



**UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO**  
**ESTUDIOS DE POSTGRADO**  
**POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS**

**LA POLITICA FISCAL VENEZOLANA DURANTE EL PERIODO**  
**2003-2006 Y SU IMPACTO SOBRE LA BALANZA DE PAGOS**

**JOSÉ GREGORIO PÉREZ CAICEDO. CEDULA DE IDENTIDAD: 7.958.620**  
**PROFESOR: REINALDO LÓPEZ FALCON**

**TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO**  
**REQUISITO PARA OPTAR AL TITULO DE**  
**ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS**  
**MENCIÓN: FINANZAS INTERNACIONALES**

**FEBRERO 2008**

## INDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN	4
CAPÍTULO	
I EL PROBLEMA	
Planteamiento del Problema	6
Objetivos de la Investigación	6
II MARCO TEÓRICO	
Política Fiscal	7
Gasto Público	8
Gestión Tributaria o Ingresos Públicos	10
Balanza de Pagos	10
Estructura y clasificación	11
Cuenta Corriente	12
Bienes	12
Servicios	13
Renta	15
Transferencias Corrientes	15
Cuenta de Capital y Financiera	16
Cuenta de capital	16
Cuenta financiera	17
Estructura y característica de la Cuenta de Capital y Financiera	19
Cuenta de capital	20
Cuenta financiera	21
Transacciones de activos	22
Utilidades reinvertidas	24
Casos dudosos	24
Clasificación de las partidas de la Cuenta Financiera	24
Tipos funcionales de inversión	25
Inversión directa	25
Inversión de cartera	25
Otra inversión	26
Activo de reserva	26
III MARCO METODOLOGICO	27
Tipo de Investigación	27
Diseño de la Investigación	27
IV PROCEDIMIENTO A SEGUIR	29
Política Económica Venezolana Año 2003	29
Política Fiscal 2003	30
Balanza de Pagos 2003	34

Política Económica Venezolana Año 2004	39
Balanza de Pagos 2004	42
Política Económica Venezolana Año 2005	46
Balanza de Pagos 2005	50
Política Económica Venezolana Año 2006	55
Balanza de Pagos 2006	59
Análisis de la Política Fiscal Venezolana y La Balanza de Pagos 2003-2006	64
<b>V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	
Conclusiones	71
Recomendaciones	73
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	74

## INTRODUCCIÓN

El análisis de la política fiscal en países latinoamericanos, en general, y en Venezuela en particular, se basa en un estudio detallado del déficit público y su impacto sobre determinadas variables macroeconómicas. Sin embargo, estas mediciones pueden generar descripciones inadecuadas de la realidad, ya que pueden ocultar, parcialmente, ciertas operaciones haciendo incorrecta la identificación de las fuentes del desequilibrio en el sistema económico, y en especial, el análisis del impacto de la política fiscal sobre la economía y las variables del entorno económico sobre el déficit.

La significación de este desequilibrio en el sistema económico puede ser ocasionada por muy variadas razones, entre las cuales se pueden mencionar: las operaciones parafiscales realizadas por los bancos centrales a cuenta de los Gobiernos Centrales; los subsidios implícitos, como el caso de la existencia de un tipo de cambio preferencial dentro de un sistema de cambios múltiples; y la ausencia de un ajuste inflacionario de los intereses de la deuda pública.

Lo anterior debe llevar a una evaluación de las políticas fiscales implementadas, en concordancia con lo establecido en el artículo 311 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, el cual señala: *“La gestión fiscal estará regida y será ejecutada con base a los principios de eficiencia, solvencia, responsabilidad y equilibrio fiscal”*.

La continuidad de la política fiscal expansiva y sus consecuencias sobre la balanza de pagos, junto al comportamiento de la inflación y la incorporación de expectativas de devaluación en el corto plazo en el mercado informal de divisas figuran entre los elementos más característicos de la coyuntura económica interna venezolana en los últimos años.

Una política fiscal es sostenible cuando la trayectoria de ingresos y gastos del gobierno no conduce a una acumulación excesiva de pasivos. Un buen indicador de sostenibilidad fiscal debe mandar señales claras sobre si una determinada política fiscal conduce a una rápida acumulación de deuda y debe medir el ajuste necesario para el alcance de una trayectoria sostenible de endeudamiento.

Es la intención del presente trabajo presentar de la forma más sencilla posible lo que representa la política fiscal, la cual comprende la función impositiva y reguladora del Estado en las economías modernas; y especialmente nos referiremos a la Política fiscal para el

período 2003-2006 aplicada en Venezuela y su impacto sobre la balanza de pagos de Venezuela para el mismo período.

La investigación está estructurada en cuatro capítulos. En el primero se exponen los puntos relacionados con el planteamiento del problema, los objetivos generales y específicos. En el segundo capítulo se presenta, un breve análisis de la política económica y sus objetivos e instrumentos, para de esta manera comprender lo que significa la política fiscal como parte de la política económica de una nación. Luego analizaremos con detalle el significado de la Política Fiscal y la Balanza de Pagos, destacando sus componentes como los son el gasto público y la gestión tributaria o función impositiva para el caso de la política fiscal y respecto a la Balanza de Pagos, su marco conceptual, descripción de sus principales cuentas. El tercer capítulo, se detalla el tipo de investigación, marco metodológico, diseño de la investigación utilizado para llevar a cabo la investigación. En el cuarto capítulo se analiza y compara las consecuencias de la evolución de la Política Fiscal y la Balanza de Pagos Venezolana. Y por último las conclusiones y recomendaciones derivadas luego de toda la investigación realizada.

## **CAPITULO I**

### **Planteamiento del Problema**

El presente trabajo desea recoger los efectos de la política fiscal en Venezuela sobre la Balanza de pagos en el período 2003-2006. Lamentablemente para nuestro país, la política fiscal en estos últimos años no se ha llevado de forma mas optima. Este gobierno ha implementado medidas económicas tratando de reactivar la economía venezolana, pero lamentablemente dichas medidas fallan, al no poder controlar el Gasto Público.

La política económica aplicada en cualquier país tendrá una repercusión positiva o negativa sobre la sociedad que conforma dicho país, incluyendo empresas, ciudadanos, industrias, etc. En el caso de Venezuela, lamentablemente es necesario reconocer que las políticas económicas y por ende las políticas fiscales aplicada a lo largo de los últimos 50 años, no han sido más que incoherentes medidas contrarias a lo que aconseja la Teoría económica positiva, al contrario solo han logrado arrastrar al país a un profundo estancamiento del cual resulta muy difícil, pero no imposible de salir.

El problema planteado se sitúa dentro del conjunto de conocimientos que conforman las Ciencias Económicas, específicamente el estudio de las finanzas internacionales, en las cuales el análisis de la Balanza de Pagos y la Política Fiscal aplicada por el gobierno, ocupan un papel primordial dentro de los conocimientos esenciales para entender las causas que dan origen a los déficit en la Balanza de pagos.

### **Objetivos del Trabajo**

#### **Objetivo General**

Estudiar el impacto de las políticas fiscales sobre la Balanza de Pagos de Venezuela (2003-2006)

#### **Objetivos Específicos**

- Describir el marco conceptual de la Balanza de Pagos y su estructura.
- Analizar los saldos de la Balanza de Pagos de Venezuela para el período 2003-2006
- Comparar los ingresos y egresos fiscales desde el año 2003 al 2006, y analizar las variaciones, así como el impacto y proyección de esos resultados.

## **CAPITULO II**

### **MARCO TEORICO**

### **POLÍTICA FISCAL**

El problema planteado se sitúa dentro del conjunto de conocimientos que conforman las Ciencias Económicas, específicamente el estudio de las Finanzas Internacionales, en las cuales el análisis de la Balanza de Pagos y la Política Fiscal ocupan un papel primordial dentro de los conocimientos esenciales para entender las causas que dan origen a los desequilibrios en los saldos de la Balanza de pagos.

Para hablar acerca de lo que es la Política Fiscal, debemos de entender primero lo que es la Política Económica. Las políticas económicas sirven para mover la curva de demanda en la dirección que se necesite para alcanzar el pleno empleo y para que esto suceda, el Estado puede usar 2 instrumentos (medidas) principales para regular la demanda agregada. La política fiscal y la política monetaria.

La política económica es una rama dirigida hacia el acondicionamiento de la actividad económica para evitar que ocurran fluctuaciones en los niveles del empleo y de los precios, así como para condiciones necesarias para el desarrollo.

Para lograrlo, la política económica recurre a las ideas elaboradas en el campo de la teoría económica ya que a través de los principios, de las teorías, de las leyes y de los modelos ofrecidos por esta última, los resultados de las acciones prácticas desarrolladas adquieren mayor confiabilidad, seguridad y certeza.

La política económica cuenta con un conjunto de instrumentos de acción para lograr el desarrollo y la estabilidad económica. Estos instrumentos o políticas provienen de la teoría económica cuyo objetivo es la consecución de los fines relacionados con los principios teóricos del análisis macroeconómico y son los siguientes:

- La política monetaria: Es el control de mla banca y del sistema monetario por parte del Banco Central con el fin de conseguir la estabilidad del valor del dinero y evitar una balanza de pagos adversa, alcanzar el pleno empleo y buscar el estado de liquidez de toda economía. Es el conjunto de instrumentos y medidas aplicados por el ente emisor, para controlar la moneda y el crédito, con el propósito fundamental de mantener la estabilidad económica del país y evitar una balanza de pagos adversa. El control se puede establecer mediante: a) la

estructura de los tipos de interés, b) el control de los movimientos internacionales de capital, c) el control de las condiciones de los créditos para las compras a plazo, d) los controles generales o selectivos sobre las actividades de préstamo de los bancos y otras instituciones financieras, y e) sobre las emisiones de capital.

- La política fiscal: El gobierno gasta a través de inversiones públicas, gastos públicos y obtiene ingresos a través de los impuestos sobre las actividades de producción y de circulación de mercancías, sobre los ingresos y ganancias de cualquier otra naturaleza.

### **La Política Fiscal.**

La política fiscal es el conjunto de medidas e instrumentos que toma el estado para recaudar los ingresos necesarios para la realización de la función del sector público. Se produce un cambio en la política fiscal, cuando el Estado cambia sus programas de gasto o cuando altera sus tipos impositivos. El propósito de la política fiscal es darle mayor estabilidad al sistema económico, al mismo tiempo que se trata de conseguir el objetivo de ocupación plena. Como hemos dicho anteriormente la Política Fiscal tiene 2 componentes, el gasto público y los ingresos públicos.

### **Gasto Público**

Gasto realizado por el sector público en un periodo determinado. Incluye todo el gasto fiscal, más todos los gastos de las empresas fiscales y semifiscales con administración autónoma del Gobierno Central. Un aumento en el gasto público producirá un aumento en el nivel de renta nacional, y una reducción tendrá el efecto contrario. Durante un periodo de inflación es necesario reducir el gasto público para manejar la curva de la demanda agregada hacia una estabilidad deseada. El manejo del gasto público representa un papel clave para dar cumplimiento a los objetivos de la política económica.

El gasto público se ejecuta a través de los Presupuestos o Programas Económicos establecidos por los distintos gobiernos, y se clasifica de distintas maneras pero básicamente se consideran el Gasto Neto que es la totalidad de las erogaciones del sector público menos las amortizaciones de deuda externa; y el Gasto Primario, el cual no toma en cuenta las erogaciones realizadas para pago de intereses y comisiones de deuda pública, este importante indicador económico mide la fortaleza de las finanzas públicas para cubrir con la operación e



inversión gubernamental con los ingresos tributarios, los no tributarios y el producto de la venta de bienes y servicios, independientemente del saldo de la deuda y de su costo.

Gasto Programable: es el agregado que más se relaciona con la estrategia para conservar la política fiscal, requerida para contribuir al logro de los objetivos de la política económica. Por otro lado resume el uso de recursos públicos que se destinan a cumplir y atender funciones y responsabilidades gubernamentales, así como a producir bienes y prestar servicios.

La clasificación económica permite conocer los capítulos, conceptos y partidas específicas que registran las adquisiciones de bienes y servicios del sector público. Con base a esta clasificación, el gasto programable se divide en gasto corriente y gasto de capital. Estos componentes a su vez se desagregan en servicios personales, pensiones y otros gastos corrientes dentro del primer rubro, y en inversión física y financiera dentro del segundo.

Gasto corriente: Dada la naturaleza de las funciones gubernamentales, el gasto corriente es el principal rubro del gasto programable. En él se incluyen todas las erogaciones que los Poderes y Órganos Autónomos, la Administración Pública, así como las empresas del Estado, requieren para la operación de sus programas. En el caso de los primeros dos, estos recursos son para llevar a cabo las tareas de legislar, impartir justicia, organizar y vigilar los procesos electorales, principalmente. Por lo que respecta a las dependencias, los montos presupuestados son para cumplir con las funciones de: administración gubernamental; política y planeación económica y social; fomento y regulación; y desarrollo social.

Por su parte, en las empresas del Estado los egresos corrientes reflejan la adquisición de insumos necesarios para la producción de bienes y servicios. La venta de éstos es lo que permite obtener los ingresos que contribuyen a su viabilidad financiera y a ampliar su infraestructura.

Gasto de Capital: El gasto de capital comprende aquellas erogaciones que contribuyen a ampliar la infraestructura social y productiva, así como a incrementar el patrimonio del sector público. Como gastos; gastos de Defensa Nacional, también se pueden mencionar la construcción de Hospitales, Escuelas, Universidades, Obras Civiles como carreteras, puentes, represas, tendidos eléctricos, oleoductos, plantas etc.; que contribuyan al aumento de la productividad para promover el crecimiento que requiere la economía.

## **Gestión Tributaria o Ingresos Públicos**

La Gestión Tributaria mide el conjunto de acciones en el proceso de la gestión pública vinculado a los tributos, que aplican los gobiernos, en su política económica. Los tributos, son las prestaciones en dinero que el Estado, en su ejercicio de poder, exige con el objeto de tener recursos para el cumplimiento de sus fines.

La Gestión Tributaria es un elemento importante de la política económica, porque financia el presupuesto público; Es la herramienta más importante de la política fiscal, en él se especifica tanto los recursos destinados a cada programa como su financiamiento. Este presupuesto es preparado por el gobierno central y aprobado por el Congreso, es un proceso en el que intervienen distintos grupos públicos y privados, que esperan ver materializadas sus demandas. Es un factor clave que dichas demandas se concilien con las posibilidades reales de financiamiento, para así mantener la estabilidad macro económica. La pérdida de control sobre el presupuesto es fuente de desequilibrio e inestabilidad con efectos negativos insospechados. Es importante mencionar que los ingresos y gastos gubernamentales se ven afectados por el comportamiento de otras variables macro económicas, como el tipo de cambio, los términos de intercambio, el crecimiento del PBI, etc.

En los países petroleros la política fiscal tiene un papel determinante en el conjunto de la política económica. Venezuela cumple con esta regla. Siendo uno de los principales países productores y exportadores de petróleo del mundo, ha desarrollado un sector público importante aunque ineficiente, tanto por la cantidad de empleados que dependen de él, como por el volumen de sus gastos (Ferris, S. 2003), la variedad de empresas públicas en muy diversos sectores y regiones, por los desequilibrios y las expectativas que genera.

### **La Balanza de Pagos**

El Manual de Balanza de Pagos del FMI, (1993), define a la Balanza de Pagos, como:

“Es un estado estadístico que resume sistemáticamente, para un periodo determinado, las transacciones económicas entre una economía y el resto del mundo. Las transacciones, que en su mayoría tienen lugar entre residentes y no residentes, comprenden las que se refieren a bienes, servicios y renta, las que entrañan activos y pasivos financieros frente al resto del mundo y las que se clasifican como transferencias (como los regalos), en las que se efectúan asientos compensatorios para equilibrar – desde el punto de vista contable – las transacciones unilaterales”.

Los asientos de créditos se originan por las siguientes transacciones registradas en la Balanza de Pagos en los siguientes componentes:

- Exportaciones de recursos reales (Bienes, servicios y rentas).
- Reducciones de activos financieros sobre el exterior o aumentos de pasivos sobre el exterior.
- Transferencias que compensan asientos de debitos.

Mientras que por la otra parte los asientos de debitos se originan por las siguientes transacciones ocurridas en la Balanza:

- Importaciones de recursos reales (Bienes, servicios y rentas).
- Aumentos de activos financieros sobre el exterior o reducciones de pasivos sobre el exterior.
- Transferencias que compensan asientos de créditos.

### **Clasificación de la Balanza de Pagos**

#### **Estructura y clasificación.**

Las estadísticas de la Balanza de Pagos deben organizarse dentro de una estructura coherente para facilitar su utilización y adaptación para diferentes fines, como formulación de la política económica, estudios analíticos, proyecciones, comparaciones bilaterales de componentes específicos o transacciones totales, agregados regionales y mundiales, etc.

La clasificación y la lista de componentes normalizados reflejan consideraciones de índole conceptual y practica, toman en cuenta las opiniones de los expertos nacionales en Balanza de pagos y, en general, concuerdan con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) y con la ampliación de la clasificación de las transacciones internacionales de servicios, con el sistema de Clasificación Central de Productos (CPC) de la Organización de las Naciones Unidas.

#### **Principales Clasificaciones**

Los componentes normalizados se agrupan en dos secciones principales de la Balanza de Pagos:

1. La cuenta corriente, que comprende bienes, servicios, renta y transferencias corrientes.

2. La cuenta capital y financiera, que se refiere a i) transferencia de capital adquisiciones/enajenaciones de activos no financieros no producidos y ii) activos y pasivos financieros.

Los asientos de la mayoría de las partidas de la lista de componentes normalizados de la cuenta corriente deben mostrar créditos y debitos en cifras brutas; la mayoría de los asientos de la cuenta capital y financiera debe registrarse solo como créditos o como debito. Las entradas de recursos reales y aumentos de activos financieros (o disminuciones de pasivos) deben aparecer como debitos, en tanto que las salidas de recursos y disminuciones de activos financieros (o aumentos de pasivos) deben figurar como créditos.

### **Clasificaciones detalladas**

#### **Cuenta corriente**

En la cuenta corriente se registran todas las transacciones que tienen lugar entre entidades residentes y no residentes en valores económicos, salvo recursos financieros, junto con los asientos compensatorios de los valores económicos corrientes que se suministren o adquieran sin quid pro quo. Concretamente, las clasificaciones principales son bienes, servicios, renta y transferencias.

#### **Bienes**

**Mercancías generales** comprende la mayoría de los bienes muebles que los residentes importan o exportan a no residentes y que, salvo algunas excepciones especificadas, entrañan un traspaso de propiedad (efectivo o imputado).

Bienes para transformación comprende la exportación (importación) de bienes que cruzan la frontera para ser transformados en el extranjero (en la economía compiladora) y la reimportación (exportación) subsiguiente de dichos bienes, valorados en cifras brutas antes y después de su transformación. Esta partida constituye una excepción al criterio de traspaso de propiedad.

**Reparaciones de bienes** comprende las reparaciones de bienes que se suministran a no residentes o se reciben de ellos, por ejemplo, en buques, aeronaves, etc. Si bien el movimiento físico de estos bienes es similar al que se trata en los Bienes para Transformación, las reparaciones deben valorarse según el precio (derechos pagados o recibidos) de las mismas y no según el valor bruto de los bienes antes y después de las reparaciones.

**Bienes adquiridos en puerto por medios de transporte** comprende todos los bienes que las empresas de transporte --aéreo, marítimo-- residentes (no residentes) adquirieron en el extranjero (en la economía compiladora), como combustibles, víveres, pertrechos y suministros, pero no incluye los servicios auxiliares prestados (remolque, mantenimiento, etc.) que se clasifican como servicios de transporte.

**Oro no monetario** comprende las exportaciones e importaciones de todo el oro que no este en poder de las autoridades como activo de reserva (oro monetario). El oro no monetario se trata como cualquier otra mercancía y se subdivide, toda vez que sea posible, en oro que se guarda como reserva de valor y oro para otros usos (industrial).

## **Servicios**

**Transportes** abarca la mayoría de los servicios prestados por residentes a no residentes y viceversa. Esta partida incluye el transporte de carga y de pasajeros en todos los medios de transporte, así como otros servicios de distribución y auxiliares, incluido el arrendamiento de equipo de transporte tripulado, con ciertas excepciones. Viajes comprende bienes y servicios adquiridos en una economía por viajeros (incluidos los excursionistas) no residentes para fines de negocio y personales – incluidos los relacionados con salud y educación—durante su estancia (inferior a un año) en esa economía y para su propio uso. En esta partida no se incluyen los servicios de transporte internacional de pasajeros, que forman parte de “Transporte”. Los estudiantes y las personas que están bajo tratamiento medico se tratan como viajeros, independientemente de la duración de su estancia, en tanto que otros individuos – personal militar y de las embajadas y trabajadores no residentes—no se consideran viajeros. No obstante, los gastos incurridos por los trabajadores no residentes se incluyen en “Viajes”, mientras que los del personal militar y de las embajadas se incluyen en “Servicios del gobierno, n.i.o.p.”.

**Servicios de comunicaciones**, abarca las transacciones de comunicaciones entre residentes y no residentes, incluidos los servicios postales (y los de mensajería) y de telecomunicaciones (transmisión de sonido, imagen u otra información por diferentes modos, así como el mantenimiento conexo proporcionado por (para) residentes para (por) no residentes).

**Servicios de construcción**, incluye las obras en el extranjero (en la economía compiladora) o en enclaves extraterritoriales relacionados con construcción y proyectos de instalación realizados por empresas residentes (no residentes) y su personal, en forma temporal, salvo las realizadas por una filial extranjera de una empresa residente (inversión directa) o una oficina local no constituida en sociedad que sea equivalente a una filial extranjera si satisface ciertos criterios.

**Servicios de seguros**, comprende la contratación de seguros no residentes con aseguradores residentes y viceversa, incluyendo los seguros de fletes (de bienes exportados e importados), otros tipos de seguro directo (de vida y otros) y reaseguros.

**Servicios financieros (salvo los relacionados con las empresas aseguradoras y las cajas de pensiones)**, abarca los servicios de intermediación financiera y los servicios auxiliares entre residentes y no residentes. Se incluyen las comisiones y derechos relacionados con cartas de crédito, líneas de crédito, arrendamiento financiero, transacciones en divisas, servicios de crédito al consumidor y a las empresas, corretaje, colocación y suscripción de valores, mecanismos de coberturas de riesgos de diferentes clases, etc. En los servicios auxiliares se incluyen los servicios de operación y reglamentación de los mercados financieros, servicios de custodia de valores, etc.

**Servicios de informática y de información**, abarca las transacciones entre residentes y no residentes relacionadas con la asesoría en soporte técnico (hardware), aplicación de soporte lógico (software), servicios de información (procesamiento de datos, bases de datos, agencias noticiosas), y mantenimiento y reparación de computadores y equipo conexo.

**Regalías y derechos de licencia**, comprende ingresos (exportación y pagos (importación) de residentes y no residentes por el uso autorizado de activos intangibles no financieros no producidos y derechos de propiedad como marcas registradas, derechos de autor, patentes, procesos, técnicas, diseños, derechos de fabricación, concesiones, etc. y por el uso, mediante convenios de licencia, de originales o prototipos producidos, como manuscritos, películas, etc.

**Otros servicios empresariales entre residentes y no residentes**, se refiere a servicios de compraventa y otros servicios relacionados con el comercio, arrendamiento de explotación, y servicios empresariales, profesionales y técnicos varios.

**Servicios de espectáculos, culturales y recreativos**, abarca i) servicios audiovisuales y conexos y ii) otros servicios culturales prestados por residentes a no residentes y viceversa. En el inciso i) se incluyen servicios como los relacionados con la producción de películas (para cinematografía o en cintas de video), de programas de radio y televisión y de grabaciones musicales, por ejemplo alquileres, honorarios percibidos por los artistas, productores, etc. a efectos de producciones y de ventas de derechos de distribución a los medios de comunicación. En el inciso ii) se incluyen otros servicios culturales y recreativos, como los relacionados con bibliotecas, museos y otras actividades culturales y deportivas.

**Servicios del gobierno, n.i.o.p.**, incluye todos los servicios relacionados con sectores gubernamentales u organismos internacionales y regionales no clasificados en otras partidas, como los gastos incurridos por embajadas y consulados.

## **Renta**

**Remuneración de empleados**, es el rubro en el cual se incluyen los salarios, sueldos y otras prestaciones, en efectivo o en especie, incluidos los de los trabajadores fronterizos, de temporada y otros no residentes, por ejemplo, personal local de las embajadas, etc.

**Renta de inversión**, comprende los ingresos y pagos de la renta derivada de las tenencias de activos financieros de residentes frente al exterior y de pasivos frente a no residentes, respectivamente, y consiste en la renta de la inversión directa, la renta de la inversión de cartera y otra renta de la inversión. El componente “inversión directa” se desglosa en renta procedente de acciones y otras participaciones de capital (dividendos, utilidades de sucursales y utilidades reinvertidas) y en renta procedente de la deuda (intereses); “inversión de cartera” se desglosa también en renta procedentes de acciones y otras participaciones de capital (dividendos) y renta procedente de acciones y otras participaciones de capital (dividendos) y renta procedente de la deuda (intereses); “Otra inversión” cubre intereses devengados por otro capital (prestamos, etc.)

## **Transferencias Corrientes**

Las transferencias corrientes se distinguen de las transferencias de capital, para guardar la uniformidad con el tratamiento de las transferencias. Las transferencias son los

asientos compensatorios de los traspasos de propiedad de recursos reales o financieros entre residentes y no residentes, ya sea en forma voluntaria u obligatoria, que no entrañan un quid-pro-quo en valor económico. Basta con señalar por ahora que las transferencias corrientes comprenden todas aquellas en las que tiene lugar un traspaso de propiedad de un activo fijo, o con una condonación de un pasivo por parte de un acreedor, sin que se reciba a cambio una contrapartida (porque todas estas serían transferencias de capital). En las transferencias corrientes se distinguen las del gobierno general --r ejemplo cooperación internacional corriente (entre diferentes gobiernos), pagos de impuestos corrientes sobre la renta y la riqueza, etc. -- y otras transferencias como las remesas de trabajadores, primas (menos cargos de servicio) e indemnizaciones en seguros distintos a los de vida, etc.

### **Cuenta de Capital y Financiera**

Esta cuenta tiene dos componentes principales: “Cuenta de capital” y “Cuentas Financiera”, coincidiendo así con la clasificación adoptada en el SCN. Los activos representan títulos de créditos frente a no residentes y los pasivos representan deudas contraídas frente a no residentes. Las dos partes de una transacción de activos o pasivos son generalmente, un residente y un no residente pero, en algunos casos, ambos pueden ser residentes o bien no residentes.

En la cuenta de capital y financiera no se incluyen todas las variaciones por revalorización y de otra índole de los activos y pasivos frente al exterior que no reflejen transacciones, pero si se incluyen en la Posición de inversión Internacional. Los estados suplementarios identifican ciertas partidas de interés analítico que figuran en varias cuentas, como los pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras y las transacciones de financiamiento.

La clasificación de la cuenta capital y financiera y de los componentes de renta de la cuenta corriente está interrelacionadas y deben ser coherentes para facilitar el análisis, permitir una vinculación eficaz de la Balanza de Pagos con la Posición de inversión Internacional y mantener la compatibilidad con el SCN y con otros sistemas estadísticos del Fondo.

### **Cuenta de capital**

La cuenta de capital muestra la forma en que se utiliza el ahorro para financiar la acumulación de activos no financieros y la realización de transferencia de capital para



financiar la adquisición de activos o condonar pasivos. En el caso de las cuentas internacionales, la cuenta capital no abarca la acumulación de activos producidos no financieros, sino la adquisición y disposición de activos no financieros no producidos y otras transferencias de capital, sobre todo la condonación de deuda.

Los componentes principales de esta cuenta son: Transferencia de Capital y Adquisiciones/enajenaciones de activos no financieros no producidos.

**Las transferencias de capital**, son aquellas en las que tiene lugar un traspaso de propiedad de un activo fijo, o un traspaso de fondos vinculados o condicionados a la adquisición o enajenación de un activo fijo, o una cancelación de un pasivo por parte de un acreedor, sin que se reciba a cambio una contrapartida. Se hace además la distinción entre i) las del “Gobierno general”, que a su vez se subdividen en condonación de deudas y otras y ii) las de “Otros sectores”, haciéndose el desglose en transferencias de emigrantes, condonación de deudas y otras.

**Las Adquisiciones/enajenaciones de activos no financieros no producidos**, abarcan, en general, los factores intangibles, como las patentes, arrendamientos u otros contratos transferibles, buen nombre, etc. En esta partida no se incluyen las tierras situadas en un territorio económico dado pero puede incluirse la compra (venta) de tierras por embajada.

### **Cuenta financiera**

La clasificación de los componentes normalizados se basa en los siguientes criterios:

- La clase de capital, o su desglose funcional: “inversión directa”, “inversión de cartera”, “Otra inversión” y “Activos de reserva”.
- La distinción tradicional entre activos y pasivos en el caso de la “inversión de cartera” y “Otra inversión”, y la distinción según la dirección – en el extranjero y en la economía declarante – en el caso de la “inversión directa”, haciéndose el desglose entre activos y pasivos en cada uno de los componentes.
- La clase de instrumento, que es particularmente importante en el caso de “inversión de cartera” y “Otra inversión”. En el primer caso, se incluyen en este Manual instrumentos tradicionales y “nuevos” del mercado monetario y otros

instrumentos financieros (y los derivados) además de los títulos de participación en el capital y de deuda a largo plazo.

- El sector del acreedor interno en el caso de activos o del deudor interno en el caso de pasivos, en relación con la “inversión de cartera” y “Otra inversión”, Internacional, el SCN y otros sistemas estadísticos.
- La distinción tradicional entre activos y pasivos a largo y a corto plazo, basadas en un plazo contractual original de más de un año o de un año o menos, respectivamente. Si bien es evidente que este desglose ha perdido importancia en los últimos años para muchas transacciones internas e internacionales, se mantiene en este Manual debido a su relevancia para fines específicos (análisis de deuda externa, etc.) en relación con la inversión de cartera y otra inversión. Dicho desglose ya no se aplica para la inversión directa, donde esta determinado, básicamente, por decisiones arbitrarias de las empresas.

**Inversión directa**, rubro que refleja un interés duradero de una entidad residente de una economía (inversionista directo) en una entidad residente de otra economía (empresa de inversión directa), abarca todas las transacciones entre inversionistas directos y empresas de inversión directa, es decir, el flujo inicial entre ambas partes y todas las transacciones subsiguientes que tienen lugar entre ellos y entre empresas filiales, tanto las constituidas en sociedad como las que no están. Los flujos de capital de inversión directa (en el extranjero y en la economía declarante) se subclasifican en acciones y otras participaciones de capital, utilidades reinvertidas y otras transacciones entre empresas afiliadas. En el caso de las transacciones de acciones y otras participaciones de capital y de otras transacciones entre empresas filiales, se hace la distinción entre activos y pasivos frente a empresas filiales y frente a inversionistas directos. Las transacciones entre bancos filiales y entre otros intermediarios financieros filiales se limitan al capital en acciones y de deuda permanente.

**Inversión de Cartera**, comprende transacciones en títulos de participación en el capital y títulos de deuda, estos últimos subdivididos en bonos y pagares, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados tales como opciones, siempre que estos últimos generen activos y pasivos financieros. Se incluyen asimismo varios “instrumentos

financieros nuevos” en las clasificaciones de instrumentos. (Se excluyen las transacciones clasificadas bajo “inversión directa” y “Activos de reserva”).

**Otra inversión**, incluye créditos comerciales a corto y largo plazo, préstamos (incluyendo el uso de créditos y préstamos del Fondo y préstamos relacionados con arrendamientos financieros); monedas y depósitos (transferibles y otros, como depósitos de ahorro y a plazo, acciones de asociaciones de ahorro y préstamo, acciones de asociaciones de crédito, etc.), así como otras cuentas por cobrar y por pagar. (Se excluyen las transacciones clasificadas bajo “inversión directa”).

**Activos de Reserva**, comprende las transacciones de activos que se consideran disponibles para ser utilizados por las autoridades monetarias de una economía para atender necesidades de financiamiento de la Balanza de Pagos y, en algunos casos, otras necesidades; tal disponibilidad, en principio, no guarda estrecha relación con criterios formales tales como los de propiedad o moneda de expresión. En esta partida se incluye el oro monetario, los DEG, la posición de reserva en el FMI, los activos en divisas (monedas y depósitos, valores) y otros activos.

La cobertura e identificación de los componentes de los activos de reserva resultan en parte de un concepto analítico y en parte de una decisión razonada, y no siempre se prestan a la aplicación de criterios objetivos y formales ni a clasificaciones bien delimitadas respecto a la condicionalidad y otras consideraciones.

### **Estructura y característica de la Cuenta de Capital y Financiera**

Las transacciones de la Cuenta de Capital y Financiera, tal como se presentan aquí son las mismas que figuran en las cuentas de capital y financiera de las cuentas de acumulación externas del SCN. Sin embargo, en el Manual de Balanza de Pagos del FMI 1993, la clasificación de la Cuenta Financiera se basa principalmente en: “las categorías funcionales, es decir, “inversión directa”, “inversión de cartera”, “Otra inversión” y “Activos de reserva”. Además, la estructura de la cuenta de capital y financiera es compatible con otros sistemas estadísticos del FMI y concuerda con la clasificación de los componentes de la renta en cuenta corriente y con la Posición de inversión Internacional.

La cuenta de capital y financiera de la Balanza de Pagos se divide en dos categorías principales: *la Cuenta de capital y la Cuenta Financiera*. La cuenta de capital comprende todas las transacciones que entrañan el recibo o el pago de transferencias de capital y

adquisiciones/enajenaciones de activos no financieros no producidos. La cuenta financiera abarca todas las transacciones vinculadas con un traspaso de propiedad de activos y pasivos financieros de una economía sobre el exterior, incluyendo la creación y liquidación de títulos de crédito frente al resto del mundo o del resto del mundo frente a la economía.

Todas las variaciones que no reflejen transacciones se excluyen de la Cuenta de Capital y Financiera, específicamente las que se mencionan a continuación: variaciones por revalorizaciones o reclasificación de las reservas; cambios de clasificación de activos existentes debido a modificaciones territoriales o de otra índole (por ejemplo, de inversión de cartera a inversión directa); asignaciones y cancelaciones de DEG; monetización y desmonetización del oro; cancelaciones relacionadas con variaciones causadas por falta de voluntad o capacidad de un deudor de una economía de rembolsar parcial o totalmente – incluida la expropiación sin compensación – una deuda al acreedor de otra economía, quien decide dar por incobrable una parte o la totalidad de la deuda; y las variaciones por revalorización resultantes de variaciones de los tipos de cambio o los precios de activos en los que no hay traspaso de propiedad (cuando haya traspaso de propiedad, y un activo es adquirido a un precio y enajenado a otro, ambos se registran al valor de mercado respectivo y la diferencia de valor -- ganancia o pérdida (de capital) por tenencia – se incluye en la Balanza de pagos)

### **Cuenta de Capital**

La cuenta de capital de la Balanza de Pagos consta de dos categorías:

1. **Transferencias de capital**, se clasifican básicamente según el Manual del FMI de Balanza de Pagos por sectores: “Gobierno General” y “Otros Sectores”. En cada uno se especifica la condonación de deudas como categoría, en tanto que las transferencias de emigrantes constituyen una categoría de “Otros Sectores”.
2. **Las Adquisiciones/enajenaciones de activos no financieros no producidos**, por definición, comprende las transacciones relacionadas con activos tangibles que pueden utilizarse o necesitarse para la producción de bienes y servicios pero que en si no se producen (por ejemplo tierras y recurso del subsuelo) y activos intangibles no producidos (por ejemplo patentes, derechos de autor, marcas registradas, concesiones, etc. Y arrendamientos u otros contratos transferibles). No obstante, en el caso de transacciones de tierras (incluidos los recursos del subsuelo) entre residentes y no

residentes, se considera que todas las adquisiciones y enajenaciones tienen lugar entre unidades residentes, y que el no residente adquiere un activo financiero frente a una unidad residente hipotética. La única excepción es la compra o venta de tierras por parte de una embajada porque esta operación entraña el traspaso del activo de un territorio económico a otro. En esos casos, se deberá registrar una transacción de tierras entre residentes y no residentes. Las variaciones registradas en todas las situaciones reflejan el valor total de los activos adquiridos durante el periodo contable por residentes de la economía declarante menos el valor total de los activos enajenados por residentes a no residentes.

### **Cuenta Financiera**

Los activos financieros sobre el exterior de una economía consisten en las tenencias de oro monetario, DEG y títulos de crédito frente a no residentes. Los pasivos sobre el exterior de esa misma economía consisten en su endeudamiento con no residentes.

Para determinar que recursos financieros constituyen activos o pasivos frente a no residentes, el acreedor y el deudor deben ser residentes de distintas economías. No tiene importancia la unidad de cuenta en que se exprese el activo o pasivo, sea la moneda nacional, una moneda extranjera o una unidad como el DEG. Además, los activos deben representar títulos de crédito realmente constituidos y que gocen de existencia jurídica. La autorización, compromiso o ampliación de una línea de crédito no utilizada o la circunstancia de contraer una obligación contingente no crea ese título de crédito, y la pignoración o afectación de un activo (por ejemplo, en un fondo de amortización) no liquida un título de crédito ni altera la propiedad del activo.

No obstante, las opciones y demás instrumentos financieros derivados se incluyen en los recursos financieros, como se hace en el SCN. La valoración de dichos instrumentos podrá hacerse a los precios de mercado de los instrumentos mismos o a los precios de mercado de los compromisos que los sustentan. Así, ambas partes de un contrato reconocen la existencia de un instrumento financiero derivado, como un pasivo para una y como un activo para la otra. De otra manera, este valor podría considerarse como el monto que tendría que pagar una parte a la otra parte para cumplir con las condiciones contractuales.

En virtud de los convenios, la posesión de algunos activos no financieros se interpreta como una posesión de activos financieros, es decir, de título de crédito. Pueden citarse varios casos:

- Los activos fijos, como tierras y estructuras, se consideran siempre propiedad de residentes de la economía en que estén situados. Por consiguiente, si el propietario de dichos activos no es residente que es la que debe considerarse como propietaria de esos activos.
- La empresa no constituida en sociedad, que se explote en una economía que no sea la de residencia del propietario, debe considerarse como entidad separada, residente de la economía en que desarrolla sus actividades y no de la economía en que reside su propietario. Todos los activos, tanto no financieros como financieros, que se atribuyan a dicha empresa deben clasificarse como activos financieros sobre el exterior del propietario de la empresa.
- Se supone que los bienes transferidos conforme a acuerdos de arrendamiento financiero se han traspasado a un nuevo propietario. Este traspaso de propiedad esta financiado por un título de crédito financiero que constituye un activo del arrendador y un pasivo del arrendatario. En el momento en que ocurre el traspaso imputado de propiedad, se registra el valor de mercado del bien en la categoría “Bienes” de la “Cuenta Corriente” y se efectúa un asiento compensatorio en la “Cuenta financiera”. En periodos subsiguientes, el pago efectivo del arrendamiento deberá dividirse en intereses, que se registran en la cuenta corriente como renta de la inversión por pagar/por cobrar, y reembolso de la deuda, que se registra en la cuenta financiera reduciendo así el valor del activo del arrendador y el pasivo del arrendatario. El activo financiero deberá clasificarse como un préstamo.

### **Transacciones de activos**

Las transacciones de activos (concretamente, los traspasos de propiedad, incluidas la creación y liquidación de títulos de crédito) reflejan casi siempre un intercambio de valores económicos. Los activos financieros pueden cambiarse por otros activos financieros o reales. Ahora bien, una de las partes de la transacción puede también suministrar un activo financiero sin adquirir a cambio otro valor económico. El asiento compensatorio de este suministro es una transferencia.

Para determinar si una transacción de activos sobre el exterior constituye una transacción entre residentes y no residentes, será menester conocer la identidad de ambas partes. Sin embargo, la información disponible sobre los activos transferibles, que sean activos sobre el exterior. Quizás no permita identificar las dos partes que intervienen en la transacción. Es decir, puede ocurrir que el compilador no tenga forma de determinar si un residente, que adquirió o enajeno un activo transferible frente a un no residente, realizó la transacción con otro residente o con un no residente, o si un no residente trato con otro no residente o con un residente. Por consiguiente, en algunos casos sería difícil o imposible aplicar la recomendación de que la Balanza de Pagos se limite únicamente a las transacciones de activos entre residentes y no residentes. Además, el desglose entre sectores internos de “inversión de cartera” y “Otra inversión” en la cuenta financiera, se hace necesario registrar ciertas transacciones entre sectores residentes dentro de la economía (aunque se anulen entre si en las cifras de toda la economía). Por consiguiente, no solo se registran las transacciones de activos y pasivos entre residentes y no residentes, sino también las transacciones de activos transferibles de una economía entre dos residentes y, en menor medida, las transacciones entre no residentes.

Ahora bien, como conforme a las disposiciones metodológicas del Manual de Balanza de Pagos del FMI – 1993, se registra generalmente el total neto de los asientos de crédito y debito de la mayoría de los componentes de la cuenta financiera, muchas de las transacciones entre residentes y entre no residentes tienden a anularse entre si y, por ello, no aparecen como asientos en el estado de balanza de pagos. En el caso de los activos, las transacciones entre acreedores residentes que se clasifiquen en distintas categorías funcionales o sectores internos probablemente sean las que con mas frecuencia no se saldan entre si. En el caso de los pasivos, la identidad del acreedor no residente interesa solo en unos pocos casos, por ejemplo, para diferenciar entre el capital de inversión directa y otras clases de capital y para determinar la asignación regional.

El registro en cifras netas también puede compensar una transacción entre residentes y no residentes con otra transacción entre residentes o entre no residentes. Por ejemplo, un residente puede adquirir un activo contra un no residente y, en el mismo periodo de registro, transferido a un residente clasificado en otro sector. La transacción del primer residente con el no residente se salda con la transacción subsiguiente de ese mismo residente con otro

residente (si no ha cambiado el precio del activo), de forma que en la Balanza de Pagos aparece únicamente el incremento de las tenencias del segundo residente, que de hecho las obtuvo en una transacción con el primer residente. El efecto es igual al que se habría producido si el segundo residente hubiere tratado directamente con el no residente.

### **Utilidades reinvertidas**

Las utilidades reinvertidas de una empresa de inversión directa devengadas por el inversionista directo extranjero (proporcionalmente a su participación en el capital de la empresa) se registran en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos como un pago al inversionista directo por concepto de renta (de la inversión) procedente de acciones y otras participaciones de capital y en la cuenta financiera como una reinmersión en la empresa, con lo que aumenta el valor de las tenencias de activos sobre el exterior de la economía del inversionista directo. De igual manera, las utilidades distribuidas a los inversionistas directos en forma de dividendos en acciones que se incluyen en la renta (de la inversión) procedentes y otras participaciones de capital originan un incremento de la participación del inversionista en el capital que debe registrarse en la cuenta financiera.

### **Casos dudosos**

Cabe preguntarse si ha ocurrido una transacción cuando se prorroga el plazo de vencimiento de un instrumento de deuda y la obligación nominal a corto plazo se transforma en otra obligación nominal a largo plazo, o cuando un gobierno se hace cargo de pasivos incurridos por el sector privado, con lo que se modifica el sector del deudor interno. Como la modificación de las condiciones originales de un contrato exige el consentimiento de ambas partes, se considera que la obligación primera se ha satisfecho con la creación de una segunda, es decir, que ha ocurrido un par de transacciones, entre un residente y un no residente. Por consiguiente, se considera que las modificaciones de las condiciones contractuales de los activos constituyen transacciones que deben incluirse en el estado de Balanza de Pagos.

### **Clasificación de las partidas de la Cuenta Financiera**

El objeto primordial de la clasificación adoptada en el manual de Balanza de Pagos del FMI – 1993, para las partidas de la cuenta financiera es establecer categorías que muestren comportamientos distintos, con el objeto de facilitar el análisis y la formulación de políticas. Las variaciones de las tenencias de recursos financieros de una economía registrada en la Balanza de Pagos se originan en muchas razones, por ejemplo, para liquidar los desequilibrios



efectivos o futuros: influir en los tipos de cambio o responder a ellos; obtener ganancias o evitar pérdidas (de capital) por tenencia en relación con variaciones por revalorización pasadas o futuras; incluidas las originadas por modificaciones del tipo de cambio.

### **Tipos funcionales de inversión**

Se distinguen cuatro categorías amplias de inversión y cada una de ellas se trata por separado en capítulos subsiguientes. Las cuatro categorías son:

#### **Inversión directa**

El inversionista directo procura obtener una participación significativa en la dirección de una empresa explotada fuera de la economía en que reside. Para ello, casi invariablemente, debe aportar una cierta cantidad, a menudo considerable, del capital social de la empresa, y puede decidir también aportar otro capital para apoyar las operaciones de la empresa. Debido a esta relación especial del inversionista directo con la empresa, los motivos que la lleven a suministrar el capital son al menos algo diferentes de los que impulsan a otros inversionistas y, por lo tanto, es probable que impartan a ese capital un comportamiento característico. La inversión directa se clasifica básicamente según su dirección, o sea, inversión directa de residentes en el extranjero e inversión de no residentes en la economía declarante, y se desglosa en “Acciones y otras participaciones de capital”, “Utilidades reinvertidas” y “Otro capital”. A su vez, la partida de “Acciones y otras participaciones de capital” y la partida de “Otro capital” se subdividen en transacciones de activos y pasivos.

#### **Inversión de cartera**

La inversión (que no sea una inversión directa) en títulos de participación en el capital y títulos de deuda en otras economías tiene gran relevancia cuantitativa y analítica, por lo que merece registrarse y examinarse por separado, sobre todo en vista de la tendencia hacia el libre movimiento de capitales a escala internacional y de la importancia creciente de los nuevos instrumentos financieros y los nuevos participantes en el mercado. Teniendo en cuenta estos acontecimientos, el alcance de esta categoría se ha extendido y ahora incluye instrumentos de deuda del mercado monetario e instrumentos financieros derivados (opciones, etc.) además de los títulos de deuda y de participación en el capital a largo plazo.

**Otra inversión**

Esta categoría residual comprende distintas clases de inversión. En la práctica no sería factible establecer una distinción funcional adicional entre ellas, pues las posibles causas de los flujos son muy numerosas y variadas. Por lo tanto, se utilizan otros desgloses que resaltan la diferencia de comportamiento de los distintos componentes de esta categoría, tales como créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos, uso del crédito y préstamos del FMI, etc.

**Activo de reserva**

Son los activos financieros sobre el exterior que están bajo el control y a disposición de las autoridades monetarias para financiar o regular desequilibrios de pagos o para otros fines. Comprenden el oro monetario, los DEG, la posición de reserva en el Fondo, las divisas y otros activos. Las variaciones en las tenencias de reservas pueden reflejar desequilibrios de pagos o reacciones ante ellos, la intervención oficial en el mercado cambiario para influenciar el tipo de cambio, y/o otras acciones o influencias.

### **CAPITULO III**

#### **MARCO METODOLÓGICO**

El Marco Metodológico es una estrategia general en la cual se adoptan los pasos que se deben dar para realizar el estudio de investigación. En este capítulo se exponen los métodos, técnicas y procedimientos empleados para alcanzar los objetivos propuestos. La estructura metodológica debe describir las unidades de investigación que por supuesto se han derivado del esquema diseñado.

De tal manera que el objeto del presente trabajo es el analizar por medio de observaciones estadísticas las variaciones de los saldos de las principales cuentas de la Balanza de Pagos, que permitan explicar las ganancias o pérdidas de las inversiones realizadas y por tanto cuál ha sido el impacto que ha producido en Venezuela para el periodo de estudio del año 2003-2006.

Por último se realizara un estudio comparativo a través de estadísticas de la Política Fiscal Venezolana sobre las principales cuentas de la Balanza de Pagos, adquiriéndose así la relevancia de dicho comparativo, o al observar su evolución en el tiempo.

#### **TIPO DE INVESTIGACIÓN**

La investigación, de acuerdo con Sabino (2000), se define como “un esfuerzo que se emprende para resolver un problema, claro está, un problema de conocimiento” (p. 47), por su lado Cervo y Bervian (1989) la definen como “una actividad encaminada a la solución de problemas. Su Objetivo consiste en hallar respuesta a preguntas mediante el empleo de procesos científicos” (p. 41).

La investigación es de Tipo Descriptiva, de carácter Documental, considerando la naturaleza del problema y los objetivos propuestos. Este tipo de investigación se ocupa de problemas planteados a nivel teórico, y la información requerida para abordarlo se encuentra básicamente en materiales impresos y electrónicos.

#### **DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN**

El diseño de investigación constituye el plan general del investigador para obtener respuestas a sus interrogantes o comprobar la hipótesis de investigación. El diseño de investigación desglosa las estrategias básicas que el investigador adopta para generar

información exacta e interpretable. Los diseños son estrategias con las que intentamos obtener respuestas a preguntas como:

- Contar.
- Medir.
- Describir.

El diseño de investigación estipula la estructura fundamental y especifica la naturaleza global de la intervención.

El investigador cuando se plantea realizar un estudio suele tratar de desarrollar algún tipo de comparación. El diseño de investigación supone, así, especificar la naturaleza de las comparaciones que habrían de efectuarse, ésta pueden ser:

- Entre dos o más grupos.
- De un grupo en dos o más ocasiones.
- De un grupo en diferentes circunstancias.
- Con muestras de otros estudios.

El diseño también debe especificar los pasos que habrán de tomarse para controlar las variables extrañas y señala cuándo, en relación con otros acontecimientos, se van a recabar los datos y debe precisar el ambiente en que se realizará el estudio. Esto quiere decir que el investigador debe decir dónde habrán de llevarse a cabo las intervenciones y la recolección de datos, esta puede ser en un ambiente natural (como el hogar o el centro laboral de los sujetos) o en un ambiente de laboratorio (con todas las variables controladas).

Al diseñar el estudio el investigador debe decir qué información se dará a los sujetos, es recomendable revelar a los sujetos el propósito de la investigación y obtener su consentimiento.

Referente a la investigación, la misma se realiza bajo el esquema bibliográfico, básico de las investigaciones documentales. Dentro de la clasificación del material, se han considerado fuentes escritas y electrónicas, tales como: libros, manuales, consultas a través de Internet, folletos, leyes, informes económicos, entre otros. En afán de complementar la información se realizaron consultas en la Biblioteca de la Universidad Católica Andrés Bello, en el área de postgrados.

## **CAPITULO IV**

### **POLÍTICA ECONÓMICA VENEZOLANA AÑO 2003**

El 21 de enero de 2003, el Ejecutivo Nacional decidió la suspensión de las operaciones cambiarias en un contexto marcado por una fuerte demanda de divisas y la interrupción de las exportaciones petroleras, lo cual tendía a comprometer la sostenibilidad de las reservas internacionales.

El 5 de febrero de 2003, el Ejecutivo Nacional a través del Ministerio de Finanzas y en concordancia con el Banco Central de Venezuela (BCV), decidió mediante Convenio Cambiario N° 1 y Convenio Cambiario N° 2<sup>1</sup>, la adopción de un Régimen Administrado de Divisas (RAD) en sustitución del régimen cambiario de libre flotación y plena convertibilidad. La tasa de cambio fue fijada en Bs./US\$ 1.596,00 para la compra y Bs./US\$ 1.600,00 para la venta, en virtud de que se consideró que la última cotización observada durante el régimen de flotación (Bs./US\$ 1.853,0) se correspondía con factores especulativos de carácter transitorio. La atribución principal del BCV en el RAD, radica en la liquidación de las operaciones de compra y venta de divisas. La coordinación, administración, control y demás restricciones de acuerdo con el marco legal definido en dichos convenios, corresponde a la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi). Igualmente, quedó establecido que el BCV deberá informar al Ejecutivo Nacional y a Cadivi, sobre la disponibilidad nacional de divisas, de acuerdo con las condiciones monetarias, crediticias y cambiarias, para la estabilidad de la moneda y el desarrollo ordenado de la economía.

En el año 2003, el monto de divisas disponible aprobado por el BCV alcanzó US\$ 14.298 millones, de los cuales fueron autorizados US\$ 10.587 millones. Asimismo, se registró para dicho período, un porcentaje de liquidación del 49,6% (US\$ 5.247,1 millones). Durante el primer semestre, los procedimientos administrativos adoptados por Cadivi introdujeron rigideces en el acceso a divisas, lo que le restó fluidez a las operaciones comerciales. A partir del mes de julio, los trámites administrativos y legales se tornaron más expeditos, aún cuando no se pudo evitar que los costos transaccionales incidieran negativamente sobre la economía. Finalmente, cabe mencionar que se amplió la venta obligatoria al BCV de la totalidad de las divisas originadas por las actividades de Petróleos de Venezuela y sus empresas filiales, independientemente de su naturaleza: las que ingresen a través del Banco de Desarrollo

---

<sup>1</sup> Gaceta Oficial N° 37.625 de fecha 05-02-2003.

Económico y Social de Venezuela (Bandes), así como de Fogade y otras instituciones financieras públicas.

### **POLITICA FISCAL 2003**

El Ejecutivo Nacional anunció para el año 2003, una política fiscal dirigida a alcanzar la sostenibilidad fiscal a mediano plazo, con el fin no sólo de fortalecer las finanzas públicas, sino también promover el crecimiento económico y el bienestar social, mediante la mejora en la provisión de servicios públicos<sup>2</sup>.

Para alcanzar estos objetivos se formuló un presupuesto de gasto por un monto total de 28,3% del PIB (Bs. 41,6 billones), con una reorientación hacia los sectores de educación, salud y seguridad ciudadana, lo cual se corresponde con el enfoque contenido en el Marco Plurianual de Presupuesto y el Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación, 2001-2007.

Al inicio del año, la política fiscal fue modificada a fin de ajustarla a los cambios producidos en el entorno económico, y a los efectos de éste sobre la gestión financiera del gobierno central. Así, la drástica disminución de la producción y exportación de petróleo por parte de Pdvsa, como consecuencia del paro petrolero y la previsible caída de la tributación interna asociada con la menor actividad económica, generaron fuertes restricciones de ingresos a la tesorería nacional, lo que determinó que el Ejecutivo Nacional anunciara en el mes de enero un programa de “Medidas para la Contingencia Fiscal 2003”.

Las principales medidas anunciadas fueron:

1. Rebaja del Presupuesto de Gasto 2003, por un monto equivalente al 10% del total presupuestado.
2. Refinanciamiento de la deuda pública interna mediante operaciones de canje voluntario con el sector privado y entes públicos.
3. Centralización del manejo de las tesorerías de los entes descentralizados a través del Ministerio de Finanzas.
4. Reestimación de los costos de operación y otros gastos de Pdvsa, a fin de mejorar los márgenes financieros de la industria.
5. Reforma del IDB, extendiéndose la aplicación del tributo hasta diciembre de 2003.

---

<sup>2</sup> Exposición de Motivos del Proyecto de Ley de Presupuesto para el Ejercicio Fiscal 2003.

A finales del mes de abril, a propósito de la anulación del Acuerdo Anual de Políticas, el Ejecutivo Nacional y el BCV acordaron asumir un arreglo institucional, orientado a promover acciones coordinadas para garantizar la estabilidad de los mercados. En este sentido, el Ejecutivo Nacional se comprometía a mantener niveles de déficit global, superávit primario y endeudamiento acorde con el equilibrio fiscal de mediano plazo, así como la relación actual entre el componente interno y externo del endeudamiento.

Adicionalmente, reduciría las operaciones de deuda pública efectuadas mediante el mecanismo de dación en pago. El BCV, por su parte, mantendría las operaciones de mercado abierto realizadas preferiblemente con títulos públicos y continuaría, junto con la banca y la tesorería, con el proceso de modernización del sistema de pagos del país. No obstante los anuncios de política fiscal, su ejecución durante 2003 resultó significativamente expansiva, por lo que se registró un déficit financiero a nivel del gobierno central de 5,8 % del PIB, superior al registrado en 2002 (3,5% del PIB). El financiamiento de este déficit se vio favorecido por los excedentes de liquidez generados como consecuencia del esquema de control de cambio.

Un aspecto central en la política fiscal desarrollada fue la estrategia de manejo de la deuda pública. En efecto, dada la elevada concentración de vencimientos de deuda pública interna en el corto y mediano plazo (2003-2005), el Ejecutivo Nacional continuó con el “Programa de Reordenamiento del Mercado de Deuda Pública Interna”, iniciado en 2002, al tiempo que desarrolló una estrategia gradual para regresar al mercado internacional de deuda soberana.

En materia legal, la Asamblea Nacional aprobó dos reformas parciales a la Ley del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM). Las reformas en referencia se efectuaron con la finalidad de eliminar las restricciones que impedían a Pdvsa y a los estados y municipios hacer retiros del FIEM, con lo que se atenuaban las insuficiencias de recursos que estos entes confrontaron durante el ejercicio fiscal. En atención al mandato establecido en el Artículo N° 321 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, la Asamblea Nacional sancionó la Ley que crea el Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM). Con la creación del FEM quedó derogada, tanto la Ley que creó el FIEM, como la del Fondo de Rescate de la Deuda Pública.

La Ley del FEM contempla una nueva regla de acumulación basada en el promedio móvil de los últimos tres años de los ingresos petroleros efectivamente recibidos, a diferencia del FIEM que establecía un promedio de los últimos cinco años. Adicionalmente, se incorporan como nuevos ingresos, los recursos generados por privatizaciones de empresas públicas.

Las restantes reglas de acumulación se mantienen igual a las establecidas en el FIEM, a excepción de Pdvsa, a la cual se le disminuyó el aporte de recursos al Fondo, pues sólo está obligada a depositar el 50% de los ingresos por exportación petrolera recibidos en exceso por el aumento del precio del petróleo y sus derivados.

Las reglas de desacumulación no experimentaron cambios significativos a excepción de la que fija el promedio móvil en tres años. Asimismo, se incluyó como causa para utilizar los recursos ahorrados, situaciones consideradas como de Emergencia Económica. Finalmente, se eliminó el aporte para el año 2004 y se estableció como fecha de inicio para los ahorros, el año 2005.

*Cuadro 1. Resultado Financiero  
Año 2003 (Millones de Bolívares)*

CONCEPTO	I	II	III	IV	TOTAL	% PIB
<b>TOTAL INGRESOS</b>	4.198.048	6.632.505	9.591.807	10.962.573	31.384.933	23,4%
Ingresos Corrientes	4.198.048	6.632.505	9.591.807	10.962.573	31.384.933	23,4%
Ingresos Tributarios	2.606.409	3.076.462	4.045.271	5.417.218	15.145.360	11,3%
Ingresos no Tributarios	1.591.640	3.556.042	5.546.537	5.545.355	16.239.574	12,1%
Ingresos de Capital	0	0	0	0	0	0,0%
Gastos Corrientes	4.275.203	5.886.303	7.001.373	10.725.077	27.887.957	20,8%
Gastos de Capital	1.546.023	1.375.456	1.924.929	2.518.424	7.364.832	5,5%
Gastos Extrapresupuestarios	334.107	355.279	494.430	534.789	1.718.605	1,3%
Concesión Neta de Préstamos	-403.061	298.337	148.533	271.498	315.306	0,2%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT PRIMARIO</b>	213.740	535.300	1.672.792	-2.023.518	398.314	0,3%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT CORRIENTE (ahorro corriente)</b>	-77.155	746.201	2.590.434	237.496	3.496.977	2,6%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT NO PETROLERO</b>	-2.929.802	-4.800.533	-3.831.394	-9.894.310	-21.456.039	-16,0%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT FINANCIERO</b>	-1.554.224	-1.282.870	22.542	-3.087.215	-5.901.766	-4,4%
<b>FINANCIAMIENTO</b>	1.554.224	1.282.870	-22.542	3.087.215	5.901.766	4,4%
Interno	137.815	1.904.983	-120.920	2.536.799	4.458.676	3,3%
Externo	1.416.409	-622.113	98.378	550.416	1.443.090	1,1%
FIEM	746.211	0	0	0	746.211	0,6%

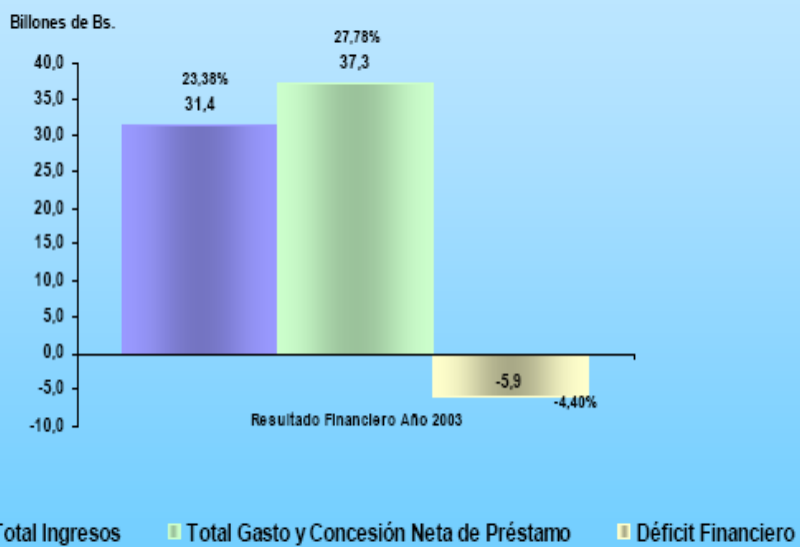
Elaboración de Cuadros Estadísticos: Oficina de Estadísticas de las Finanzas Públicas (OEFP)

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP), Oficina Nacional del Tesoro (ONT), Banco Central de Venezuela (BCV), Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES).

1/ Cifras Preliminares. Sujetas a Revisión



Gobierno Central Presupuestario  
 Resultado Financiero Año 2003  
 (Billones de Bs. y % del PIB)



Elaboración de Cuadros Estadísticos: OEFP  
 Fuente: ONCP, ONT, BCV y BANDES  
 Cifras preliminares sujetas a revisión

Gráfico 1. Resultado Financiero Año 2003

## BALANZA DE PAGOS 2003

El choque de oferta que experimentó la economía conjuntamente con la contracción de la absorción, determinó la reducción del nivel de actividad económica global y condujo, en un contexto de control de cambio, a la concreción de un excedente financiero externo que se expresó en el superávit de la balanza de pagos, el cual ascendió a US\$ 5.443 millones (5,4% del PIB). Este resultado, a su vez, permitió elevar las reservas internacionales brutas del BCV a US\$ 20.666 millones.

**Cuadro 2**  
**Balanza de pagos<sup>1/</sup>**  
**Resumen general**  
(Millones de US\$)

	2003 (*)	2002 *
<b>Cuenta corriente</b>	9.624	7.423
Saldo en mercancías	15.043	13.034
Exportaciones FOB	25.750	26.656
Petroleras	20.831	21.530
No petroleras	4.919	5.126
Importaciones FOB	(10.707)	(13.622)
Saldo en servicios	(2.442)	(2.792)
Transportes	(995)	(1.204)
Viajes	(504)	(542)
Seguros	(135)	(170)
Otros	(808)	(876)
Saldo en renta	(2.975)	(2.654)
Transferencias corrientes	(2)	(165)
<b>Cuenta capital y financiera</b>	(3.171)	(9.365)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(3.171)	(9.365)
Inversión directa	1.388	(241)
Inversión de cartera	(1.060)	(2.304)
Otra inversión	(3.499)	(6.820)
Créditos comerciales	(314)	(1.005)
Préstamos	(1.833)	925
Moneda y depósitos	(1.335)	(6.632)
Otros	(17)	(108)
<b>Errores y omisiones</b>	(1.010)	(2.485)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	5.443	(4.427)
<b>Reservas<sup>2/</sup></b>	(5.443)	4.427
Banco Central de Venezuela <sup>3/</sup>	(7.593)	1.067
Activos	(7.604)	1.070
Obligaciones	11	(3)
FIEM (Activos)	2.150	3.360

1/ Elaborada según los lineamientos de la Quinta Edición del *Manual de Balanza de Pagos del FMI*.

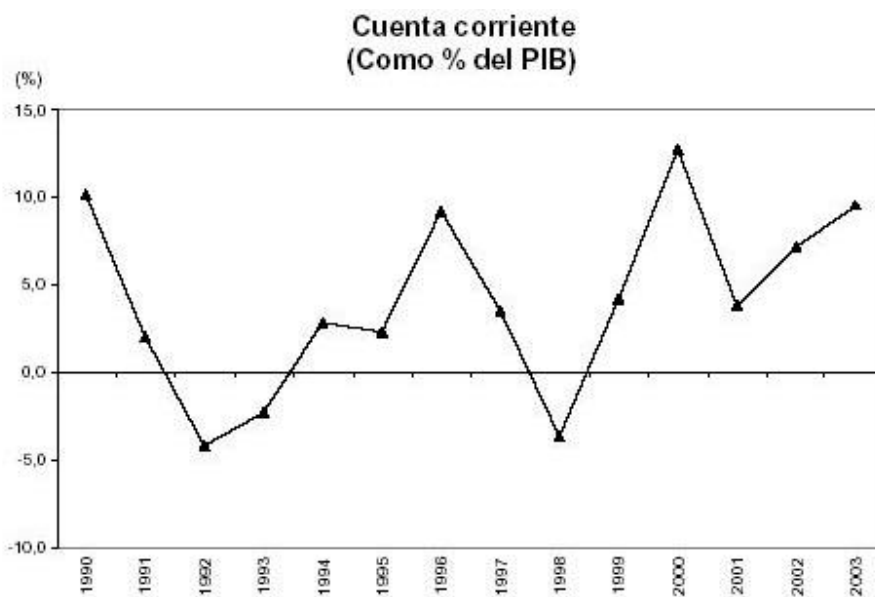
2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo correspondiente y

3/ Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del

Fuente: BCV.

El saldo global de la balanza de pagos fue causado por el superávit de US\$ 9.624 millones en la cuenta corriente, que permitió financiar los déficit simultáneos en la cuenta de capital y financiera (US\$ 3.171 millones) y en errores y omisiones (US\$ 1.010 millones).

El superávit de la cuenta corriente, equivalente a 9,6% del PIB, proviene de un resultado comercial favorable, pese al menor valor nominal de las exportaciones con relación a 2002, en virtud de la contracción de las importaciones en 21,4%, lo cual, simultáneamente, acarreó la reducción de las erogaciones en los servicios asociados.



Fuente: BCV.

*Gráfico 2. Cuenta Corriente*

El valor de las exportaciones de bienes (US\$ 25.750 millones) implicó una caída de 3,4%; en términos porcentuales, las públicas no petroleras fueron las más afectadas (12,6%). Las exportaciones petroleras ascendieron a US\$ 20.831 millones; la relativa similitud con el valor obtenido en 2002 expresa básicamente el efecto del comportamiento alcista de los precios, que permitió contrarrestar la incidencia de la caída transitoria de la producción sobre los volúmenes exportados. De hecho, la relación de estas exportaciones respecto al PIB (20,7%) revela la importancia del efecto precio, que no sólo ha permitido mantener los ingresos en presencia de una reducción en los volúmenes, sino que también explica la mejora en los términos de intercambio de los productos mineros a escala internacional.

El precio promedio de realización de la canasta petrolera de exportación ascendió durante el año a US\$/b 24,89, por lo que muestra un incremento de US\$/b 2,95. Entre los factores que incidieron en el incremento de los precios petroleros destacan la tensión internacional generada por la invasión angloestadounidense a Irak, la cual estimuló el surgimiento de expectativas adversas acerca de la estabilidad de los flujos petroleros desde el mundo árabe y, concomitantemente, el recrudecimiento del terrorismo; por otra parte, la persistencia de bajos inventarios con relación a los niveles históricos, así como la reanudación del crecimiento económico mundial (estimada en 3,9%)<sup>3</sup>, impulsado principalmente por los Estados Unidos de América, la República Popular China, las economías industriales de Asia y la India, permitieron imponer una nueva expansión de la demanda petrolera mundial, lo que acrecienta la incidencia de elementos reales en la formación de los precios internacionales del petróleo.

Las exportaciones no petroleras alcanzaron a US\$ 4.919 millones; las privadas constituyeron el 77,8%. La relación de estas exportaciones con el PIB en 2003 (4,9%) se ubicó por debajo del promedio de la última década (5,3%); igualmente, su valor es inferior al señalado por la tendencia de largo plazo por tercer año consecutivo. Entre los principales rubros de las exportaciones no petroleras destacan productos del hierro, aluminio, productos químicos, combustibles minerales, artefactos mecánicos y abonos.

Por otra parte, estas exportaciones (excluyendo mineral de hierro) se orientaron principalmente hacia los Estados Unidos de América (32,4%), Colombia (12,9%), México (7,1%), Holanda (4,2%) y Ecuador (3,7%). En conjunto, estos cinco países reciben 60,3% de las exportaciones no petroleras; hace una década, los cinco primeros destinos de estas exportaciones concentraban 65,4%, y el valor resultaba análogo al registrado en 2003. Esta situación revela una lenta evolución hacia la menor concentración de la oferta exportable local, objetivo que permitirá moderar la vulnerabilidad resultante de la dependencia de pocos mercados: El menor registro de las exportaciones no petroleras con respecto al PIB pareciera relacionarse con la acentuada volatilidad del tipo de cambio real y la inestabilidad observada en la actividad productiva.

El impacto que sobre la oferta impuso el establecimiento del Régimen Administrado de Divisas (RAD) se expresó directamente sobre las importaciones, principalmente por la

---

<sup>3</sup> FMI; World Economic Outlook., abril 2004.

tardía instrumentación del régimen y la lentitud en la definición de los criterios de selección de importadores y tramitación de divisas, en conjunción con la pronunciada devaluación del tipo de cambio. Así, las importaciones totales experimentaron una contracción de 21,4%, lo que afectó, fundamentalmente, a las privadas (30,0%), mientras que las públicas petroleras y no petroleras acusaron un incremento superior al treinta por ciento. Estas últimas tuvieron de procedimientos expeditos de acceso a divisas y se beneficiaron de la estrategia gubernamental de abastecimiento al mercado interno, lo cual le concedió mayor tolerancia (insensibilidad) a la trayectoria seguida por el tipo de cambio y al efecto riqueza asociado con la devaluación.

El efecto adverso resultante de la instrumentación de la administración cambiaria se expresó en el hecho de que sólo 31,4% de las importaciones del sector privado pudieron acceder a las divisas suministradas por Cadivi. Esta situación y el ambiente de contracción económica condujeron a situar el nivel de importaciones por debajo de la tendencia de largo plazo durante el año 2003.

La cuenta de servicios muestra durante 2003 una reducción en su déficit secular relacionado con menores erogaciones por concepto de transporte y seguros, determinado en lo fundamental por la caída en el nivel de importaciones. Por el contrario, el saldo en la cuenta de renta, que recoge el rendimiento de la inversión externa neta, expresa un incremento en el déficit vinculado principalmente con el pago de intereses de la deuda pública externa.



Gráfico 3. Cuenta de Capital y Financiera

El déficit de US\$ 3.171 millones en la cuenta de capital y financiera, equivalente a 3,2% del PIB, evidenció una disminución de 6,2% del PIB (US\$ 6.194 millones) con relación a 2002. Este resultado luce esencialmente determinado por la reducción significativa en la salida de capitales privados en virtud de la adopción del control de cambio, el cual impuso una

inflexión en la trayectoria observada con relación a su tendencia. De hecho, entre 1997 y 2002, la salida de capitales excluyendo errores y omisiones, estuvo en promedio cercano a cinco puntos del PIB para contraerse a medio punto del PIB en 2003.

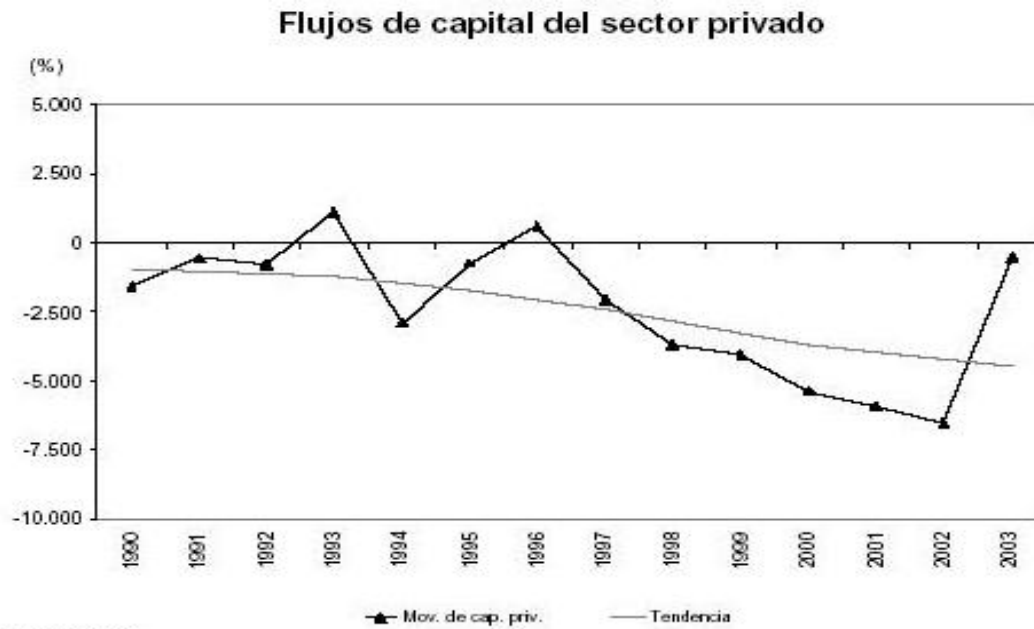


Gráfico 4. Flujos de Capital del sector Privado

## **POLÍTICA ECONÓMICA VENEZOLANA AÑO 2004**

La Ley de Presupuesto 2004 en su exposición de motivos asignó a la política fiscal el papel de contribuir al proceso de recuperación económica. Este objetivo se alcanzaría mediante el estímulo expansivo a la demanda agregada por efecto del gasto público dentro de los principios de sostenibilidad fiscal.

Asimismo, se propuso dar continuidad a los objetivos establecidos en las Líneas Generales del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001-2007 en los ámbitos económico, social, político, territorial e internacional.

La obtención de un nivel de precio para la cesta petrolera venezolana superior al establecido como referencia en la Ley de Presupuesto 2004 (US\$/b 20,0) junto con la recuperación de los niveles de producción y exportación, sustentaron la expansión del gasto total del gobierno central, y a su vez, una mejora en la gestión de las finanzas públicas a través del registro de un menor déficit financiero con relación a la meta establecida para el año.

En la composición del gasto destacan las erogaciones dirigidas al cumplimiento de los objetivos sociales establecidos por el Gobierno Nacional. En este sentido, el gasto social se ubicó en 41,4% del gasto público total, superior en 4,3% al promedio del período 1995-2003<sup>4</sup>. Asimismo, se transfirieron recursos al Fondo de Desarrollo Económico y Social (Fondespa), constituido para aplicar ingresos provenientes de Pdvsa a programas especiales de desarrollo integral en las áreas agrícola, habitacional e infraestructura.

La definición de un programa dirigido a la reducción de la evasión en el pago de impuestos mediante mejoras en la administración y fiscalización (Plan Evasión Cero) incidió positivamente en el cumplimiento de la meta de recaudación tributaria interna, resultado favorecido adicionalmente por la recuperación de la actividad económica privada. La recaudación efectiva del Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (Seniat) de ingresos no petroleros ordinarios significó un cumplimiento equivalente a 141,4% con respecto a la meta establecida en la Ley de Presupuesto 2004. La base más sólida de ingresos petroleros y no petroleros permitió la alineación de la política tributaria al objetivo de impulsar la demanda agregada, lo cual se expresó en la reducción de la alícuota del Impuesto al Valor Agregado de 16,0% a 15,0%, vigente a partir del 1° de septiembre de

---

<sup>4</sup> Según información proveniente del Sistema Integrado de Indicadores Sociales para Venezuela, coordinado por el Ministerio de Planificación y Desarrollo (MPD).

2004<sup>5</sup>. Igualmente se redujo a 0,5% la alícuota del Impuesto al Débito Bancario desde el 1° de enero de 2004, con lo que este valor resultó inferior a los establecidos en enero y diciembre de 2003 (1,0% y 0,75%, respectivamente)<sup>6</sup>. Adicionalmente fue derogada la Ley de Impuesto a los Activos Empresariales<sup>7</sup> a partir del 1° de septiembre de 2004.

En cuanto al manejo de la deuda pública, el Ejecutivo Nacional mantuvo la estrategia de refinanciamiento y reestructuración de la deuda interna y externa de la República iniciada en 2002, con el objeto de reducir la concentración de pagos asociados con la deuda, continuar mejorando su perfil de vencimientos y reducir su incidencia en la gestión de tesorería. A diferencia de los ejercicios fiscales previos, en 2004 la autoridad fiscal optó por concentrar el financiamiento en los mercados internacionales, en condiciones financieras favorables ante la mejora en la percepción de riesgo país asociada, fundamentalmente, con la evolución del mercado petrolero.

Con base en las disposiciones contenidas en la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público (Loafsp), el Ejecutivo presentó ante la Asamblea Nacional, en ocasión de la introducción del Proyecto de Ley de Presupuesto 2005, el Documento Informativo del Marco Plurianual del Presupuesto para los Ejercicios Fiscales 2005-2007, el cual tiene un carácter indicativo en virtud de la reforma parcial de la Loafsp realizada por la Asamblea en el mes de julio de 2004<sup>8</sup>. Las proyecciones macroeconómicas contenidas en este documento expresan un nivel de gasto primario objetivo de largo plazo en torno a 20,6% del PIB con un gasto de inversión de 2,6% para 2006-2007, y el cumplimiento de la regla de equilibrio ordinario así como el objetivo de alcanzar resultados primarios, niveles de gasto y endeudamiento sostenibles.

En materia de administración presupuestaria comenzó a aplicarse plenamente la eliminación del semestre complementario, así como la acotación de la vigencia de la

---

<sup>5</sup> Adicional a la disminución de la alícuota impositiva del IVA, se legalizó la excepción del pago del tributo de 8,0% a los servicios médico-asistenciales y odontológicos, de cirugía y hospitalización, que había quedado sin efecto por resolución del Tribunal Supremo de Justicia en mayo de 2003. Gaceta Oficial N° 37.999 de fecha 11 de agosto de 2004.

<sup>6</sup> Según Gaceta Oficial N° 37.650, de fecha 14 de marzo de 2003. En Gaceta Oficial N° 38.088, de fecha 16 de diciembre de 2004, se prorroga la aplicación del IDB con una alícuota de 0,5% hasta el 31 de diciembre de 2005.

<sup>7</sup> Gaceta Oficial N° 38.002, de fecha 17 de agosto de 2004.

<sup>8</sup> A partir del período correspondiente a los ejercicios 2008 al 2010, inclusive, el marco plurianual del presupuesto se formulará y sancionará conforme a las previsiones de la LOAFSP. Gaceta Oficial N° 37.978, de fecha 13 de julio de 2004.



autorización del endeudamiento sólo para el año corriente, según lo previsto en la Loafsp. Estas modificaciones tienden a incrementar el porcentaje de ejecución del presupuesto vigente, en la medida en que se ajuste la ejecución de los programas y proyectos con los recursos asignados en un sólo año.

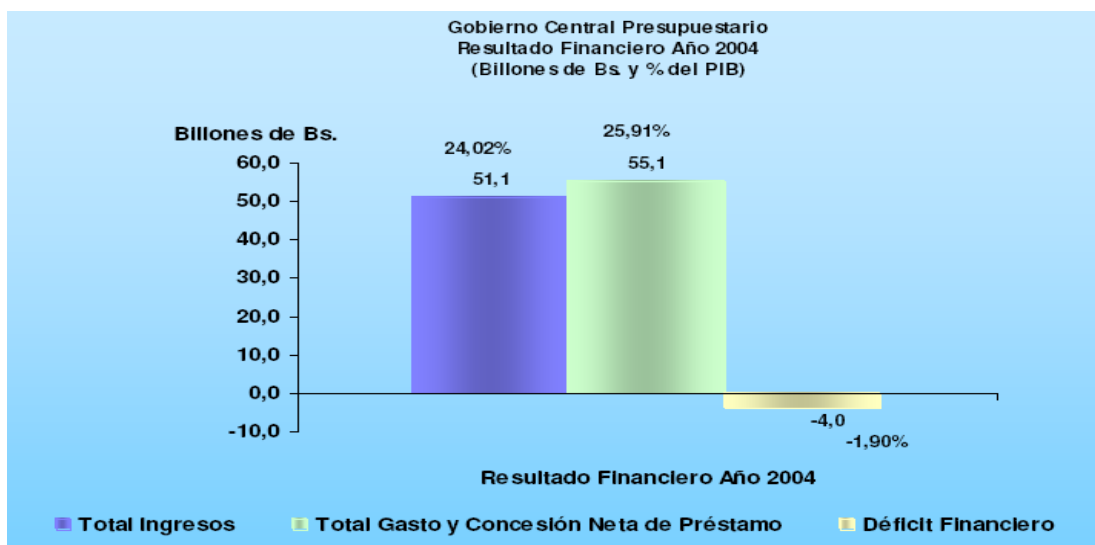
Finalmente, el Ejecutivo efectuó reformas parciales al Decreto sobre Organización y Funcionamiento de la Administración Pública Central, orientadas a compatibilizar la institucionalidad del Estado con los elementos definatorios de las políticas públicas acometidas en el marco del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2002-2007. Los elementos de economía social y productiva fueron plasmados en la creación de los Ministerios de Economía Popular y Alimentación, y fueron creadas las figuras de Ministro de Estado para la Vivienda y Hábitat y de Ministro de Estado de Financiamiento para el Desarrollo, como órganos asesores de la Presidencia de la República en materia de vivienda (política y financiamiento) y en cuanto a las actividades y operaciones del sistema financiero público, respectivamente.

*Cuadro 3. Resultado Financiero  
Año 2004 (Millones de Bolívares)*

CONCEPTO	I	II	III	IV	TOTAL	% PIB
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>10.198.050</b>	<b>10.376.703</b>	<b>13.963.053</b>	<b>16.538.469</b>	<b>51.076.274</b>	<b>24,0%</b>
<b>INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>10.198.050</b>	<b>10.376.703</b>	<b>13.963.053</b>	<b>16.538.469</b>	<b>51.076.274</b>	<b>24,0%</b>
Ingresos Tributarios	5.985.799	6.151.613	7.146.249	7.675.032	26.958.694	12,7%
Ingresos no Tributarios	4.212.251	4.225.090	6.816.803	8.863.437	24.117.581	11,3%
<b>INGRESOS DE CAPITAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL GASTOS Y CONCESIÓN NETA DE PRÉSTAMOS</b>	<b>10.742.938</b>	<b>12.569.790</b>	<b>13.783.819</b>	<b>18.013.804</b>	<b>55.110.352</b>	<b>25,9%</b>
<b>GASTOS CORRIENTES</b>	<b>8.015.062</b>	<b>8.570.158</b>	<b>10.750.665</b>	<b>14.332.464</b>	<b>41.668.349</b>	<b>19,6%</b>
<b>GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>2.295.335</b>	<b>3.121.388</b>	<b>2.709.888</b>	<b>2.606.101</b>	<b>10.732.711</b>	<b>5,0%</b>
GASTO EXTRAPRESUPUESTARIO	322.994	350.530	270.954	721.658	1.666.136	0,8%
CONCESIÓN NETA DE PRÉSTAMOS	109.548	527.714	52.312	353.580	1.043.155	0,5%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT PRIMARIO</b>	<b>1.796.580</b>	<b>-450.209</b>	<b>2.178.255</b>	<b>217.400</b>	<b>3.742.026</b>	<b>1,8%</b>
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT CORRIENTE</b>	<b>2.182.988</b>	<b>1.806.545</b>	<b>3.212.388</b>	<b>2.206.005</b>	<b>9.407.925</b>	<b>4,4%</b>
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT NO PETROLERO</b>	<b>-4.938.881</b>	<b>-7.095.281</b>	<b>-5.723.722</b>	<b>-10.067.001</b>	<b>-27.824.885</b>	<b>-13,1%</b>
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT FINANCIERO</b>	<b>-544.875</b>	<b>-2.193.087</b>	<b>179.241</b>	<b>-1.475.320</b>	<b>-4.034.041</b>	<b>-1,9%</b>
<b>G. FINANCIAMIENTO</b>	<b>544.875</b>	<b>2.193.087</b>	<b>-179.241</b>	<b>592.733</b>	<b>4.034.041</b>	<b>1,9%</b>
Interno	-509.737	-378.934	120.708	-780.861	-1.548.824	-0,7%
Externo	1.054.612	2.572.022	-299.949	2.256.180	5.582.865	2,6%

Elaboración de Cuadros Estadísticos: Oficina de Estadísticas de las Finanzas Públicas (OEFP)

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP), Oficina Nacional del Tesoro (ONT), Banco Central de Venezuela (BCV), Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES).



Fuente: ONCP, ONT, BCV Y BANDES

*Gráfico 5. Resultado Financiero Año 2004*

### **BALANZA DE PAGOS 2004**

Las transacciones externas de la economía venezolana exhibieron un superávit global de US\$ 1.898 millones y un nivel de reservas internacionales brutas (BCV y FEM) de US\$ 24.208 millones. Ello aconteció en virtud de la obtención de un superávit en la cuenta corriente de US\$ 13.830 (11,0% del PIB), derivado del entorno internacional altamente favorable caracterizado por la expansión de la economía mundial (principalmente los Estados Unidos de América, Asia oriental e India) lo cual propició una mayor demanda de materias primas y productos básicos y presionó hacia la recuperación de sus precios, en particular los de productos energéticos como el petróleo.

No obstante el resultado en cuenta corriente, el saldo global fue moderado por operaciones financieras que condujeron a incrementos de activos en el exterior por parte de los sectores público y privado y a la disminución de pasivos (préstamos y bonos) del sector público, lo cual ocasionó un déficit de US\$ 8.971 millones (7,1% del PIB) en la cuenta de capital y financiera.

Cuadro 4

Balanza de pagos<sup>1/</sup>  
Resumen general  
(Millones de US\$)

	2004(*)	2003*
Cuenta corriente	13.830	11.448
Saldo en mercancías	21.430	16.483
Exportaciones FOB	38.748	27.170
Petroleras	31.917	22.029
No petroleras	6.831	5.141
Importaciones FOB	(17.318)	(10.687)
Saldo en servicios	(3.626)	(2.644)
Transportes	(1.444)	(961)
Viajes	(599)	(528)
Seguros	(181)	(116)
Otros	(1.402)	(1.039)
Saldo en renta	(3.885)	(2.411)
Transferencias corrientes	(89)	20
Cuenta capital y financiera	(8.971)	(4.953)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(8.971)	(4.953)
Inversión directa	1.866	1.341
Inversión de cartera	(1.943)	(955)
Otra inversión	(8.894)	(5.339)
Créditos comerciales	(60)	(740)
Préstamos	(1.187)	(1.207)
Moneda y depósitos	(7.471)	(3.306)
Otros	(176)	(86)
Errores y omisiones	(2.961)	(1.052)
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	1.898	5.443
Reservas <sup>3/</sup>	(1.898)	(5.443)
Banco Central de Venezuela <sup>3/</sup>	(1.889)	(7.593)
Activos	(2.144)	(7.604)
Obligaciones	255	11
FEM (Activos)	(9)	2.150

1/ Elaborada según los lineamientos de la Quinta Edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI.

2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo correspondiente y viceversa.

3/ Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

Fuente: BCV.

El saldo de la cuenta corriente fue determinado por el considerable superávit en la balanza comercial impuesto por la cuantía de las exportaciones totales (US\$ 38.748 millones), de las cuales las petroleras constituyen 82,4%.

La economía venezolana se benefició de las condiciones imperantes en el mercado petrolero internacional mediante la colocación de mayores cantidades de petróleo crudo y productos, como lo demuestra el incremento de las ventas externas de Pdvsa y operadoras privadas (9,3% y 19,6%, respectivamente). Adicionalmente la empresa petrolera estatal impulsó la estrategia de colocar mayores cantidades de productos del petróleo, lo cual se observa en el aumento de 16,7% de las exportaciones de refinados. Igualmente el valor de las exportaciones petroleras se favoreció del auge mostrado por los precios: en el caso de Pdvsa el precio de realización registró un aumento de US\$/b 8,01 (31,9%), mientras que para las operadoras privadas el incremento fue de US\$/b 4,62 (23,4%), en ambas situaciones sustentado por el fuerte consumo de las economías emergentes sobre todo en Asia, que exacerbó los temores acerca de la adecuada cobertura de los suministros, en la medida que

problemas de oferta en algunos productores tendieron a disminuir la diferencia entre capacidad máxima de producción y producción efectiva (capacidad cerrada)<sup>9</sup>.

La trayectoria de las exportaciones petroleras también se presentó en las exportaciones de otras materias primas y productos básicos, por cuanto más del 50,0% de su crecimiento fue determinado por las exportaciones de mineral de hierro, productos derivados de éste y aluminio, aunque también fueron relevantes los productos químicos (15,5%), especialmente los exportados por el sector público (294,4%), materias plásticas artificiales (116,7%) y maquinarias y artefactos eléctricos (17,3%). Es importante destacar que estos resultados se observan en presencia de una expansión de la demanda agregada interna y en rubros con tradición exportadora. La persistencia de la trayectoria ascendente de la razón exportaciones no petroleras/PIB no petrolero desde 2001, sugiere la existencia de una oferta cuya orientación no está condicionada por las contingencias de la demanda interna.

El análisis de los principales destinos de las exportaciones no petroleras revela que los tres principales socios comerciales, EEUU, Colombia y México, representan 56,3% del total exportado. Igualmente señala la diversificación de los mercados de exportación durante los últimos dos años, con la incorporación en Asia de la República Popular China y su provincia autónoma de Macao, y en el continente americano la recomposición hacia Canadá y Cuba, con el desplazamiento de destinos como Puerto Rico, Antillas Holandesas y República Dominicana. Esta revisión de la orientación geográfica de las ventas externas no petroleras señala un incremento de la participación de los destinos asiáticos y una disminución de la importancia de los destinos europeos.

Las importaciones observaron una conspicua trayectoria al incrementarse 62,1%, para ubicarse en US\$ 17.318 millones. En adición a la influencia del mayor nivel de actividad económica, las importaciones respondieron igualmente al estímulo implícito en la cuantía y sentido de oportunidad de las asignaciones de divisas por parte de Cadivi. La sensibilidad de las importaciones al nivel de actividad económica se evidencia en la relevancia de los bienes intermedios y de capital en el total importado: 54,7% y 21,7%, respectivamente.

La evaluación del comportamiento de las importaciones por la procedencia geográfica muestra la diversificación de las fuentes de aprovisionamiento y la reducción de la

---

<sup>9</sup> El menor dinamismo de los precios para las operadoras privadas obedeció a que incluye, además de las exportaciones de crudo sintético, exportaciones de productos residuales, cuyo precio es considerablemente inferior al del petróleo crudo.

concentración. Esta situación luce notoria con relación a los EEUU, quien ha sido tradicionalmente el principal socio comercial de Venezuela. Su participación se ubicó en 33,1%, con 40,1% en el 2000 y 43,6% como promedio del período 1990-99. Lo contrario acontece con el resto de los socios del continente, ya que la participación alcanza a 39,9% desde 35,0% en 2003 (21,9% en promedio durante el período 1990-99), y particularmente con los países vecinos Colombia y Brasil, quienes proveen en conjunto 19,5% de las importaciones totales. Seguidamente, conviene resaltar la importancia creciente de la República Popular China y la menor importancia relativa de Europa. Alemania, por ejemplo, de ser el segundo socio comercial en los años noventa pasó a quinto en la presente década; Holanda y Bélgica y Luxemburgo, ya no se encuentran entre los primeros quince proveedores de importaciones a Venezuela.

En la cuenta de servicios se registró un déficit que obedeció básicamente a las partidas de fletes y seguros, asociado con el mayor nivel de importaciones. A su vez, la partida de viajeros mostró un incremento de su déficit (US\$ 71,0 millones), lo que refleja la recuperación de las operaciones turísticas de los residentes, desde su bajo nivel de 2001. Asimismo, se han regularizado los ingresos por concepto de viajes al país de no residentes, con un aumento del 44,1% con respecto a 2003; ello luce asociado con la devaluación del bolívar y la disminución progresiva de las tensiones políticas. El déficit de la cuenta de renta expresa principalmente los egresos netos por renta de la inversión extranjera directa del sector privado (petrolero y no petrolero).

El déficit de la cuenta de capital y financiera por US\$ 8.971 millones obedeció a los resultados en las cuentas otra inversión (US\$ 8.894 millones) e inversión de cartera (US\$ 1.943 millones). En la otra inversión, el incremento de los activos externos se asocia fundamentalmente con los depósitos realizados por el sector privado no financiero, el Gobierno nacional y las empresas públicas, estos últimos con recursos provenientes de la emisión de bonos 2034, 2014 (Ministerio de Finanzas) y los aportes de Pdvsa al Fondo de Desarrollo Social del País (Fondespa), Corporación de Desarrollo del Estado Zulia (Corpozulia) y Ministerio de Agricultura y Tierras. En cuanto a la inversión de cartera, destacaron los pagos de deuda externa en bonos vinculados con reestructuración de deuda externa del Gobierno central y pagos de deuda externa de Pdvsa, la colocación de bonos en los

mercados internacionales y mayores inversiones en notas estructuradas y otros títulos de deuda en el exterior por parte del sector financiero público y privado.

La inversión directa neta exhibió un saldo neto de US\$ 1.866 millones, asociado con una reducción en los activos de los inversionistas nacionales en el resto del mundo (US\$ 348 millones) y un aumento de la inversión extranjera directa en el país de US\$ 1.518. En este último rubro destaca la reinversión de utilidades en empresas petroleras privadas y el sector financiero privado, además de nuevas inversiones en empresas del sector privado no financiero, principalmente por créditos comerciales y préstamos recibidos de sus casas matrices. Las inversiones en el país resultaron inferiores a las del año 2003 (US\$ 2.659 millones), a consecuencia de un menor nivel de endeudamiento entre empresas relacionadas y a la fase de recuperación de la inversión en algunas empresas del sector petrolero privado.

### **POLÍTICA ECONÓMICA VENEZOLANA AÑO 2005**

De acuerdo con la exposición de motivos de la Ley de Presupuesto 2005, la política fiscal estuvo orientada al logro del crecimiento económico sostenido y el mejoramiento del nivel de vida de los ciudadanos. Estos objetivos serían alcanzados a través de la acción directa sobre la actividad productiva, la mejora en la calidad del gasto público y el financiamiento de los programas sociales y de inversión, mediante un crecimiento en la eficiencia recaudatoria y un mejor manejo de la gestión de la deuda pública.

Así mismo, se plantea que estos lineamientos son consistentes con la segunda fase del programa económico de mediano plazo contenido en el Plan de Desarrollo Económico y Social (2001-2007), y están en sintonía con la sostenibilidad fiscal plasmada en el Marco Plurianual de Presupuesto (MPP) 2005-2007.

La gestión fiscal estuvo favorecida por una importante afluencia de recursos petroleros, la cual, aunada a una recaudación interna superior a la meta establecida para el año en 42,1%, condujeron al resurgimiento de un superávit financiero. La fortaleza de los ingresos fiscales permitió reducir la alícuota impositiva general del impuesto al valor agregado (IVA) en un punto porcentual, con lo cual se ubicó en 14,0%, medida que contribuye a aminorar el impacto regresivo de este tributo y favorece una menor incidencia en la formación de los precios de los bienes y servicios. Otra medida de carácter tributario consistió en mantener el

impuesto al débito bancario (IDB) y extenderlo hasta el mes de diciembre con la alícuota impositiva de 0,5%.

La mejora de los ingresos fiscales facilitó la expansión del gasto público, el cual estuvo orientado en 40,6% al gasto social<sup>10</sup>. El gasto total acordado alcanzó una expansión nominal de 42,6%.

Así mismo, el contexto externo favorable posibilitó una importante acumulación de reservas internacionales, situación ante la cual las autoridades económicas del país decidieron modificar los mecanismos institucionales vigentes para permitir el redireccionamiento de los flujos petroleros. Con esta motivación, la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Reforma Parcial de la Ley del BCV en el mes de julio, que ajustó el mecanismo de distribución de divisas provenientes de las exportaciones petroleras por parte de Pdvsa, al permitir que esta empresa venda al BCV sólo las cantidades necesarias para atender sus gastos operativos y de funcionamiento en el país, así como las contribuciones fiscales a las que está obligada, de conformidad con las leyes.

El remanente de divisas obtenidas por Pdvsa sería transferido mensualmente al Fonden, creado por el Ejecutivo Nacional, con adscripción al Ministerio de Finanzas, a los fines del financiamiento de proyectos de inversión en la economía real, en la educación y la salud, el mejoramiento del perfil y saldo de la deuda pública, así como la atención de situaciones especiales y estratégicas.

En materia financiera, destaca la creación del Banco del Tesoro, constituido bajo la figura de banco universal, cuyo objeto fundamental es actuar como agente financiero del Estado, atender la deuda pública interna y externa, realizar operaciones de comercio exterior, actuar como agente recaudador de tributos y efectuar pagos por encargo de la Oficina Nacional del Tesoro (ONT). El Banco del Tesoro forma parte de la red financiera pública, la cual está conformada por instituciones financieras y organismos adscritos al Ministerio de Finanzas o al Ministerio de Economía Popular.

Entre las funciones atribuidas al Banco del Tesoro está la administración operativa del Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM), con la disposición de que estos recursos no formarán parte del patrimonio del Banco y pueden mantenerse en instrumentos

---

<sup>10</sup> Según información proveniente del Sistema Integrado de Indicadores Sociales para Venezuela, coordinado por el Ministerio de Planificación y Desarrollo (MPD).

susceptibles de liquidación inmediata y denominados en moneda de libre curso internacional. La reforma del FEM<sup>11</sup>, realizada en el mes de octubre, pretende garantizar la estabilidad del gasto público a nivel nacional, regional y municipal, frente a las fluctuaciones de los ingresos ordinarios.

Con respecto al endeudamiento, en 2005 se dio continuidad a la estrategia de reordenamiento de la deuda pública nacional. En enero se realizó una convocatoria a las entidades del mercado financiero para la selección de propuestas de financiamiento y refinanciamiento a ser ejecutadas en el ejercicio fiscal 2005. Igualmente, se realizó una convocatoria para el primer canje referido a la “alineación de la deuda interna”, el cual consistió en ordenar en una misma línea, conformada por un solo tipo de cupón, a los títulos de deuda pública que estaban vigentes en el mercado. Esta alineación tuvo como objetivo procurar que la mayoría de los cupones de los títulos de deuda interna estuviesen referenciados a las letras del Tesoro a 91 días, al canjear los que no consideraban esta referencia. El monto canjeado fue Bs. 798,9 millardos, con un plazo promedio de 823 días y un rendimiento efectivo promedio ponderado de 14,01%.

Adicionalmente, continuaron las emisiones de títulos públicos denominados en moneda extranjera colocados en el mercado doméstico, con la finalidad de refinanciar deuda pública. Específicamente, se realizaron dos ofertas públicas de bonos emitidos en dólares: la primera, referida al bono 2025, colocada en abril por un monto de US\$ 1.604,2 millones, con un cupón de 7,65%; la segunda, en diciembre, correspondió a la oferta combinada de bonos soberanos 2016 y 2020, por un monto total de US\$ 3.000,1 millones, con cupones de 5,75% y 6,00%, respectivamente.

En relación con las operaciones con títulos públicos en el mercado internacional de capitales, destaca la colocación del nuevo bono global por €1.000 millones, con vencimiento en el año 2015 y cupón de 7,00%, realizada en el mes de marzo. En el mercado externo también se realizó un canje de notas en yenes, emitidas en 2001, por títulos denominados en dólares, mediante lo cual se amplió el plazo de vencimiento del año 2006 a 2011 y se redujo el cupón de 12,50% a 6,00% anual.

---

<sup>11</sup> Gaceta Oficial N° 38.286 de fecha 04/10/05.



Cuadro 5. Resultado Financiero  
Año 2004 (Millones de Bolívares)

CONCEPTOS	I	II	III	IV	Total	% PIB
<b>TOTAL INGRESOS</b>	18.669.679	20.629.260	21.619.878	22.812.778	83.731.595	27,7%
<b>Ingresos Corrientes</b>	18.669.679	20.629.258	21.619.869	22.812.778	83.731.584	27,7%
Ingresos Tributarios	10.156.967	13.864.651	10.973.960	11.399.472	46.395.050	15,3%
Ingresos No Tributarios	8.512.712	6.764.607	10.645.909	11.413.305	37.336.534	12,3%
<b>Ingresos de Capital</b>	0	2	9	0	11	0,0%
<b>TOTAL GASTOS Y CONCESIÓN NETA DE PRESTAMOS</b>	14.290.907	15.937.821	20.786.976	27.777.383	78.793.086	26,0%
<b>Gastos Corrientes</b>	11.214.245	11.132.109	15.205.233	20.188.185	57.739.772	19,1%
<b>Gastos de Capital</b>	2.747.176	3.689.990	4.946.825	6.210.705	17.594.695	5,8%
<b>Gasto Extrapresupuestario</b>	257.619	524.428	297.071	863.673	1.942.790	0,6%
<b>Concesión Neta de Prestamos</b>	71.868	591.294	337.847	514.819	1.515.828	0,5%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT PRIMARIO</b>	6.819.400	6.494.352	3.323.702	-2.757.659	13.879.795	4,6%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT CORRIENTE</b>	7.455.434	9.497.149	6.414.636	2.624.592	25.991.811	8,6%
<b>SUPERÁVIT O DÉFICIT FINANCIERO</b>	4.378.772	4.691.439	832.902	-4.964.604	4.938.509	1,6%
<b>FINANCIAMIENTO</b>	-4.378.772	-4.691.439	-832.902	4.964.604	-4.938.509	-1,6%
Interno	-3.741.492	-5.130.760	-1.290.906	2.598.687	-7.564.472	-2,5%
Externo	-637.280	439.321	458.004	2.365.918	2.625.963	0,9%
d/c FIEM	0	0	0	0	0	0,0%

Elaboración: Cuadros Estadísticos elaborados por la Oficina de Estadísticas de las Finanzas Públicas (OEFP)  
Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP), Oficina Nacional del Tesoro (ONT), Banco Central de Venezuela (BCV), Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES).

1/ Cifras Preliminares. Sujetas a Revisión

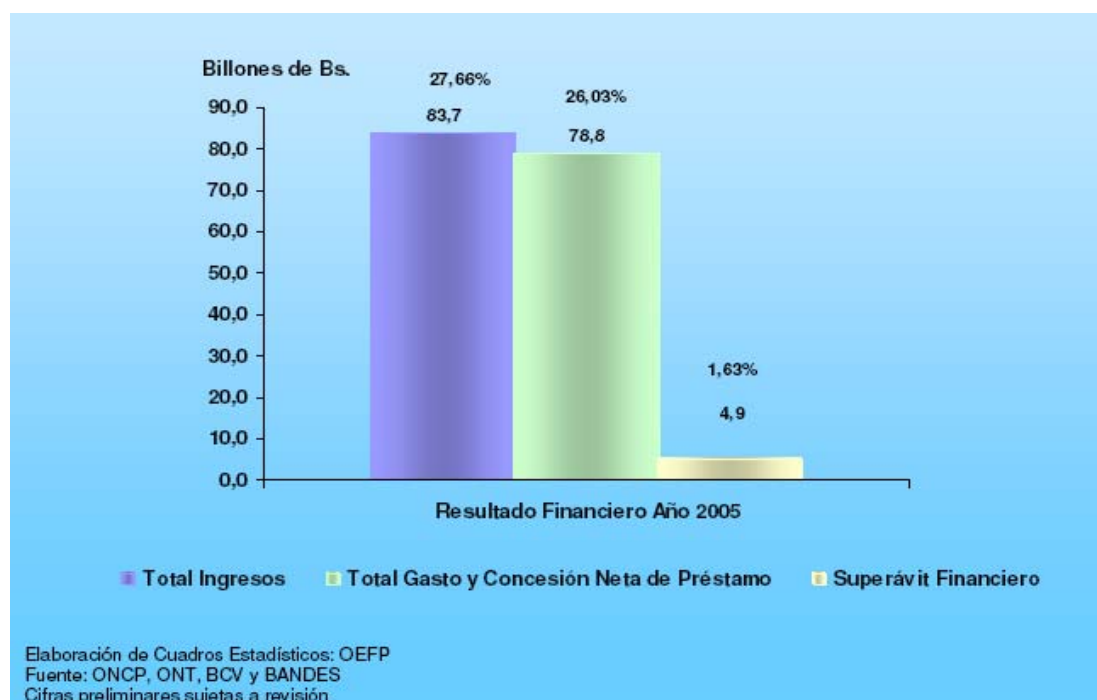


Gráfico 6. Resultado Financiero Año 2005

## BALANZA DE PAGOS 2005

Las cuentas externas de la economía venezolana expresadas en la balanza de pagos mostraron un superávit global de US\$ 5.457 millones (3,7% del PIB), lo cual permitió elevar las reservas internacionales brutas del BCV hasta US\$ 29.636 millones.

Cuadro 6

**Balanza de pagos<sup>1/</sup>**  
**Resumen general**  
(millones de US\$)

	2005(*)	2004*
<b>Cuenta corriente</b>	25.359	13.830
Saldo en mercancías	31.532	21.430
Exportaciones FOB	55.487	38.748
Petroleras	48.059	31.917
No petroleras	7.428	6.831
Importaciones FOB	(23.955)	(17.318)
Saldo en servicios	(4.082)	(3.626)
Transportes	(1.954)	(1.444)
Viajes	(640)	(599)
Seguros	(245)	(181)
Otros	(1.243)	(1.402)
Saldo en renta	(1.984)	(3.885)
Transferencias corrientes	(107)	(89)
<b>Cuenta capital y financiera</b>	(16.139)	(8.971)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(16.139)	(8.971)
Inversión directa	1.497	1.866
Inversión de cartera	2.737	(1.943)
Otra inversión	(20.373)	(8.894)
Créditos comerciales	(2.741)	(60)
Préstamos	(1.480)	(1.187)
Moneda y depósitos	(16.013)	(7.471)
Otros	(139)	(176)
<b>Errores y omisiones</b>	(3.763)	(2.961)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	5.457	1.898
<b>Reservas<sup>2/</sup></b>	(5.457)	(1.898)
Banco Central de Venezuela <sup>3/</sup>	(5.435)	(1.889)
Activos	(5.402)	(2.144)
Obligaciones	(33)	255
FEM (Activos)	(22)	(9)

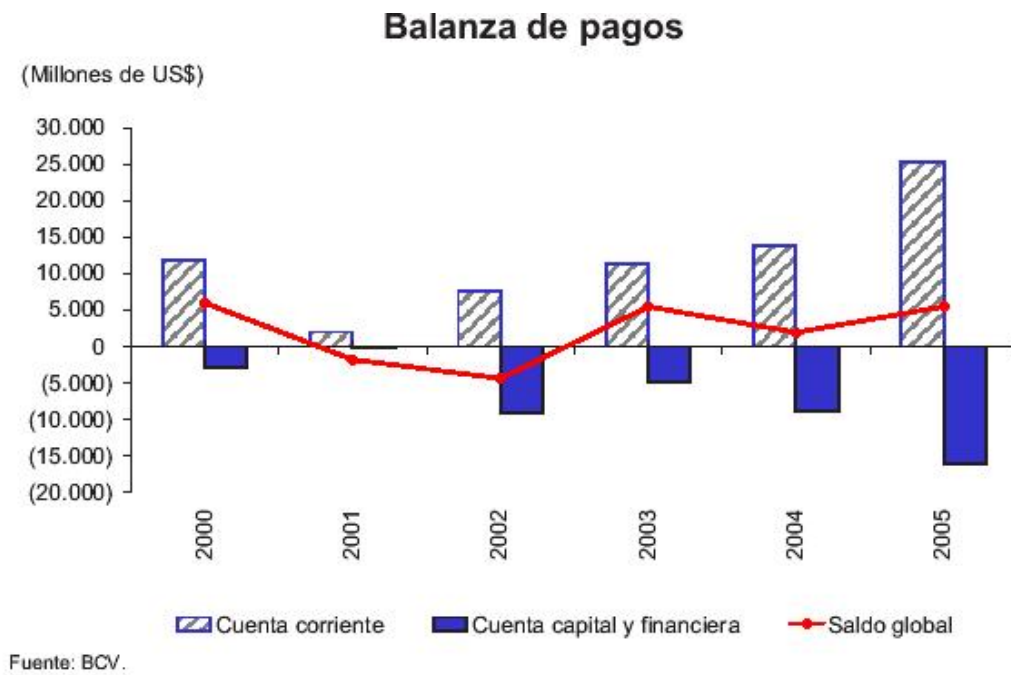
<sup>1/</sup> Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI.

<sup>2/</sup> Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo correspondiente, y viceversa.

<sup>3/</sup> Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

Fuente: BCV.

El incremento de los ingresos petroleros vinculados con el crecimiento de la demanda externa no solo determinó el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, sino también un aumento de los activos del sector público que condicionó el resultado de la cuenta financiera.



*Gráfico 7. Balanza de Pagos (2000-2005)*

Los resultados del sector externo recibieron el estímulo del persistente auge de la economía mundial, con efectos favorables sobre la evolución de los precios de los productos básicos, principalmente los energéticos. Esta circunstancia incidió en el resultado de la cuenta corriente, cuyo superávit, estimado en 17,0% del PIB, estuvo determinado por el valor de la factura petrolera. Las exportaciones petroleras ascendieron a US\$ 48.059 millones –82,0% generadas por la producción del sector público– y estuvieron sustentadas en un incremento del precio (US\$/b 13,05) y, en menor medida, de volúmenes (178 MBD).

Las exportaciones no petroleras (US\$ 7.428 millones) aumentaron en 8,7%, en las que las privadas explican el 73,7%. Con relación al VAB no petrolero, se ubican en una proporción de 7,3%, cercano al registro histórico más alto, observado en 2004 (8,1%). Ello coincide con un momento en que el efecto precio, mayoritariamente favorable a las exportaciones petroleras, reduce la participación porcentual de las no petroleras en las

exportaciones globales. Hasta comienzos de la década de los ochenta, las exportaciones no petroleras se mantuvieron en torno a 2,0% del VAB no petrolero con un ascenso alrededor de 7,0% durante la segunda mitad de la década de los noventa.

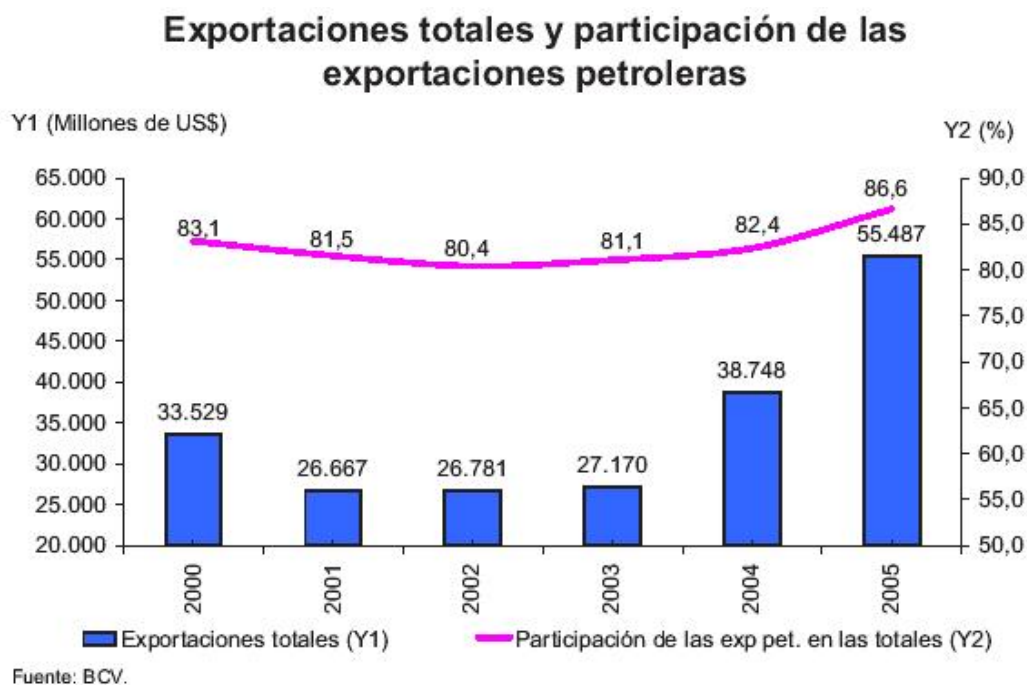


Gráfico 8. Exportaciones Totales (2000-2005)

El aumento de las exportaciones no petroleras privadas<sup>12</sup> en términos reales (21,6% y 4,5% en 2004 y 2005, respectivamente), en presencia de un importante crecimiento de la demanda interna, señala que una parte de la producción no petrolera se orientó hacia los mercados internacionales. Este desempeño favorable se podría potenciar con la definición de estrategias directamente relacionadas con la ampliación de la oferta exportable con mayor agregación de valor, la incorporación de nuevos productores y el mantenimiento de mercados externos abiertos. Este señalamiento tiene implicaciones en la formulación de la política comercial y en el diseño de políticas sectoriales específicas orientadas a potenciar la expansión de la frontera de producción, así como en la inversión pública en infraestructura física y de servicios.

Los diez principales productos que componen las exportaciones totales no petroleras revelan el absoluto predominio de productos básicos (productos del hierro y aluminio explican

<sup>12</sup> Estas exportaciones constituyen 78,9% de las exportaciones no petroleras totales.

el 49,6%). En conjunto, los productos básicos abarcan alrededor de dos tercios de las exportaciones no petroleras. Esta particularidad pareciera explicar la insensibilidad de tales exportaciones a la trayectoria del tipo de cambio real, el cual tiende a la apreciación de manera secular en función de la incidencia de los ingresos petroleros sobre la cuenta corriente. Así pues, la demanda de productos básicos parece relacionarse fundamentalmente con la actividad económica externa y una función tecnológica de sustitución, antes que con los precios relativos.

Otro rasgo que en el comportamiento de las exportaciones no petroleras debe mencionarse es su razón decreciente con respecto a las exportaciones totales: 13,4% en 2005, 17,5% promedio durante el transcurso de la presente década y 25,3% promedio entre 1994-1999. Sin embargo, la expansión a precios constantes de las exportaciones no petroleras se ubicó en 4,6%, lo que evidencia la necesidad de diversificar las fuentes de generación de capacidad para financiar la demanda agregada interna y moderar la dependencia de ingresos de gran variabilidad, como son los ingresos petroleros.

En un ambiente de expansión de la actividad económica y, principalmente, de la demanda agregada interna, las importaciones totales de bienes ascendieron a US\$ 23.955 millones, con un incremento interanual de 42,0% en las realizadas por el sector privado no petrolero, que a su vez constituyeron 88,0% de las totales. No obstante representar su cuantía, en términos absolutos, el valor histórico más elevado observado en las importaciones totales, con relación al PIB es análogo al registrado en 1971 (16,1%) y cercano al promedio de los últimos treinta y cinco años (16,3%): la participación relativa al PIB más alta ocurrió entre 1975-1982, con un promedio de 23,8% y un máximo de 29,1% en 1977. El comportamiento descrito muestra la extrema sensibilidad de las importaciones a variaciones en la absorción y la disponibilidad de medios de pago internacional.

Al clasificar las importaciones por destino económico, los insumos intermedios exhiben la mayor preponderancia sobre el total (47,4%), aun cuando los bienes de capital muestran el principal incremento interanual (79,9%). La actual fase expansiva de la economía, con dos años consecutivos de crecimiento que redujeron sustancialmente la capacidad ociosa, elevó el nivel del producto por encima del observado en 2001 e impone la ampliación de la capacidad productiva en aras de mantener la actual dinámica de crecimiento. La participación de los bienes de capital en las importaciones totales alcanzó 28,3%, lo cual es 9,0 puntos

porcentuales por encima del promedio de 2000-2005. Por contraste, los bienes de consumo final y los de consumo intermedio se ubican 4,0 y 5,1 puntos porcentuales por debajo de sus promedios para el lustro ya transcurrido (28,2% y 52,5%, respectivamente).

En esta oportunidad las importaciones de bienes de capital están conformadas en 71,5% por demandas para la fabricación de maquinaria, equipos de radio y televisión y comunicaciones, y fabricación de equipos automotores. En insumos intermedios destaca la demanda para la fabricación de sustancias y productos químicos, metales comunes, maquinarias y equipos, elaboración de productos alimenticios y bebidas, y fabricación de máquinas y aparatos eléctricos. Estos componentes constituyen 55,4% de las importaciones mencionadas. En el caso de los bienes de consumo final, 37,4% atiende exclusivamente a la importación de vehículos automotores.

El resultado de la cuenta de capital y financiera recoge los efectos sobre el balance financiero del sector público de la considerable cuantía de los ingresos petroleros. La necesidad de contener mayores distorsiones en la economía doméstica (esterilización) y ajustar el uso de los recursos a la disponibilidad de proyectos (costos de oportunidad), llevó al Gobierno nacional a mantener en el exterior gran parte del exceso de ingresos.

Esta estrategia condujo a que el déficit de la cuenta de capital y financiera, estimado en US\$ 16.139 millones (10,8% del PIB), fuese determinado esencialmente por la constitución de activos externos del sector público mediante fondos especiales de inversión, entre los cuales se cuentan los correspondientes al Fonden. El déficit de la cuenta financiera refleja, igualmente, el efecto del incremento de activos del sector privado no financiero, provistos mediante la negociación en los mercados internacionales de bonos soberanos emitidos en moneda extranjera, así como por parte del provento de las exportaciones del sector privado petrolero y no petrolero.

La inversión de cartera observó un superávit vinculado esencialmente con el incremento de pasivos del Gobierno central, tanto por la emisión del bono global 2015 como por las liquidaciones en el mercado secundario de los bonos colocados en el mercado interno y denominados en moneda extranjera. Por otro lado, la inversión extranjera directa registró la incidencia favorable de la reinversión de utilidades del sector petrolero privado.

## POLÍTICA ECONÓMICA VENEZOLANA AÑO 2006

La política fiscal expresada en la Ley de Presupuesto 2006 se propuso mantener el crecimiento económico a través del dinamismo de la demanda agregada interna.

El gasto público acordado en el presupuesto alcanzó Bs. 87 billones (22,3% del PIB) y fueron aprobados durante el año créditos adicionales por un monto de Bs. 41,2 billones, lo cual representó una expansión del gasto acordado de 48,6% con respecto al año 2005. Durante 2006, la amplia disponibilidad de recursos en exceso provenientes del ejercicio fiscal 2005 permitió, a diferencia de años anteriores, financiar un monto significativo de créditos adicionales durante el primer semestre. Los principales destinos de los créditos adicionales fueron el pago de diversos compromisos laborales, transferencias a regiones, vivienda, economía popular, insuficiencias presupuestarias, ambiente, deuda pública, misiones, infraestructura y agricultura, entre otros.

Por otra parte, se dio continuidad a la política de financiamiento por parte de la industria petrolera hacia proyectos especiales y de inversión para la transformación de la base productiva y el mejoramiento de la infraestructura física y el capital humano en el país. En este sentido, el Fondo de Desarrollo Nacional S.A. (Fonden), creado en 2005, recibió aportes durante el año por parte de Petróleos de Venezuela S.A. (Pdvsa) por un monto total de US\$ 6.855 millones.

En el período tuvieron lugar algunos cambios legislativos e institucionales que modificaron la orientación y asignación del gasto público. En este sentido, fue creado el Fondo Nacional de los Consejos Comunales<sup>13</sup>, cuya competencia principal es el manejo financiero de los recursos asignados a los consejos comunales hasta la entrega de los mismos. Asimismo, la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Endógeno<sup>14</sup>, con el objetivo de promover el desarrollo armónico y coherente de las políticas, planes y proyectos del Ejecutivo Nacional, para el desarrollo endógeno y la economía popular, colectiva y solidaria.

---

<sup>13</sup> Los recursos a ser administrados por este fondo provienen, entre otras fuentes, de los transferidos por la República, los estados y municipios, y los que provengan de lo dispuesto en la Ley del Fides y en la Ley de Asignaciones Económicas Especiales derivadas de Minas e Hidrocarburos. Decreto N° 4.485, Gaceta Oficial N° 38.439 de fecha 18/05/06.

<sup>14</sup> El patrimonio de este fondo, estaría compuesto principalmente por los aportes provenientes de la Ley de Presupuesto y extraordinarios que le asigne el Ejecutivo, así como por los bienes y recursos que le sean transferidos de otros fondos, entes, personas u organismos. Gaceta Oficial N° 38.500 de fecha 15/08/06.

Por otra parte, fueron constituidos el Fondo Binacional Venezolano-Iraní de Financiamiento para el Desarrollo<sup>15</sup> y el Fondo Pesado Estratégico de Inversión<sup>16</sup>, en el marco de los acuerdos de cooperación suscrito entre la República Bolivariana de Venezuela y la República Islámica de Irán<sup>17</sup>.

En materia impositiva petrolera, la Ley de Reforma Parcial del Decreto N° 1.510 con Fuerza de Ley Orgánica de Hidrocarburos<sup>18</sup> estableció un impuesto de extracción en un tercio (33,3%) del valor de todos los hidrocarburos líquidos extraídos de cualquier yacimiento. Este impuesto se calcula sobre la misma base establecida para el cálculo de la regalía en dinero. El contribuyente tiene el derecho de deducir de dicho impuesto lo pagado por regalía (30%), incluso la regalía adicional que esté pagando como ventaja especial.

Además de este impuesto de extracción, la reforma señalada estableció el Impuesto de Registro de Exportación en 0,1% del valor de los hidrocarburos exportados. Cabe mencionar que las nuevas empresas mixtas constituidas a partir del acuerdo de la Asamblea Nacional en el mes de marzo que aprobó los términos y condiciones para su creación y funcionamiento, pasan a pagar la alícuota de 50% de Impuesto sobre la Renta.

En cuanto a los tributos no petroleros, resalta en primer lugar la Reforma Parcial de la Ley de Impuesto sobre la Renta<sup>19</sup> que otorgó rebajas del impuesto en los siguientes términos: 10% del monto de las nuevas inversiones que se efectúen en los cinco años siguientes en las actividades industriales y agroindustriales, construcción, electricidad, telecomunicaciones, ciencia y tecnología, o a aquellas que satisfagan los requerimientos de avanzada tecnología o de punta, que sean destinadas al aumento de la capacidad productiva; 75% para las actividades turísticas; 80% para actividades agrícolas, pecuarias, pesqueras o piscícolas; y 10% adicional para actividades vinculadas con la conservación del ambiente.

En segundo término, se tiene la Reforma Parcial de la Ley que Establece el Impuesto al Valor Agregado, que redefinió la lista de bienes exentos del impuesto, estableció un rango entre 8% y 16,5% para el establecimiento de la alícuota general en la Ley de Presupuesto

---

<sup>15</sup> Gaceta Oficial N° 38.517 de fecha 07/09/06.

<sup>16</sup> Gaceta Oficial N° 38.546 de fecha 19/10/06.

<sup>17</sup> Estos fondos tienen por objeto el financiamiento de inversiones, proyectos económicos y sociales, así como intercambios comerciales, mediante créditos aportados tanto a personas naturales y jurídicas, como a instituciones y entes públicos de ambos países. Los recursos provienen del aporte de cada país en montos iguales.

<sup>18</sup> Gaceta Oficial N° 38.443 de fecha 24/05/06.

<sup>19</sup> Gaceta Oficial N° 38.529 de fecha 25/09/06.



Anual, así como una tasa adicional de 10% a los bienes de consumo suntuario y una tasa de 0% para las ventas de hidrocarburos realizadas por las empresas mixtas, a la vez que se asimilaron estas empresas a los contribuyentes ordinarios exportadores, a los efectos del régimen de recuperación de créditos fiscales.

Igualmente, en el IVA fueron establecidos distintos incentivos fiscales a través de exoneraciones a este impuesto, para favorecer fundamentalmente las importaciones, ventas nacionales y/o servicios vinculados con algunas obras públicas. Del pago del IVA y de los impuestos de importación, se excluyó la importación de bienes muebles de capital y sus partes, piezas o accesorios, no producidos o con producción insuficiente en el país, destinados a la ejecución de proyectos de desarrollo de la industria manufacturera y/o de la construcción.

Un aspecto a destacar con respecto a la base impositiva fue la eliminación del impuesto al débito bancario a partir del día 10 de febrero de 2006. En cuanto al manejo de activos y pasivos, el Plan de Reducción de Deuda Pública adelantado por el Gobierno nacional permitió la recompra de bonos Brady Par y Descuento en operaciones que tuvieron lugar durante los dos primeros trimestres del año, con lo cual se redujo el saldo de la deuda externa directa bruta en US\$ 3.887,6 millones (12,5%), cifra que representa 2,1% del PIB.

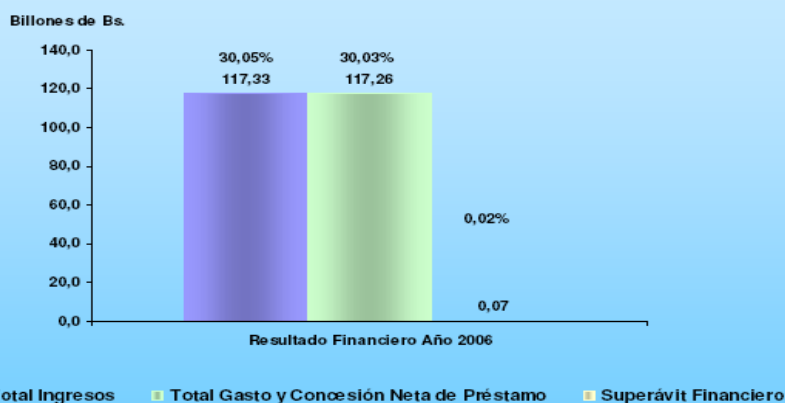
La liberación de garantías asociada con esta estrategia permitió refinanciar préstamos provenientes de organismos bilaterales y multilaterales, así como reducir las necesidades de financiamiento de 2006. Cabe destacar que las operaciones de recompra fueron financiadas con recursos acumulados en ejercicios anteriores, así como mediante la utilización de fondos provenientes del Fonden.

Cuadro 5. Resultado Financiero  
Año 2006 (Millones de Bolívares)

CONCEPTO	I	II	III	IV	TOTAL	% PIB
TOTAL INGRESOS	24.644.105	25.407.609	29.352.016	37.922.365	117.326.096	30,05%
INGRESOS CORRIENTES	24.644.105	25.407.609	29.352.016	37.922.365	117.326.096	30,05%
Ingresos Tributarios	13.979.469	15.010.806	15.600.041	17.292.558	61.882.874	15,85%
Ingresos no Tributarios	10.664.636	10.396.803	13.751.975	20.629.808	55.443.222	14,20%
INGRESOS DE CAPITAL	0	0	0	0	0	0,00%
TOTAL GASTOS Y CONCESIÓN NETA DE PRÉSTAMOS	24.603.638	29.413.357	24.723.306	38.515.098	117.255.400	30,03%
GASTOS CORRIENTES	17.777.039	20.631.808	19.530.149	28.552.907	86.491.903	22,15%
GASTOS DE CAPITAL	6.234.628	7.300.547	4.361.429	8.450.066	26.346.671	6,75%
GASTO EXTRAPRESUPUESTARIO	405.578	759.187	623.239	734.724	2.522.729	0,65%
CONCESIÓN NETA DE PRÉSTAMOS	186.392	721.815	208.489	777.402	1.894.097	0,49%
SUPERÁVIT O DÉFICIT PRIMARIO	2.483.728	-2.091.324	6.789.493	1.046.565	8.228.462	2,11%
SUPERÁVIT O DÉFICIT CORRIENTE	6.867.066	4.775.801	9.821.867	9.369.459	30.834.193	7,90%
SUPERÁVIT O DÉFICIT NO PETROLERO	-12.039.867	-16.642.511	-11.660.554	-21.633.656	-61.976.588	-15,87%
SUPERÁVIT O DÉFICIT FINANCIERO	40.468	-4.005.748	4.628.710	-592.733	70.696	0,02%
G. FINANCIAMIENTO	-40.468	4.005.748	-4.628.710	592.733	-70.696	-0,02%
Interno	6.075	3.970.508	-9.691.174	454.918	-5.259.674	-1,35%
Externo	-46.542	35.240	5.062.464	137.815	5.188.977	1,33%

Elaboración de Cuadros Estadísticos: Oficina de Estadísticas de las Finanzas Públicas (OEF-P)

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público (ONCP), Oficina Nacional del Tesoro (ONT), Banco Central de Venezuela (BCV), Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES).



Elaboración de Cuadros Estadísticos: OEF-P  
Fuente: ONCP, ONT, BCV y BANDES  
Cifras preliminares sujetas a revisión

Gráfico 9. Resultado Financiero Año 2006

## BALANZA DE PAGOS 2006

Las cuentas externas de la economía venezolana se vieron favorecidas por la continuación del ciclo expansivo de los precios del petróleo. Los ingresos por exportaciones totales alcanzaron US\$ 65.210 millones, los cuales permitieron la importación de bienes y servicios por un monto de US\$ 32.226 millones, sin menoscabar los superávits generados tanto en la cuenta corriente (US\$ 27.167 millones) como en la balanza de pagos (US\$ 4.736 millones). El saldo de la cuenta capital y financiera arrojó un resultado negativo de US\$ 19.468 millones. Por su parte, las reservas netas del país cerraron el año con un saldo de US\$ 37.238 millones, equivalentes a 13,9 meses de importaciones.

Cuadro 6

**Balanza de pagos<sup>1/</sup>**  
**Resumen general**  
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)
<b>Cuenta corriente</b>	27.167	25.534
Saldo en mercancías	32.984	31.780
Exportaciones FOB	65.210	55.473
Petroleras	58.438	48.069
No petroleras	6.772	7.404
Importaciones FOB	(32.226)	(23.693)
Saldo en servicios	(4.259)	(3.866)
Transportes	(2.235)	(1.781)
Viajes	(559)	(626)
Seguros	(287)	(218)
Otros	(1.178)	(1.241)
Saldo en renta	(1.512)	(2.281)
Transferencias corrientes	(46)	(99)
<b>Cuenta capital y financiera</b>	(19.468)	(16.841)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera <sup>2/</sup>	(19.468)	(16.841)
Inversión directa	(2.632)	1.400
Inversión de cartera	(7.622)	(788)
Otra inversión	(9.214)	(17.453)
Créditos comerciales	(4.699)	(2.441)
Préstamos	(1.061)	(1.408)
Moneda y depósitos	(3.478)	(13.377)
Otros	24	(227)
<b>Errores y omisiones</b>	(2.963)	(3.236)
<b>Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera</b>	4.736	5.457
<b>Reservas<sup>3/</sup></b>	(4.736)	(5.457)
Banco Central de Venezuela <sup>4/</sup>	(4.700)	(5.435)
Activos	(4.640)	(5.402)
Obligaciones	(60)	(33)
FEM (activos)	(36)	(22)

<sup>1/</sup> Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI.

<sup>2/</sup> Un signo positivo indica una disminución del activo o un aumento del pasivo correspondiente y viceversa.

<sup>3/</sup> Excluye ajustes por variaciones de tipo de cambio, precios y actualización contable de los balances del BCV.

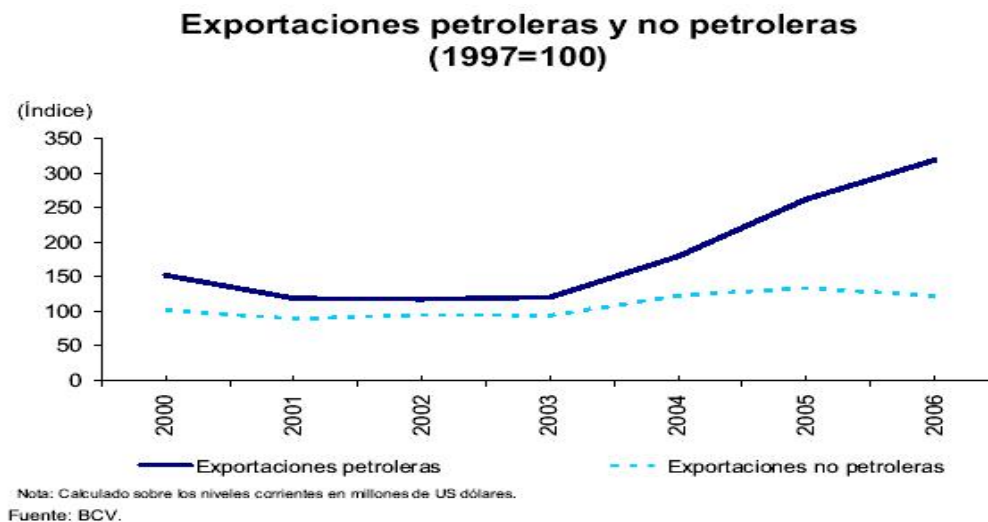
fuentes: BCV.

El favorable desempeño de las exportaciones petroleras respondió en su totalidad al aumento de los precios, ya que por el contrario, a precios constantes, las exportaciones

petroleras registran una variación de -1,1%. La dinámica internacional del mercado petrolero dio cuenta de una importante incidencia de eventos geopolíticos en el comportamiento de los precios por cuanto la demanda mundial de petróleo se ha venido desacelerando a pesar del sólido crecimiento de la economía mundial. La disminución en términos reales estuvo más asociada a eventos internos, básicamente a la caída de la producción proveniente de la Faja Petrolífera del Orinoco.

Las exportaciones no petroleras registraron niveles inferiores a los de 2005, tanto en términos corrientes (8,5%) como constantes (13,7%). Por sectores institucionales, el sector privado determinó este resultado debido a que precios más favorables no lograron contrarrestar la caída en términos reales. Dada la expansión significativa de la demanda agregada interna con respecto al crecimiento del VAB transable no petrolero, se puede inferir una reorientación de la producción hacia el mercado interno en detrimento de las exportaciones no petroleras.

La reducción de las exportaciones no petroleras a precios corrientes se hace extensiva a la mayoría de los rubros. Destaca la caída de los productos semielaborados de hierro y acero, sustancias químicas básicas y productos planos de hierro y acero. Sólo se separan de esta característica el aluminio y sus productos derivados, además de los vehículos automotores tipo tractores y para transportar mercancías.

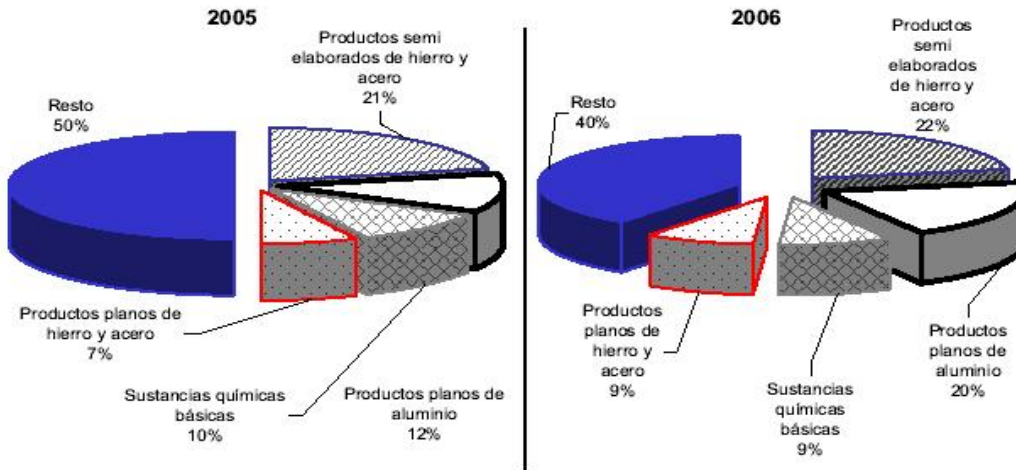


*Gráfico 10.* Exportaciones Petroleras y No Petroleras 2000-2006

Otro hecho relevante de las exportaciones no petroleras fue el aumento de su concentración en cuatro productos, a saber: productos semielaborados de hierro y acero,

productos planos de aluminio, hierro y acero y sustancias químicas básicas. Estos rubros representaron 60,1% del total, 10,7 puntos porcentuales más que en 2005.

### Exportaciones no petroleras por principales productos (estructura porcentual)



Fuente: INE y BCV.

Gráfico 11. Exportaciones No Petroleras

Por países de destino, debe mencionarse que continúan como principales demandantes Estados Unidos, Colombia, México y Japón, países que detentaron 54,3% del total de las exportaciones no petroleras. Estados Unidos se mantiene firme en su posición de principal socio comercial, aunque sigue perdiendo participación en las exportaciones no petroleras. Colombia permanece como el segundo socio comercial de Venezuela, pero su participación se redujo hasta 12%40. A diferencia de esos países, México y Japón registraron una ganancia en su participación.

Las importaciones se incrementaron en US\$ 8.533 millones (36,0%). El aumento de las importaciones CIF en términos reales fue de 35,5%, dados los precios relativamente estables tal como lo refleja la variación del índice de valores unitarios (3,4%). El dinamismo de las importaciones redundó en el incremento de la propensión a importar al pasar de 16,0% en 2005 a 19,2% en 2006. Al comparar esta propensión con la registrada en la década de los setenta, cuando alcanzó un promedio de 20,6%, resalta que la misma ocurre en un contexto de significativo crecimiento de la actividad económica, a diferencia de ese entonces cuando el ritmo de actividad económica era menor.

Los bienes de capital registraron un incremento de 46,4%, variación superior a las otras dos categorías de bienes (de consumo final e intermedios). Este dinamismo, que ha estado presente desde el año 2003, ha permitido que la participación de esos bienes en el total aumente a 32,1% desde 13,2% en 2000, en tanto que los bienes intermedios y de consumo final han perdido participación.

Por productos, se observa que seis rubros determinaron 15,8 puntos porcentuales del incremento de las importaciones de bienes (36%). Sin embargo, la proporción restante de dicha variación es explicada por una amplia gama de productos.

En cuanto a la procedencia de los bienes importados, el flujo comercial siguió concentrado en cuatro socios (Estados Unidos, Colombia, Brasil y México) que representaron 58,1% del total (58,5% en 2005). Brasil continúa mejorando su participación en relación a los otros tres países y se encuentra muy cercano a la posición de Colombia. Al igual que Brasil, otros países como China, Panamá, Japón, Argentina y Francia se vieron favorecidos por la demanda local.

En el saldo en servicios de US\$ -4.259 millones, como es tradicional, las partidas más relevantes fueron el servicio de transporte asociado al movimiento de los bienes importados (fletes y otros por: US\$ -1.874 millones) y el turismo hacia el exterior, incluida la venta de boletos (US\$ -1.807 millones). En relación con la renta destacó la reducción de su déficit, originado principalmente por los intereses devengados por las tenencias de activos en el exterior, en un contexto de mayores tasas de interés internacionales, y también, por los mayores ingresos de la industria petrolera estatal en utilidades y dividendos distribuidos por sus empresas relacionadas del exterior.

La relación neta de intercambio mostró una mejora al crecer 21% con respecto a 2005, explicada por un incremento del índice de valor unitario de exportación (25,1%) Superior al de las importaciones (3,4%). Durante el período 2004-2006, los términos de intercambio han logrado una recuperación considerable, impulsados por la trayectoria alcista de los precios del petróleo. La relación neta de intercambio al considerar sólo las exportaciones FOB no petroleras, también da cuenta de una mejora del índice de la relación de precios de las exportaciones con respecto a las importaciones, al aumentar 4% en relación con 2005.

En relación con la cuenta de capital y financiera, el balance recoge en buena medida las operaciones del sector público caracterizadas por la adquisición de activos de cartera como

las notas estructuradas, reducción del saldo de deuda soberana, así como por el financiamiento otorgado por parte de la industria petrolera nacional a sus clientes y filiales. Concretamente, la disminución de la deuda soberana se logró mediante la recompra del segundo tramo de bonos Brady. Las operaciones del sector público determinaron en un 65,7% el resultado deficitario de la cuenta capital y financiera.

No obstante lo anterior, hacia el cuarto trimestre ocurrió una reducción del déficit de las cuentas externas del sector público, tanto por el uso de recursos del Fonden destinados a la ejecución de proyectos de inversión, como por la cesión de títulos y préstamos en moneda extranjera a residentes por parte del Tesoro Nacional.

El sector privado, en particular el sector financiero, destinó recursos a la adquisición de títulos de deuda durante el año, mientras que el sector no financiero incrementó sus tenencias de moneda y depósitos en el exterior, aunque en una proporción inferior a 2005.

Por otra parte, el flujo de la inversión directa fue determinado por los Movimientos de inversionistas no residentes, dada la liquidación de acciones en algunos sectores como telecomunicaciones y financiero, así como los reintegros de capital a socios extranjeros de las empresas petroleras privadas, aunque continuaron reinvertiendo las utilidades de sus inversiones.

## **ANALISIS DE LA POLITICAS FISCAL VENEZOLANA Y LA BALANZA DE PAGOS 2003-2006**

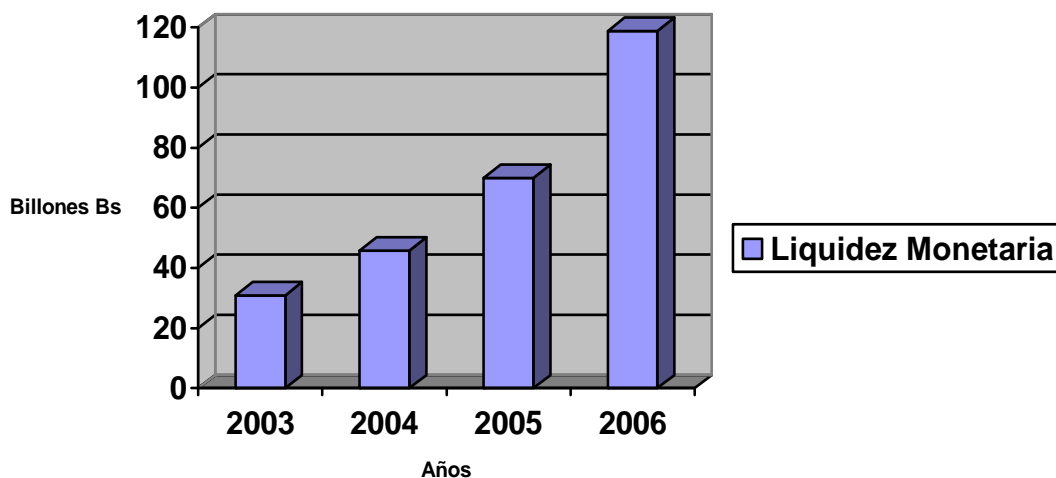
En esta sección, se analizará las consecuencias mas resaltantes de la política fiscal venezolana para el período 2003-2006, sobre las principales cuentas de la balanza de pagos y otras variables macroeconómicas.

La cantidad de dinero que el gobierno le ha inyectado a la economía en los últimos años, ha marcado una cifra histórica y ha llevado el índice de crecimiento por 17 trimestres consecutivos. Este desarrollo aunque abre oportunidades importantes para el progreso de muchos sectores, no significa un crecimiento sustentable, ni a largo plazo. El crecimiento económico no puede estar sustentado en un elevado gasto público y en el aumento del consumo, para un desarrollo económico sano y sostenible, se requieren inversiones como fuente generadora de riqueza y puestos de trabajo.

Durante el período enero a diciembre de 2006, el volumen de producción de la industria manufacturera creció 10,5%, con relación a período similar del 2005. Por su parte, el volumen de ventas del comercio aumentó 33,8% en el mismo período; desempeño explicado por el incremento de 38,2% en el volumen de ventas de comercio al mayor y de 31,8% en el comercio al menor. El comportamiento de ambos índices continúa reflejando la diferencia que existe entre el crecimiento de la oferta interna de bienes manufacturados y el comercio de los mismos; compensada a través de importaciones.

Una de las consecuencias directas del incremento del gasto público es el aumento de la liquidez monetaria. A principios del 2003 la liquidez monetaria era de 19 billones de Bolívares, al cierre del 2006 se registró un índice de 119 billones de Bolívares, es decir subió en un 513% en el lapso de 4 años se quintuplico la cantidad de bolívares en la economía. El rápido crecimiento de la liquidez monetaria, presiona la inflación y el mercado cambiario paralelo.





*Fuente BCV*

*Gráfico 11. Liquidez Monetaria*

Otras de las consecuencias de la política fiscal Venezolana, fue el impacto sobre la Balanza de Pagos. El total de ingresos y gastos publicados en la página Web del Ministerio del Poder Popular para las Finanzas para el período en estudio lo presento en el siguiente cuadro:

**Cuadro 7**

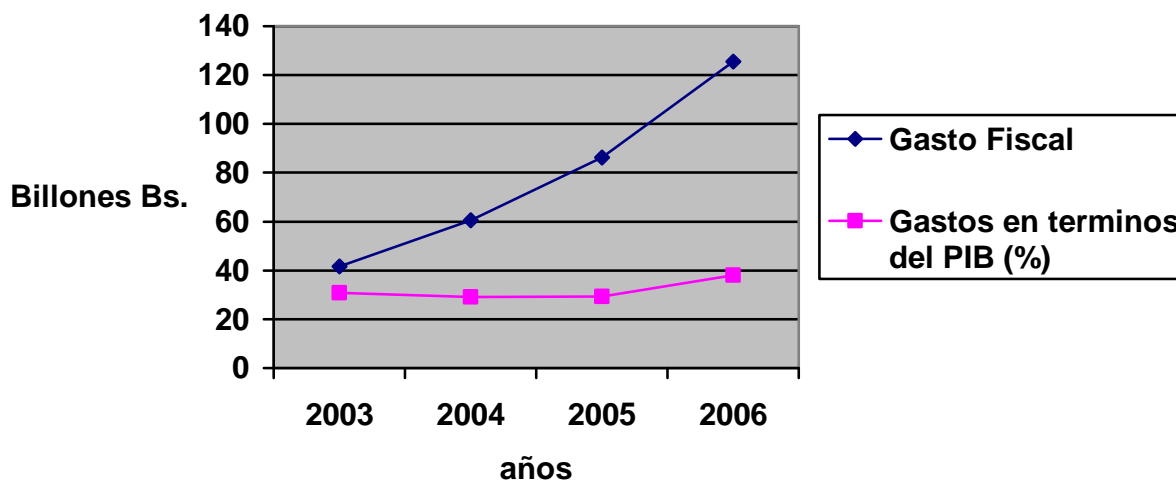
**GOBIERNO CENTRAL PRESUPUESTARIO**

Resultado Comparativo (2006 - 2003)

(Billones de Bolívares)

	2003	2004	2005	2006
Gasto Fiscal	41,6	60,5	86,2	125,5
Gastos en terminos del PIB (%)	30,9	29,1	29,4	38

Fuente: Onapre, BCV



*Fuente: Oanpre, BCV*

*Gráfico 12. Salto Fiscal*

Este gráfico nos da la idea de que en la medida de que el gobierno tenga mas ingresos, en la misma proporción tendrá mas egresos. El gasto público se incremento en 4 años aproximadamente en 202%, pasando en el 2003 de 41,6 a 125,5 Billones de Bolívares. Una política fiscal expansiva, que tiene sus efectos negativos en la Balanza de Pagos.

El Gobierno rompió su propio récord. Desde que llego al poder el actual gobierno fue en 2006 cuando recibió la mayor cantidad de recursos para gastar. El Ejecutivo elevó a 125,5 billones de bolívares su gasto fiscal, el monto más alto en términos reales que gobierno alguno ha erogado en la historia económica venezolana.

Las principales cuentas de la Balanza de Pagos a analizar son:

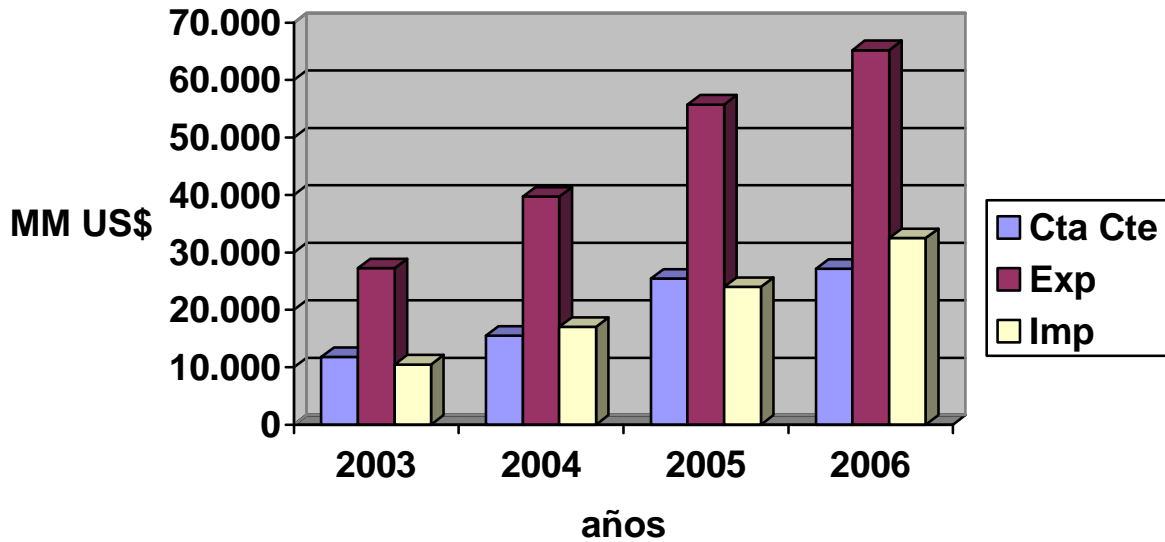
Cuenta Corriente: Saldo en Bienes, Exportaciones e Importaciones de Bienes, Importaciones de bienes no petroleras.

Cuenta capital y financiera: Inversión directa, inversión directa en el país, inversión de cartera.

Referente a la cuenta corriente, tenemos la siguiente tabla:

**Cuadro 7**  
Balanza de Pagos  
(Millones de US\$)

	2003	2004	2005	2006
Cuenta Corriente	11.796	15.519	25.447	27.149
Exportaciones de bienes	27.230	39.668	55.716	65.210
Importaciones de bienes	10.483	17.021	24.008	32.498



*Fuente: BCV*

*Gráfico 13. Saldos Cuenta Corriente, Importaciones y Exportaciones*

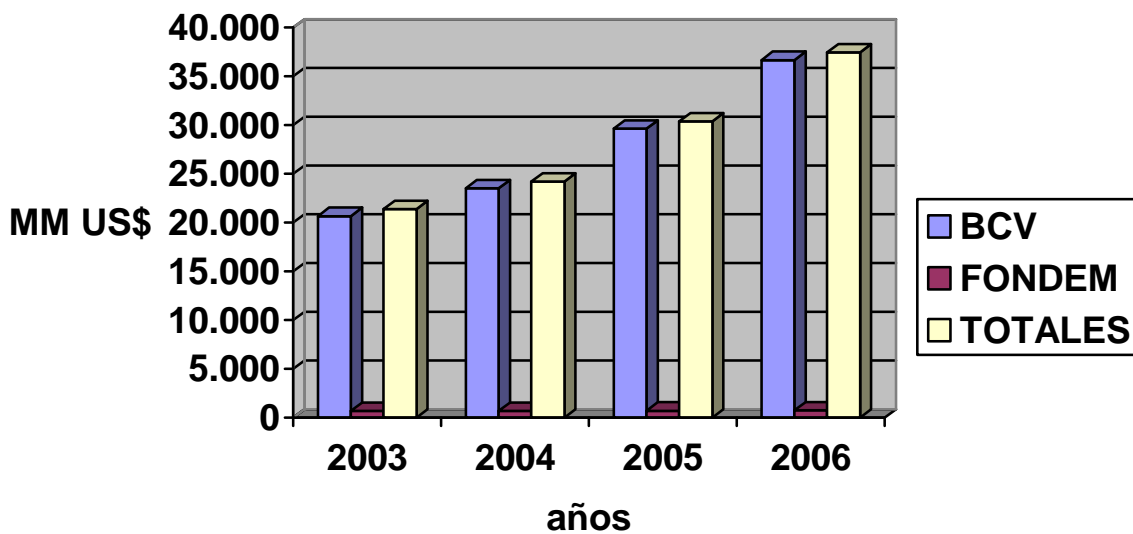
Este gráfico nos muestra en la proporción en que a crecido el nivel exportaciones venezolanas totales, de 27.230 a 65.210 MM US\$ en 4 años, es decir aproximadamente en un 140%, contrastando con las cifras de Minfinanzas del cuadro 7, que muestra que el gasto publico para ese mismo período subió en un 215%. Los saldos por importaciones se incrementaron en 210% entre el 2003 y 2006. El precio promedio de la cesta petrolera venezolana para el año 2003 fue de 24,9 US\$/Barril y se incremento para el 2006 en un 127%, teniendo un promedio de 56,4 US\$/Barril. Todo estos indicadores apuntan a un excesivo gasto público, aprovechando los altos precios del petróleo.

Con los precios del crudo y productos derivados que superan los 56 dólares por barril en promedio para las exportaciones en el 2006, 115% más altos que 2003, la economía venezolana ha crecido en 2005-6 a tasas superiores a 9% anual, bajo el empuje directo e indirecto del gasto gubernamental costado con petróleo, mayor recolección de impuestos, emisiones de deuda pública e increíblemente por el uso de las reservas internacionales para financiamiento monetario del gasto extra-presupuestario.

Analizando el comportamiento de la economía venezolana a través de los componentes del Producto Interno Bruto (PIB) en el período 2003 – 2006. La expansión de la actividad económica (oferta) fue de 9,4%. En contraste, la demanda de nuestra economía tuvo un incremento de 26,1%. Es decir, la demanda se incrementó casi tres veces por encima de la expansión de la oferta. Este impulso en la demanda es liderado por una expansión del consumo privado y público que crecen un 31,1% y un 29,8% respectivamente.

Otro punto importante es el relativo al mecanismo utilizado para resolver esta brecha entre la demanda y la oferta, que hubiese requerido un ajuste significativo en los precios. Sin embargo, dado que la bonanza petrolera en Venezuela ha permitido una entrada significativa de divisas unida a la instalación del control cambiario en 2003, se ha impulsado el crecimiento de las importaciones. De hecho, las importaciones fueron el componente que más creció en el período considerado (52,2%) y que permitió compensar el desfase entre la oferta y la demanda.

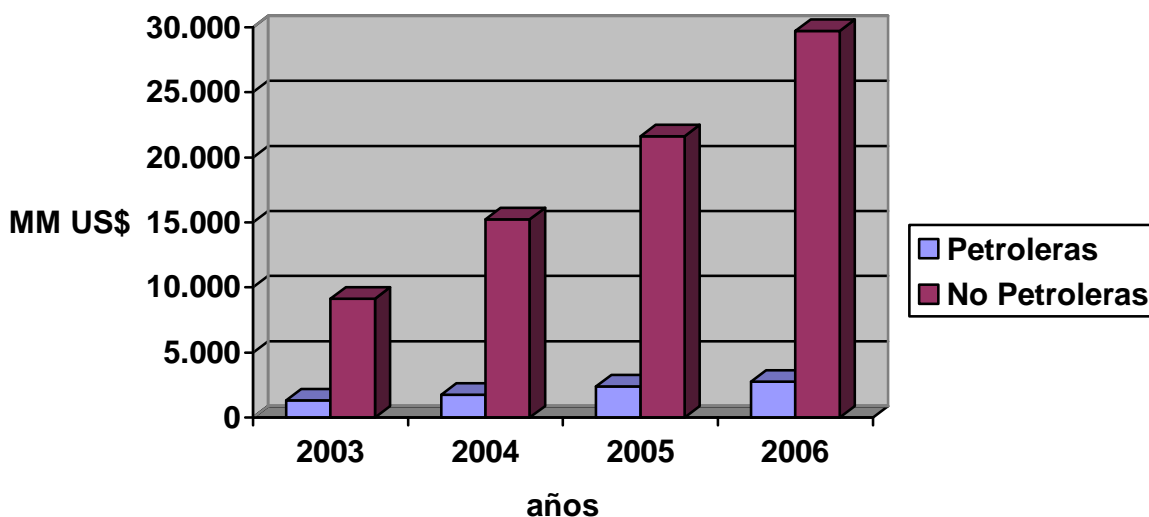
Las reservas internacionales han crecido en un 75%, pasando de 21.366 MM US\$ que fue la cifra con que cerró el 2003 a 37.440 MM US\$ al finalizar el 2006, siendo el nivel más alto en reservas internacionales que ha tenido Venezuela (Cifras del BCV).



Fuente: BCV

Gráfico 14. Reservas Internacionales

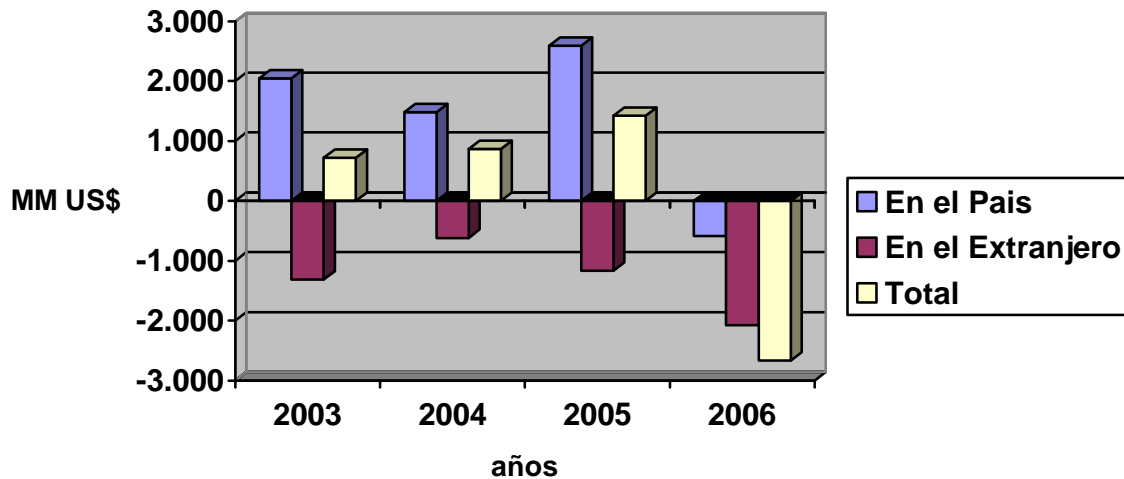
Esta gran bonanza de petrodólares, le ha llevado al gobierno a incrementar las importaciones no petroleras en 225%, pasando de 9.141 MM US\$ para el 2003 a 29.725 MM US\$. Impacto significativo en la balanza de pagos.



Fuente: BCV

Gráfico 15. Saldo en Importaciones de Bienes

Respecto al impacto de la política fiscal venezolana 2003-2006 a la cuenta capital y financiera, las cifras son más alarmantes. La inversión directa ha descendido en 470% en 4 años, pasando los saldos en el 2003 de 722 a -2.666 MM US\$. La inseguridad jurídica, aunada a las nuevas relaciones comerciales del gobierno, ha modificado el panorama de las inversiones en el país.



Fuente: BCV

Gráfico 16. Inversión Directa

Los empresarios están dispuestos a colocar capital de trabajo para aprovechar el momento y hacer dinero. Pero, cuando vamos a la inversión el tema se complica, fundamentalmente porque la confianza de los empresarios en el futuro está afectada por la incertidumbre del modelo económico que el Gobierno tendrá en el futuro, todo el discurso sobre el socialismo, sobre la relación con Cuba, de las intervenciones e invasiones de propiedad privada, las amenazas sobre el tema del control de precios y de producción, lo único que genera es la visión de desconfianza e incertidumbre para las inversiones a largo plazo. Tenemos un país en crecimiento porque tiene mucho dinero, pero no es un crecimiento de inversión real, no es un crecimiento sostenido, es un crecimiento a base de gasto público.

## CONCLUSIONES

En el marco de investigación documental planteado para este estudio, se analizaron y estudiaron los aspectos teóricos, técnicos de la política fiscal venezolana y su impacto sobre la Balanza de Pagos.

La única forma de que ocurra un deterioro mayor en la Balanza de Pagos y por ende en las reservas internacionales, es a través de una disminución importante en los precios del petróleo. Aunque es poco probable que ocurra en el corto plazo, debido al contexto internacional, no se puede asegurar con certeza cuanto tiempo mas permanecerán los precios altos, por lo tanto esto es un factor de riesgo para un país como el nuestro. En caso de que ocurriera, se deterioraría el saldo en cuenta corriente, disminuyendo la posición de reservas internacionales y comprometiendo el pago de las obligaciones en divisas de la nación, así como el financiamiento del elevado nivel de gasto publico del estado venezolano.

La sola experiencia venezolana desde 1974, obviando las referencias internacionales, indican que semejante patrón de gasto público y crecimiento económico no es ni saludable ni sostenible y además que los controles de cambio, precios, tasas de interés al mantenerse en el tiempo agudizan los desequilibrios económicos. Aunque el petróleo permitió diferir los ajustes, el tiempo de postergación se acaba y los problemas económicos se acumulan y su manifestación más visible, pero no la única, es la inflación de Venezuela en 2006, la más alta de América Latina, estimada en 17%, con excepción de Haití.

En el período 2003-2006 el comportamiento de las principales variables macroeconómicas no ha sido satisfactorio. El crecimiento del producto per cápita ha sido casi nulo, la inflación se ha mantenido en niveles altos, el desempleo ha fluctuado por encima de la media histórica y la deuda pública nacional además de un cambio en su estructura ha visto aumentar sus cotas. En los años recientes Venezuela ha visto empeorar las condiciones de vida de sus ciudadanos y sus principales variables macroeconómicas muestran una fragilidad evidente en medio de un auge petrolero sin precedentes.

La deuda pública se ha incrementado y ha cambiado su estructura a favor de las obligaciones domésticas. El acelerado y persistente crecimiento del gasto público por encima del ingreso fiscal ha generado continuos déficit que han obligado a emprender nuevos endeudamientos netos, con fuerte aumento de la deuda interna ante la dificultad de acceder al

mercado internacional y a los altos costos asociados al proceso devaluacionista, se ha optado por privilegiarla.

Como consecuencia de lo anterior los niveles de vida de la población han decaído progresivamente, incluso en comparación con países vecinos. Todo lo anterior en el marco de una situación en la cual los precios petroleros han fluctuado constantemente y donde los volúmenes, luego de un aumento durante la década anterior, se han estancado o deteriorado, generando una gran variabilidad de los ingresos fiscales petroleros en términos reales. Es de hacer notar que en los últimos años los precios del petróleo han vivido un alza sostenida, propiciando también un aumento de los ingresos fiscales provenientes de este sector.

Hay que señalar que la política fiscal es un factor trascendental para lograr la estabilidad económica. Para ello, se requiere que su comportamiento sea contra cíclico a las fluctuaciones económicas. No obstante, en Venezuela se concluye que el comportamiento de la política fiscal en Venezuela es procíclica, es decir, incrementa el gasto público en momentos de crecimiento económico.

En conclusión, la actual administración tiene 13 trimestres de expansión de la actividad económica, impulsada principalmente por los altos precios petroleros y el aumento del gasto público. Sin embargo, esta expansión se ha traducido en un aumento del consumo privado, sin precedentes en los últimos 20 años. Los elevados niveles de deuda pública interna determinan el hecho de que la política fiscal Venezolana, para el período en estudio no es sostenible en el tiempo.



## RECOMENDACIONES

Lo sensato en Venezuela era evitar repetir los graves errores fiscales cometidos desde 1974, causantes de presiones inflacionarias, despilfarro y corrupción, con una nueva estrategia fiscal acorde con un inteligente plan de desarrollo nacional, con gasto social, inversiones públicas y ahorro petrolero.

Venezuela necesita urgentemente un mecanismo confiable y eficiente de estabilización del ingreso petrolero.

Se requiere una reforma tributaria integral, donde incluya:

- Armonización de los principales impuestos
- Mejoramiento de las instituciones responsables de la administración de los mismos.

Es preciso atacar el problema de la creciente deuda interna, ya que crea dificultades para el uso de una política Fiscal eficiente.

## BIBLIOGRAFÍA

Banco Central de Venezuela (2008). Indicadores. Recuperado en Enero 5, 2008, de <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

Fondo Monetario Internacional (1993). *Manual de Balanza de pagos Quinta Edición*. FMI.

Fondo Monetario Internacional (2004). *Revisión del Manual de Balanza de pagos Quinta Edición (Reseña Comentada)*. FMI.

Marquez, G. (1990). *El proceso económico venezolano y la balanza de pagos*. Monte Ávila Editores. Caracas.

Ministerio de Finanzas (2003). *Resultado Financiero Trimestral 2003*. Recuperado en Enero 5, 2008, de <http://www.mf.gov.ve>.

Ministerio de Finanzas (2004). *Resultado Financiero Trimestral 2004*. Recuperado en Enero 5, 2008, de <http://www.mf.gov.ve>.

Ministerio de Finanzas (2005). *Resultado Financiero Trimestral 2005*. Recuperado en Enero 5, 2008, de <http://www.mf.gov.ve>.

Ministerio de Finanzas (2006). *Resultado Financiero Trimestral 2006*. Recuperado en Enero 5, 2008, de <http://www.mf.gov.ve>.

Santalla P., Zuleyma (2006) *Guía para la elaboración formal de reportes de investigación*. Universidad Católica Andrés Bello. Caracas.

Velásquez, Efraín J. (1991). *El Déficit Público y la Política Fiscal en Venezuela (1980-1990)*. Banco Central de Venezuela. Caracas.