8221994	
ES	273,295301	0,036070085	361,0976372	
R <sup>2</sup>	0,91163142	433,5801392	#N/A	
F	82,5299168	16	#N/A	GL
	31029884,8	3007867,794	#N/A	
T Calculada	8,58317349	9,019385462	1,470024018	
T Tabla	1,74588367	1,745883669	1,745883669	
	sig	sig	no sig	
F Calculada	82,5299168			
F Tabla	3,23887152			
	gl sig			

(18)

## CAPÍTULO IV

### RESULTADOS

#### 4.1 Análisis de la serie temporal:



#### II trimestre del 2005. Control de cambio

Desde febrero del año 2003 se estableció un **control cambiario** en el mercado de divisas venezolano y el precio del dólar quedó sujeto a Bs. 1.600, para un año después aumentar en Bs. 1.920, y en el **2005** quedó en Bs. 2.150. El motivo del control de cambios era supuestamente para sacar a Venezuela de la crisis económica

en la que se encontraba, pero incluso en esta época cuando las reservas internacionales están por el cielo, no hay planes para eliminar el control cambiario ni otros impuestos estatistas como el debito bancario.

### **III Trimestre del 2006. Coyuntura Monetaria.**

La afluencia extraordinaria del ingreso petrolero, mediante el gasto público interno, que es su vehículo de transmisión, es el factor determinante del flujo de dinero que, de uno y otro modo, circula en la economía. A estos efectos, el gasto público comprende, además del que realiza el gobierno central, el que desembolsan las entidades regionales y municipales, la industria petrolera y entidades y fondos autónomos del Estado. Una categoría que es útil en el análisis es la que resulta de agregar al ingreso fiscal petrolero el obtenido por medio de la tributación propiamente tal y deducir el gasto público en el exterior para obtener lo que puede calificarse como gasto público interno neto, que es la variable estratégica que impulsa el crecimiento económico, pero también puede fortalecer las presiones inflacionarias si no se le administra con racionalidad y eficiencia.

Dos mecanismos principales se han diseñado y puesto en práctica para regular los efectos expansivos no deseados del ingreso petrolero:

Primero la retención, fuera del torrente circulatorio, de las divisas que no sean utilizadas para los pagos necesarios al exterior (servicio de la deuda externa, importación, rendimientos de la inversión extranjera, tarjetas de crédito, transferencias personales y familiares y otros), para lo cual se ha decidido modificar la disposición histórica de la venta obligatoria de las divisas petroleras y del crédito público externo al Banco Central, así como la limitación de la acumulación de reservas monetarias internacionales según lo determinado por el nivel adecuado de éstas; las divisas que no ingresan por los conceptos indicados al instituto emisor son depositadas en un fondo creado al efecto (FONDEN) y también en otros fondos (PDVSA, BANDES, Ministerio de Finanzas), de tal modo que los activos en moneda

extranjera poseídos por el sector público, fuera del BCV, montan actualmente a más de US\$ 20.000 millones.

### **I Trimestre del 2007. Cambio Dual**

El dólar paralelo en Enero y Octubre del 2007 presenta una variación a mediano plazo debido al control de cambio dual aplicado en Venezuela con el propósito de proteger la economía, como se puede observar en los puntos de la grafica, hay un parámetro de crecimiento satisfactorio, a pesar de tener un supuesto mercado paralelo en el que se pueden adquirir dólares dentro del territorio Venezolano de manera ajena al oficial, es decir realizar operaciones en el mercado de divisas de forma ilegal (PDVSA). Para el 30 de Octubre del 2007 el dólar paralelo mantiene su comportamiento alcista al cierre en 6.700 bs por dólar pero en cambio para octubre del 2008 se observa un descenso a causa de la perdida en los bonos de PDVSA por falta de liquidez para acometer los gastos sociales, de las deudas atrasadas que tiene la empresa estatal petrolera, pero PDVSA contribuirá a crear una nueva cultura de consumo, a través de la planificación de ahorros de los ingresos a largo plazo, con el objeto de darle transparencia a las emisiones de bonos, rendimientos y casas de bolsas.

### **IV Trimestre del 2007. Impuesto de transacciones financieras (ITF)**

La cotización del dólar paralelo sigue su tendencia alcista de los últimos días, impulsada esta vez por la negativa del gobierno de prorrogar la aplicación del nuevo Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF).

La Asociación Bancaria había hecho la propuesta argumentando que "si el impuesto se aprueba en las condiciones como está, el banco no va a poder tener esa rentabilidad, no va a crecer patrimonialmente y su cartera de créditos tampoco crecerá".

Pero el gobierno replicó diciendo: "Los cálculos hechos por nuestro equipo técnico no se ajustan a lo planteado por la Asociación Bancaria. Por tanto consideramos que ninguno de los efectos que él está previendo se van a producir".

Un operador cambiario comentó a Dólar Paralelo, que "muchos compran dólares en el mercado antes que las transacciones sean penadas con el 1,5%".

## **II Trimestre del 2008. Desestabilización del dólar paralelo**

Los factores que incidieron en la desestabilización del dólar paralelo fue el aumento de tasa de interés por parte del BCV, como parte de la medida que el gobierno estaba estudiando para estimular el ahorro, el BCV anuncio un aumento en las tasas de interés activas y pasivas por parte del mismo. La cotización del dólar paralelo mostro un comportamiento hacia la baja.

## **II Trimestre del 2009. Alza del Dólar.**

La cotización del dólar paralelo mantiene una leve tendencia al alza para hacerle frente al déficit en su cuenta corriente. Luego registra un incremento de 6,82 bs.f para la venta.

## **4.2 Análisis econométrico**

### **4.2.1 Modelo inicial**

Partiendo de los resultados del estudio, se puede alcanzar la relación efectiva entre el precio del dólar y sus variables: inflación, reservas internacionales, importación, exportación, crisis bancaria, tipo de cambio venta, tipo de cambio compra, control de cambio, coyuntura monetaria, cambio dual, impuesto de transacciones financieras, desestabilización del dólar paralelo, alza del dólar. Luego se aplica el método de estimación lineal donde se evalúan las variables explicativas para obtener las pruebas de significancia individual y global con  $R^2$  factible, procediéndose a excluir las no significativas para así aplicar una nueva técnica de

datos corregidos, aplicándose nuevamente pruebas de significancia para la obtención de un  $R^2 > 0,90$ .

#### 4.2.2 Prueba de significancia:

##### 4.2.2.1. Significancia individual

VARIABLES	RESULTADO
importaciones	Significativa
Crisis bancaria	Significativa

##### 4.2.2.2. Significancia global

La prueba de hipótesis realizada permitió inferir que el modelo resulto globalmente significativo, es decir  $F_t \leq F_e$

**Donde:**  $F_t$ : F según tabla

$F_e$ : F estimada

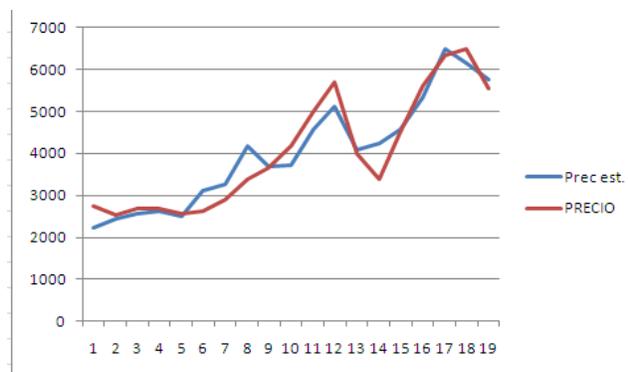
### 4.2.3. Prueba de multicolinealidad

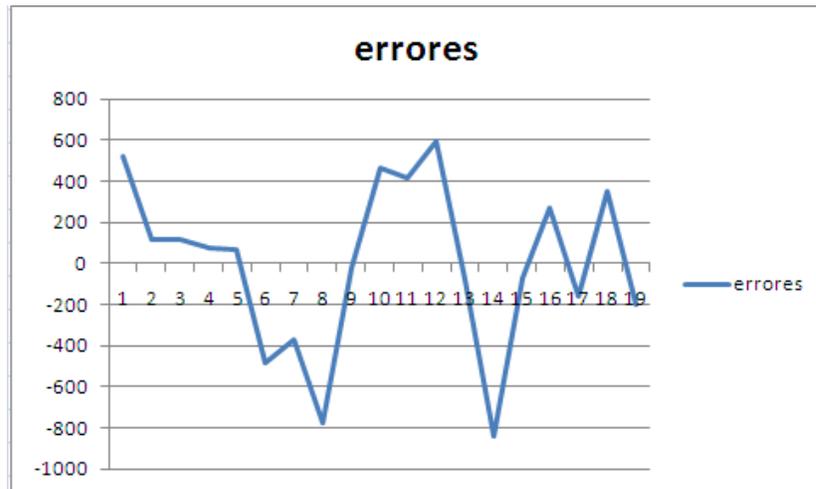
La prueba de multicolinealidad arrojó la existencia del fenómeno, provocada por la alta correlación existente entre las variables tipo de cambio compra y tipo de cambio venta, como medida remedial se descartó la variable tipo de cambio compra.

### 4.2.4. Prueba de correlación:

N	y PRECIO	x2 IMPORTACION	x4 CRISIS BCO	Prec est.	errores
1	2740	5182	0	2216,68224	523,31776
2	2540	5828	0	2426,84542	113,154582
3	2675	6240	0	2560,88138	114,118623
4	2700	6443	0	2626,92337	73,0766342
5	2575	6066	0	2504,27396	70,7260428
6	2615	7900	0	3100,92917	-485,92917
7	2900	8426	0	3272,05275	-372,052748
8	3400	11191	0	4171,59019	-771,590188
9	3675	9731	0	3696,60839	-21,6083937
10	4180	9781	0	3712,87489	467,125106
11	5000	12453	0	4582,15664	417,843356
12	5700	14066	0	5106,91393	593,086072
13	4000	10909	0	4079,84713	-79,8471294
14	3400	11408	0	4242,1868	-842,186798
15	4500	12425	0	4573,0474	-73,0474038
16	5600	14740	0	5326,18635	273,813655
17	6350	11155	1	6505,61929	-155,619292
18	6500	10055	1	6147,7563	352,243703
19	5550	8822	1	5746,62441	-196,624411

b2	b1	a
2345,74098	0,325329996	530,822199





Para el análisis de correlación se utilizó el método de correlogramas, en el cual se grafica el comportamiento cronológico de los errores de estimación y se compara con los patrones gráficos que sugieren la existencia de este fenómeno. En la grafica se demuestra que los valores estimados se asemejan a los valores reales, es decir el modelo gráficamente demuestra ser un buen predictor.

#### 4.2.5. Modelo corregido o final

Aplicada toda esta metodología se obtuvo un modelo explicativo- predictivo, válido con información empírica, que demuestre cuales son los elementos que pueden determinar el tipo de cambio paralelo en Venezuela, Sin embargo las variables que resultaron significativas empíricamente son las importaciones y la crisis bancaria obteniendo como resultado la siguiente ecuación:

**PRECIO DEL DÓLAR:**  $530,82 + 0,32$  (importaciones)  $+ 2345,74$ (crisis banc)

(361,09) (0,03) (273,29)

$R^2=0,91$

## **CAPÍTULO V**

### **DISCUSION**

#### **5.1 Interpretación de los parámetros**

##### **Importaciones:**

Por cada Miles de bolívares de importación el dólar aumenta en 0,32, la explicación está en que la tasa de cambio devaluada hace que los bienes importados sean más caros y, como se sabe, Venezuela tiene que importar prácticamente todo, desde los productos prioritarios como la comida, hasta los artículos suntuarios. La situación se resume en que nuestra vida también se ve devaluada, pues con la misma cantidad de dinero podremos comprar solo la mitad.

Las importaciones incrementa la demanda del dólar y esto a su vez eleva el precio del mismo ya que en un mercado donde la demanda supera con creces la oferta, el dólar paralelo continua en alza e impulsa los precios de una gama de productos que no se importan con divisas al tipo de cambio oficial. la demanda del dólar en el mercado paralelo se ubica en torno a 80 millones diarios y la oferta del Banco Central tomando en cuenta todos los bonos en divisas que ha colocado en lo que va de año, no supera, en promedio, los 10 millones diarios.

La demanda obedece una mezcla de factores, pues como CADIVI no está entregando suficientes dólares al tipo de cambio oficial se añade la incertidumbre que genera la política de expropiación.

Si se analiza la gran importancia que tiene Venezuela en el comercio exterior, y lo que ha pasado en los últimos meses, las ventas de productos nacionales muestran una caída, en otras palabras, a menor intercambio, menor es el golpe.

Las pocas exportaciones que se están despachando al mercado venezolano se hacen al precio del dólar paralelo, que ronda los 6 bolívares. En otras palabras, esto quiere decir que el aumento en la tasa de cambio de 2,15 bolívares a 2,6 bolívares por dólar ni se acerca al precio al que se negocian los bienes en la actualidad.

Por otro lado, está el desincentivo que puede mostrar los empresarios que quieran hacer negocios en Venezuela, ya que el diferencial en los tipos de cambio podría aumentar la corrupción, pues al existir arbitraje de precios, funcionarios de la administración quedarían, sin duda alguna, con el poder de decidir qué productos entran con tasa oficial y para cuales aplicaría el dólar paralelo. En la medida en que se generan esas distorsiones, para los empresarios es menos estimulante tener negocios con Venezuela, no solo para los que tienen el mercado cerrado, sino para los de otros países con los que no existen mayores restricciones al comercio.

### **Crisis bancaria:**

La crisis bancaria son fenómenos multidimensionales provocados por la prolongada gestación de diversos factores micro y macroeconómicos característica que hace extremadamente difícil determinar correctamente las respectivas relaciones de causalidad. Más aún, su complejidad puede llegar a dificultar una adecuada ponderación de los distintos factores que la originan, así como a diferenciación, con grado razonable de objetividad y precisión. Entre éstos y los elementos que simplemente contribuyeron a retardar o acelerar su desarrollo.

Todo esto se traduce, en que una crisis bancaria se produce cuando un número importante de intermediarios bancarios con severos problemas de solvencia, no puede continuar cumpliendo con las obligaciones contraídas frente al público.

La ocurrencia de la crisis bancaria incidió en el precio del dólar incrementándolo en términos promedios en 2.345,74, esto se produce debido a que los ahorristas viendo la problemática que enfrenta en estos momentos el sistema bancario optaron a realizar retiros de sus ahorros invirtiéndolos en la compra de

dólares para inversiones o aperturas de nuevas cuentas en bancos exteriores, puesto que las inversiones en activos e industrias no son rentables debido a las constantes expropiaciones y nacionalizaciones que aquejan a nuestro país en estos momentos.

## **5.2 Análisis de los resultados:**

La estructura teórica- hipotética general del comportamiento de los tipos de cambio ocurridos en Venezuela se deben a tres factores determinantes como son:

1. La inflación, pues los tipos de cambios se ven afectados por ella cuando afecta la competitividad al hacer más barato los bienes importados y encarecer nuestros productos en el mercado internacional, disminuyendo así los salarios reales e impactando negativamente sobre la reducción tributaria, agudizando el equilibrio fiscal.
2. Por otro lado, tenemos los términos de intercambio y volúmenes de comercio, ya que es un factor que mide la evolución relativa de los precios de las exportaciones y de las importaciones de un país, estos términos de intercambio son utilizados como un indicador indirecto del bienestar social de un país, pues significa que se debe pagar menos por los productos que importa y por lo tanto comprar más de los mismos.
3. Por último, tenemos las Inversiones extranjeras, por cuanto ofrecen incentivos y beneficios a aquellas empresas que escojan su país como lugar para establecer sus operaciones. Estos van desde servicios de apoyo al inversionista, mano de obra barata, protección de la propiedad, hasta exenciones tributarias. Las inversiones extranjeras se extienden mas allá de las empresas, ya que permite el control político sobre sociedades con gran desigualdad social, pues las elites locales están asociadas a las elites extranjeras para mantener sus privilegios internos, en donde estas últimas ceden el control de los recursos estratégicos.

Sin embargo se determinó que las variables que resultaron significativas empíricamente fueron las importaciones ya que permiten a los ciudadanos adquirir productos que en nuestro país no se producen, son más baratos o de mejor calidad beneficiándolos como consumidores, de igual manera al realizarse importaciones automáticamente se está librando dinero para que los ciudadanos ahorren, inviertan o gasten en menos productos, aumentando las herramientas para la producción y la riqueza de la población; y por otro lado tenemos la crisis bancaria, la cual es un nivel de estrés, donde el organismo regulador y supervisor (SUDEBAN) opta por intervenir, y en algunos casos cerrar los bancos.

Las causas por las cuales ocurren estas crisis bancarias son entre otras, la inestabilidad económica debido a los constantes déficits fiscales, las causas macroeconómicas como por ejemplo el aumento desproporcionado de la cartera de créditos, alto nivel de cartera de crédito vencidas, alto nivel de créditos relacionados, y otra que generalmente están relacionadas con la reacción de las personas ante circunstancias específicas e igualmente ante las actuaciones del organismo supervisor y regulador.

**PRECIO DEL DÓLAR:**  $530,82 + 0,32 (\text{importaciones}) + 2345,74(\text{crisis banc})$

$(361,09) \quad (0,03) \quad (273,29)$

$R^2=0,91$

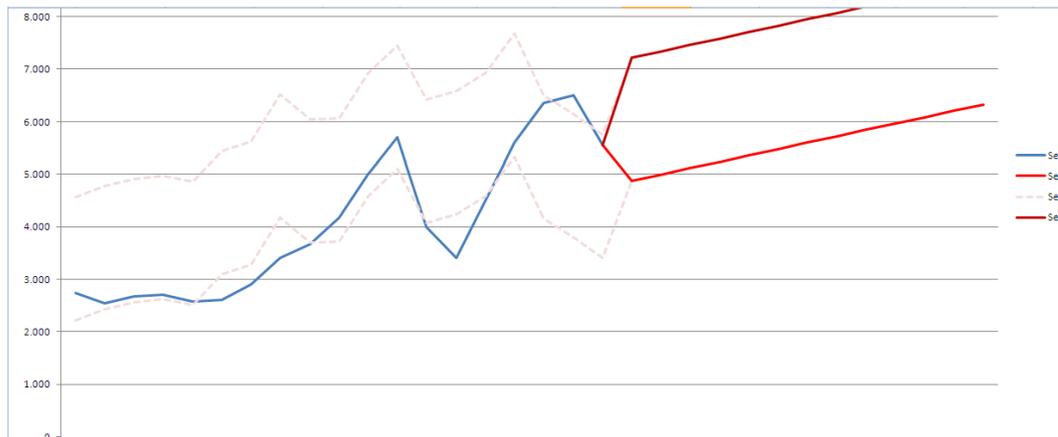
Se puede decir entonces que las variables teóricas – hipotética general resultaron ser no significativas. En tal sentido al evaluar el modelo obtenido se observó que no presentó posibilidad alguna de enfermedades tales como autocorrelación, heterocedasticidad ni multicolinealidad, por lo que el modelo es válido

interna y externamente como instrumento explicativo y predictivo en el comportamiento de los tipos de cambios ocurridos en Venezuela, a fines de elaborar una base de planificación sobre su regulación.

						Esc 1	Esc 2
N	PRECIO	IMPORTACION	CRISIS BCO		Real	PRECIO	PRECIO
1	2.740,00	5.182,00	0		2.740	2.217	4.562
2	2.540,00	5.828,00	0		2.540	2.427	4.773
3	2.675,00	6.240,00	0		2.675	2.561	4.907
4	2.700,00	6.443,00	0		2.700	2.627	4.973
5	2.575,00	6.066,00	0		2.575	2.504	4.850
6	2.615,00	7.900,00	0		2.615	3.101	5.447
7	2.900,00	8.426,00	0		2.900	3.272	5.618
8	3.400,00	11.191,00	0		3.400	4.172	6.517
9	3.675,00	9.731,00	0		3.675	3.697	6.042
10	4.180,00	9.781,00	0		4.180	3.713	6.059
11	5.000,00	12.453,00	0		5.000	4.582	6.928
12	5.700,00	14.066,00	0		5.700	5.107	7.453
13	4.000,00	10.909,00	0		4.000	4.080	6.426
14	3.400,00	11.408,00	0		3.400	4.242	6.588
15	4.500,00	12.425,00	0		4.500	4.573	6.919
16	5.600,00	14.740,00	0		5.600	5.326	7.672
17	6.350,00	11.155,00	1		6.350	4.160	6.506
18	6.500,00	10.055,00	1		6.500	3.802	6.148
19	5.550,00	8.822,00	1		5.550	3.401	5.747
20		13.350,42				4.874	7.220
21		13.723,25				4.995	7.341
22		14.096,07				5.117	7.462

b2	b1	a	
2345,74098	0,32533	530,8221994	=> Modelo

Como resultado del modelo se pudo obtener un pronóstico del comportamiento del dólar como, se presenta a continuación:



Considerando las líneas en rojo como las bandas entre las cuales existe mayor probabilidad que flote el dólar.

## CONCLUSIÓN

Venezuela tiene que importar prácticamente todo, desde los productos prioritarios como la comida, hasta los artículos suntuarios. La situación se resume en que nuestra vida también se ve devaluada, pues con la misma cantidad de dinero podremos comprar solo la mitad.

Las importaciones incrementa la demanda del dólar y esto a su vez eleva el precio del mismo ya que en un mercado donde la demanda supera con creces la oferta, el dólar paralelo continua en alza e impulsa los precios de una gama de productos que no se importan con divisas al tipo de cambio oficial. Si se analiza la gran importancia que tiene Venezuela en el comercio exterior, y lo que ha pasado en los últimos meses, las ventas de productos nacionales muestran una caída, en otras palabras, a menor intercambio, menor es el golpe.

Por otro lado, está el desincentivo que puede mostrar los empresarios que quieran hacer negocios en Venezuela, ya que el diferencial en los tipos de cambio podría aumentar la corrupción, pues al existir arbitraje de precios, funcionarios de la administración quedarían, sin duda alguna, con el poder de decidir qué productos entran con tasa oficial y para cuales aplicaría el dólar paralelo. En la medida en que se generan esas distorsiones, para los empresarios es menos estimulante tener negocios con Venezuela, no solo para los que tienen el mercado cerrado, sino para los de otros países con los que no existen mayores restricciones al comercio.

El otro elemento que resulto del modelo es la crisis bancaria, la cual es provocada por la prolongada gestación de diversos factores micro y macroeconómicos, característica que hace extremadamente difícil determinar correctamente las respectivas relaciones de causalidad. Todo esto se traduce, en que una crisis bancaria se produce cuando un número importante de intermediarios

bancarios con severos problemas de solvencia, no puede continuar cumpliendo con las obligaciones contraídas frente al público.

La ocurrencia de la crisis bancaria incidió en el precio del dólar incrementándolo en términos promedios en 2.345,74, esto se produce debido a que los ahorristas viendo la problemática que enfrenta en estos momentos el sistema bancario optaron a realizar retiros de sus ahorros invirtiéndolos en la compra de dólares para inversiones o aperturas de nuevas cuentas en bancos exteriores, puesto que las inversiones en activos e industrias no son rentables debido a las constantes expropiaciones y nacionalizaciones que aquejan a nuestro país en estos momentos.

En cuanto a la estructura teórica- hipotética general del comportamiento de los tipos de cambio ocurridos en Venezuela se deben a tres factores determinantes como son: la inflación, los términos de intercambio y volúmenes de comercio y las exportaciones, sin embargo las que resultaron significativas empíricamente son las importaciones y la crisis bancaria.

Se puede decir entonces que las variables teóricas – hipotética general resultaron ser no significativas. En tal sentido al evaluar el modelo obtenido se observó que no presento posibilidad alguna de enfermedades tales como auto correlación, heterocedasticidad ni multicolinealidad, por lo que el modelo es válido interna y externamente como instrumento explicativo y predictivo en el comportamiento de los tipos de cambios ocurridos en Venezuela, a fines de elaborar una base de planificación sobre su regulación, en donde se puede tener un pronóstico del comportamiento del dólar cuando existe probabilidad de flotación.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Appleyard, D. y. (1997). Economía Internacional. Macgraw Hill.
- Benavente., A. N. Estadística Basica para la planificación.
- Dominick, S. (1995). Economía Internacionl. Mc Graw Hill.
- Ellsworth, P. y. (1942). Comercio Internacional, Fondo cultura economica.
- Escobar, A. G. (1997). La globalizacion de la economia y el Sistema Monetario Internacional.
- <http://bonosvenezuela.blogstct.com>. (s.f.). Recuperado el 15 de agosto de 2010
- INC, M. C. (1999). Enciclopedia Microsoft encarta 99.
- Jean Claude, D. (1983). La Dynamique du systeme productif economica.
- John Eatwell, M. M. (1987). Dictionary for Economist.
- Levy, M. D. Manual de Finanzas Internacionales. Tomo I.
- Obstfeld, P. R. (1994). Ecomonia Internacional. Teoria y Politica. Mac Grauw Hill, segunda edicion.
- Tugores, J. (1994). Economía Internacional e Interacion Economica. MC Graw Hill.
- Venezuela, B. C. (1999). [w.w.w.bev.org.ve](http://w.w.w.bev.org.ve). Recuperado el 07 de julio de 2010
- [w.w.w.guia.com.ve/comercio/-55k](http://w.w.w.guia.com.ve/comercio/-55k). (s.f.). Recuperado el 13 de septiembre de 2010
- [w.w.w.portafolios.com.co](http://w.w.w.portafolios.com.co). (s.f.). Recuperado el 08 de septiembre de 2010

Zabala, A. G. (1986). Tratado Moderno de Economía General. South-western publishing co. USA.

## HOJA DE METADATOS

<b>TÍTULO</b>	<b>DETERMINANTE DEL TIPO DE CAMBIO PARALELO EN VENEZUELA. PERIODO 2005-2009</b>
---------------	---

AUTOR (ES):

<b>APELLIDOS Y NOMBRES</b>	<b>CÓDIGO CULAC / E MAIL</b>
<b>Bastardo Salmerón, Edilis</b>	<b>CVLAC: 14.498.470 E MAIL: edilisalmeron@hotmail.com</b>
<b>Millán Lárez, Raquel</b>	<b>CVLAC: 12.663.592 E MAIL: raque_li@hotmail.com</b>
<b>Rodríguez Nadales, Lida</b>	<b>CVLAC: 15.110.630 E MAIL: lida.29@hotmail.com</b>

**PALABRAS O FRASES CLAVES:**

Tipo de cambio  
Inflación  
Exportaciones  
Importaciones  
Sistema cambiario  
**Oferta**  
**Demanda**

**METADATOS PARA TRABAJOS DE GRADO, TESIS Y ASCENSO:**

ÁREA	SUBÁREA
Administración y contaduría	contaduría pública
	Administración

**RESUMEN (ABSTRACT):**

Se entiende por tipo de cambio la cotización de una moneda con respecto a otra. En la presente investigación se hace énfasis en cómo predecir el comportamiento de los tipos de cambios en Venezuela considerando los factores determinantes, particularmente la inflación, los términos de intercambio y volúmenes de comercio y las exportaciones. Venezuela ha padecido diferentes mecanismos de tipos de cambios a lo largo de casi medio siglo de la historia contemporánea, debido a un violento proceso de drenaje de las reservas, provocada por la fuga de capitales. Por tal motivo surgió la necesidad de analizar estos factores determinantes en el tipo de cambio, en la cual se ha evidenciado una permanente y preocupante incertidumbre en el sistema cambiario. Para lograr este objetivo se realizó una investigación de tipo correlacional, donde se analizaron la relación de influencia de factores determinantes del tipo de cambio y sus distintas variables para luego elaborar una base de planificación para su regulación. El estudio arrojó como conclusión un modelo explicativo- predictivo, válido con información empírica que demuestra que además de los factores determinantes antes mencionado existen dos variables que resultaron significativas empíricamente como son las importaciones y la crisis bancaria.

**METADATOS PARA TRABAJOS DE GRADO, TESIS Y ASCENSO:**

**CONTRIBUIDORES:**

APELLIDOS Y NOMBRES	ROL / CÓDIGO CVLAC / E_MAIL				
García, Rafael	ROL	CA	AS X	TU	JU
	CVLAC:	V-			
	E_MAIL	rjgm@cantv.net			
	E_MAIL				

**FECHA DE DISCUSIÓN Y APROBACIÓN:**

2010	08	09
AÑO	MES	DÍA

**LENGUAJE. SPA**

**METADATOS PARA TRABAJOS DE GRADO, TESIS Y ASCENSO:**

**ARCHIVO (S):**

<b>NOMBRE DE ARCHIVO</b>	<b>TIPO MIME</b>
TESIS-BastardoEMillanRyRodriguezL.doc	Application/msword

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

**ALCANCE**

**ESPACIAL: (OPCIONAL)**

**TEMPORAL: (OPCIONAL)**

**TÍTULO O GRADO ASOCIADO CON EL TRABAJO:**

Licenciado en contaduría pública y Licenciado en Administración

**NIVEL ASOCIADO CON EL TRABAJO:**

Pregrado

**ÁREA DE ESTUDIO:**

Administración y contaduría

**INSTITUCIÓN:**

Universidad de Oriente. Núcleo de Sucre

## METADATOS PARA TRABAJOS DE GRADO, TESIS Y ASCENSO:

### DERECHOS

De acuerdo con el artículo 41 del reglamento de Trabajo de Grado de la Universidad de Oriente: “los Trabajos de Grado son de exclusiva propiedad de la Universidad de Oriente y sólo podrán ser utilizados por otros fines con el consentimiento del consejo de núcleo respectivo, quien lo participará al consejo universitario”.

Edilis Bastardo Salmerón *E. Salmerón*  
Raquel Millán Larez *Raquel Millán Larez*  
Lida Rodríguez Nadales *Lida Rodríguez Nadales*

### AUTORES

García M, Rafael

### TUTOR

*Rafael M*

García M, Rafael

**POR LA SUBCOMISIÓN DE TESIS**

*Rafael M*

