



UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIO DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INTITUCIONES FINANCIERAS

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN VENEZUELA Y SU IMPACTO
SOBRE LA BALANZA DE PAGOS EN EL PERÍODO 2004-2007.

GERALDINE RODRÍGUEZ R. CEDULA DE IDENTIDAD: 11.990.065
PROFESOR: REINALDO LOPEZ FALCON

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO
PARA OPTAR AL TITULO DE
ESPECIALISTA EN INTITUCIONES FINANCIERAS
MENCION: FINANZAS INTERNACIONALES

ENERO de 2009

INTRODUCCION.-

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), América Latina en el año 2004 registró por vez primera en el siglo XXI un incremento en las inversiones extranjeras. Tan sólo Venezuela y Panamá tuvieron retrocesos. En Venezuela, la falta de crecimiento de la inversión extranjera se debe en gran parte a su alta dependencia del petróleo, y a la ausencia de políticas y estrategias para desarrollar otros sectores de la economía nacional, que estimulen la inversión hacia negocios más allá del petróleo y sus derivados.

Actualmente, el Estado venezolano controla más del 90% de la industria cementera, la mayoría de las empresas en los sectores eléctrico, petrolero y siderúrgico y una parte de la telefonía, luego de que las transnacionales se vieran obligadas a reducir o liquidar completamente sus intereses en el país.

Afectando y desestimulando las Inversiones Extranjeras Directas, provocando déficit en la cuenta Financiera de la Balanza de Pagos de Venezuela.

Es la intención del presente trabajo presentar de la forma más sencilla posible lo que representa la Inversión Extranjera Directa, la cual comprende la función impositiva y reguladora del Estado en las economías modernas; y especialmente nos referiremos al 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 Inversión Extranjera Directa, para de esta manera comprender lo que significa este indicador macroeconómico como parte de la política económica de una nación. Luego analizaremos con detalle el significado de 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 Inversión Extranjera Directa de Venezuela y la Balanza de Pagos Venezolana. Y por último las conclusiones y recomendaciones derivadas luego de toda la investigación realizada.

CAPITULO I

1.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

La inversión extranjera directa es un indicador económico que ofrece información sobre la colocación de capitales foráneos a largo plazo en algún país extranjero. La inversión extranjera directa se revela como uno de los canales que utilizan los países en vías de desarrollo para acceder a tecnología innovadora, una mayor capacidad productiva, nuevas técnicas empresariales que provocan un incremento del stock de capital del país receptor con el objeto de impulsar el crecimiento económico.

En los años recientes algunas economías, incluyendo la venezolana, han experimentado retiro y/o cancelación de Inversiones Extranjeras Directas, la cual han conducido a crisis financieras con consecuencias negativas para sus economías.

En función de lo anteriormente señalado, se plantea las siguientes interrogantes que constituyen el problema que motiva la investigación:

1. ¿Cuál ha sido el comportamiento de las inversiones extranjeras directas en Venezuela durante el período 2004-2007?
2. ¿Cuál es la relación entre inversión extranjera directa en Venezuela durante el periodo 2004-2007, y los saldos de la Balanza de Pagos?

1.2.- OBJETIVOS DEL TRABAJO.

En función del planteamiento formal del proyecto por analizar, se establecerán los siguientes objetivos:

Objetivo General:

Estudiar el impacto de las Inversiones Extranjeras Directas Venezolanas sobre la Balanza de Pagos para el periodo 2004-2007.

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 periodo 2004-2007
- Analizar la Inversión Extranjera Directa de Venezuela para el período 2004-2007.

CAPITULO II

2.- MARCO TEORICO.-

Definición de Inversión.

Se entiende por inversión el flujo de dinero dirigido a mantener o incrementar el stock de capital de una economía. Este stock de capital esta compuesto por los activos fijos y monetarios, tangibles e intangibles, y demás factores usados para llevar a cabo el proceso de producción¹.

Por lo general los empresarios necesitan financiar sus inversiones con recursos externos, o en algunos casos propios. Cuando los recursos son ajenos el organismo que los provee cobra cierta cantidad por los servicios prestados, en cuyo caso esta cantidad es representativa del costo de utilizar el capital, mientras que en el caso contrario se llama costo de oportunidad, ya que se estaría dejando de ganar dinero en actividades alternativas.

El tipo de interés nominal, que es parte de los costos de utilizar el capital, es el fijado por la autoridad competente o por el mercado para los préstamos (tasa activa) y colocaciones (tasa pasiva) de capital, mientras que el tipo de interés real se obtiene sustrayéndole al tipo de interés nominal la tasa de inflación. A la hora de evaluar un proyecto de inversión, lo relevante es el tipo de interés real, al tomar en cuenta la pérdida del poder adquisitivo del dinero. Por tanto se puede concluir que a menor tasa de interés real mayor será el volumen de inversión proveniente del financiamiento y a mayor tasa de interés real ocurrirá lo contrario.

Tipos de Inversión

Entre los tipos de inversión existe la inversión financiera, que es la realizada mediante la adquisición de títulos o valores que emiten las empresas, con el fin de obtener ganancias, en contraposición a la inversión real.

¹ R.Dornbusch y S. Fischer. MACROECONOMIA . 4 Edicion , Año 1988

En cuanto al gasto de inversión real, el mismo se puede dividir en tres categorías. En primer lugar, la inversión en activos fijos, como la infraestructura física donde se llevan a cabo las operaciones de una empresa, así como también todo el equipo o maquinaria necesarios para realizar el proceso de producción. En segundo lugar, se encuentra la inversión en existencias o inventarios, la cual puede ser productos elaborados, de productos semi-elaborados o de materias primas. Este tipo de inversión se lleva a cabo con el propósito de poder hacer frente a cualquier cambio repentino en la demanda. Por último, esta la inversión residencial, que se refiere a la construcción de nuevas viviendas o reparación de las ya existentes. Cabe destacar que cuando se realiza el traspaso de una vivienda entre personas no hay inversión ya que el stock de capital de la economía no ha aumentado².

Otra diferencia que se debe mencionar es la existente entre inversión bruta e inversión neta. La primera se refiere a la variación en sí del stock de capital, mientras que la última se obtiene restando de la inversión bruta la depreciación del capital.

La inversión también se puede dividir, en pública o privada. Si la inversión es llevada a cabo por personas jurídicas o naturales se considera inversión privada, mientras que si la inversión es realizada por el gobierno de un país o una empresa del estado es inversión pública. Generalmente la inversión pública (esto en países donde el gobierno no es dueño de empresas) se refiere a obras de carácter social, a diferencia de la privada que suele ser netamente lucrativa³.

Inversión Extranjera

Definición

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), por inversión Extranjera Directa se entiende aquella inversión, que busca una participación permanente y efectiva en la dirección de una empresa explotada en una economía que no sea

² Sachs, J y Larraín B., F. "Macroeconomía en la economía global". Prentice Hall. Primera Edición. 1994

³ Seldon, Arthur & F.G. Pennance. Diccionario de economía; Oikos-Tau S.A (1980).

la del inversionista. Por su parte, el Banco Mundial define a la inversión Extranjera Directa como la inversión realizada para adquirir un duradero interés gerencial en una empresa operativa en otro país diferente al original del inversionista.

En general, la inversión debe incluir al menos el 10% de la propiedad de una empresa para poder ser considerado Inversión Extranjera Directa (según el Fondo Monetario Internacional). Típicamente las inversiones extranjeras directas son realizadas por grandes corporaciones multinacionales, a través de una unión, por directa adquisición o mediante la construcción de una nueva estructura.

En nuestro país, el decreto No. 2.095, mediante el cual se dictó el Reglamento del Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas y Patentes, Licencias y Regalías, aprobado por las decisiones No. 291 y 292 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, considera como Inversión Extranjera Directa a:

- Los aportes provenientes del exterior propiedad de personas naturales o jurídicas extranjeras, destinados al capital de una empresa. en moneda libremente convertible o en bienes físicos o tangibles.
- Las inversiones o reinversiones que se efectúen de conformidad con el presente régimen, hechas en moneda nacional, propiedad de personas de nacionalidad extranjera o de empresas extranjeras, provenientes de utilidades, ganancias de capital, intereses, amortizaciones de préstamos, participaciones u otros derechos o de cualquiera otros recursos a cuya transferencia al exterior tengan derecho a los inversionistas extranjeros.
- Los provenientes de la Conversión de Deuda Externa, propiedad de personas naturales o jurídicas extranjeras.

Igualmente, se considera la Inversión Extranjera Directa, la proveniente de contribuciones tecnológicas intangibles, tales como marcas, modelos industriales, asistencia técnica y conocimientos técnicos patentados o no patentados, que

puedan presentarse bajo la forma de bienes físicos, documentos técnicos e instrucciones⁴.

Es de destacar que la Inversión Extranjera Directa, tiene mayor importancia como fuente de capital en los países en desarrollo o transición, mientras que en las economías de ingresos más elevados, la inversión extranjera de cartera es la principal fuente de capital extranjero. Igualmente vale la pena mencionar, que la Inversión Extranjera de Cartera es más inestable que la Inversión Extranjera Directa. Otra diferencia es que contrario a la Inversión Extranjera Directa, los inversores de cartera no tienen responsabilidades de gestión en sus inversiones y frecuentemente no tienen presencia física en los países receptores. (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo; agosto 1999)

Efectos positivos de la Inversión Extranjera Directa

Según Carrasco y Hoyle⁵, son diversos los mecanismos mediante los cuales la Inversión Extranjera Directa puede generar efectos positivos sobre el país receptor o país destino. Algunos de estos efectos son:

a) Transferencia tecnológica

Es un efecto directo de la Inversión Extranjera Directa que consiste en la transferencia de bienes físicos y transferencia de conocimiento de la empresa transnacional al país destino. Por esta vía se incrementa la producción agregada de la economía receptora, a través de la combinación del capital físico (doméstico o extranjero) y el empleo. Es decir, la inversión Extranjera Directa aumenta el stock de capital de la economía receptora, produciendo acumulación de capital.

También destaca la adquisición de nuevos conocimientos y habilidades, tanto técnicas como organizacionales, por parte de las firmas domésticas a través de la difusión tecnológica originada por recepción de la Inversión Extranjera Directa. El costo de adquisición puede ser sustancial y depende de cuán grande

⁴ VILORIA, ENRIQUE. "La inversión extranjera en los sectores petróleo y bancario de Venezuela. 2002

⁵ CARRASCO, G. y HOYLE, D. "Inversión extranjera directa, crecimiento económico y Spillovers en los países menos desarrollados miembros del APEC". 2003

sean las diferencias en especialización. Aunque los beneficios son difíciles de medir, en el corto plazo estos pueden generar incrementos en la productividad, innovación en los productos y menores costos de producción.

b) Difusión tecnológica y desbordamientos.

Por medio de la Inversión Extranjera Directa, se genera un efecto indirecto, mediante la difusión tecnológica y desbordamientos, debido a que hay un esparcimiento del conocimiento por parte de las firmas extranjeras hacia las firmas locales, las cuales inician un proceso de adaptación o imitación de los bienes intermedios, procesos productivos, estrategias de marketing y manejo gerencial; iniciándose de este modo el progreso tecnológico⁶. Hay que destacar que el país receptor se beneficiara de la tecnología transferida ,solo si cuenta con el capital humano requerido para ello.

Los derrames o spilloversson el principal canal de difusión tecnológica producido por la Inversión Extranjera Directa⁷. Cuando una empresa se establece en el extranjero y se convierte en una multinacional, trae consigo una cierta cantidad de tecnología que constituye una ventaja de empresa específica, lo cual le permite competir con las empresas locales, que posee un conocimiento superior del mercado local, consumidores, estructura de proveedores, etc. Por otra parte, la entrada de nuevas empresas perturba el equilibrio existente en el mercado y obliga a las empresas locales a tomar acciones para proteger su posicionamiento de mercado y ganancias. Estos cambios son propensos a generar diferentes tipos de desbordamientos o spillovers, que conllevan a un incremento de la productividad de las empresas locales.

Estos derrames generalmente se originan cuando las empresas multinacionales no pueden obtener todos los beneficios de productividad y eficiencia que ocurren en las empresas locales, luego de su entrada o de la

⁶ De Melo, L.R. "Foreing Direct Investment in Developing Countries and Growth: a selective survey", Journal of Development Studies, Vol.34, N° 1. 1997

⁷ Blomstrom, M. y Kokko, A. "The Impact of Foreign Investment on Host Countries: A Review of Empirical Evidence". Stockolmo School of Economics. 1996

presencia de sus filiales. Un ejemplo de desbordamiento tecnológico es cuando una empresa local incrementa su productividad, luego de copiar la tecnología utilizada por una empresa multinacional, que se encuentra operando en el mercado. Otro caso sería cuando la entrada de una multinacional genera una mayor competencia en el mercado, obligando a las empresas locales a utilizar la tecnología y recursos existentes de una manera más eficiente.

La importancia de estos derrames o desbordamientos tecnológicos se encuentra en que las tecnologías utilizadas por las empresas multinacionales no son siempre accesibles en el mercado. Las multinacionales pueden explotar sus ventajas tecnológicas produciendo bienes para la exportación hacia el resto del mundo, vendiendo su tecnología a foráneos o estableciendo una filial en el extranjero, y controlando directamente la producción extranjera. Sin embargo, los mercados de tecnologías son imperfectos, lo que quiere decir que los costos de transacción de venta de tecnologías a terceros son elevados. Por lo tanto, las multinacionales prefieren invertir antes que proveer las licencias tecnológicas; y la preferencia hacia la Inversión Extranjera Directa puede ser muy fuerte cuando la nueva y más rentable tecnología es explotada.

c) ¿Sustitución o Complementariedad?

Carrasco y Hoyle⁸ también argumentan la importancia de analizar si la inversión Extranjera Directa complementa o sustituye a la inversión doméstica. Complementariedad y sustitución pueden darse de forma alternada en el ciclo de la Inversión Extranjera Directa relacionada con las innovaciones. Un cambio tecnológico se materializara en menor tiempo en bienes producidos con el Inversión Extranjera Directa. La acumulación de capital en presencia de la Inversión Extranjera Directa podría dar paso a una mayor medida de crecimiento de la productividad total, principalmente si las transferencias tecnológicas y los desbordamientos de productividad son abundantes.

⁸ CARRASCO, G. y HOYLE, D. "Inversión extranjera directa, crecimiento económico y Spillovers en los países menos desarrollados miembros del APEC". 2003

De Mello⁹ sostiene que en los países en desarrollo, la complementariedad entre tecnología vieja y nueva es predominante. La inversión Extranjera Directa puede ser estimulada como un factor de acumulación, y por lo tanto, generar una diversidad productiva basada en el crecimiento más rápido. Los beneficios de la Inversión Extranjera Directa son vistos principalmente de forma cuantitativa, en el sentido e un crecimiento más rápido debido al factor de acumulación. También puede ser visto como un indicador del desarrollo global.

Normas que regulan la inversión en Venezuela¹⁰

La Constitución de la República Bolivariana de Venezuela concibe la inversión de capital privado como un medio orientado al desarrollo armónico de la economía nacional. Venezuela, como miembro de la Comunidad Andina y en virtud del Artículo 27 del Acuerdo de Cartagena aceptó que el capital foráneo gozará de los mismos derechos y tendrán las mismas obligaciones que los nacionales, salvo escasas limitaciones previstas en el ordenamiento jurídico del país.

Los principios rectores de la inversión extranjera son:

- Trato Nacional. Garantiza que el inversionista extranjero y el nacional gozarán de un mismo tratamiento por parte de las autoridades del Poder Público.
- Universalidad. Se admite inversión extranjera en todos los sectores de la economía nacional, excepto en el caso de la televisión, radiodifusión y periódicos en idioma castellano, así como en los servicios profesionales cuyo ejercicio esté regulado por leyes nacionales.
- No autorización. Consiste en que, por regla general, no se requiere autorización del ente administrativo para la realización de inversiones

⁹ De Melo, L.R. "Foreing Direct Investment in Developing Countries and Growth: a selective survey", Journal of Development Studies, Vol.34, N° 1, 1997

¹⁰ CONAPRI, Régimen Legal para las Inversiones

extranjeras en Venezuela. A excepción de lo previsto en la Ley Orgánicas de Seguridad y Defensa.

- Libertad de remisión de dividendos y capitales. Los inversionistas están autorizados a remitir al exterior el producto de la venta de sus acciones, participaciones o derechos, así como los montos provenientes de la reducción de capital o liquidación de empresa. Igualmente, las firmas extranjeras domiciliadas en Venezuela podrán repatriar sus ganancias al cierre del ejercicio económico respectivo.
- Libertad de acceso al crédito nacional e internacional. Los inversionistas no tendrán, en principio, ninguna restricción en el acceso a créditos, tanto a nivel externo como interno.
- Beneficio del Programa de Liberalización. Las empresas extranjeras pueden participar del Programa de Liberalización de la Comunidad Andina y así exportar dentro de la subregión en las mismas condiciones que las empresas nacionales.

La inversión internacional puede ser llevada a cabo de acuerdo a diversas modalidades, cada una de las cuales son objeto de regulación particular. Las clases de inversión extranjera son:

- Inversión extranjera directa
- Inversión nacional
- Inversión subregional.

La Superintendencia de Inversiones Extranjeras (SIEX) es el organismo nacional que tiene a su cargo la aplicación de normas relativas a la inversión extranjera. Además existen algunos sectores en los cuales otros entes serán los competentes para aplicar las normas referentes a estas inversiones, ellos son: la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Seguros, el Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo y la Oficina Nacional de Crédito Público del Ministerio del Poder Popular para Economía y Finanzas.

Todas las inversiones deben registrarse. Una vez que se realice una inversión extranjera directa, el inversionista deberá proceder al registro de la

misma ante la SIEX, dentro de un lapso de 60 días contados a partir de la inscripción de la inversión en el Registro Mercantil.

Las inversiones extranjeras en las actividades de hidrocarburos, mineral de hierro, banca y seguros se rigen por un reglamento y por las correspondientes leyes especiales.

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, 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 práctica, 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*¹¹ 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.

¹¹ *Quid pro quo* (latín de «algo por algo») (también *quiproquo*) se refiere a la acción de sustituir algún bien con otro o un intercambio de favores, también se suele decir «el toma y daca».

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, 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 sub clasifican 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, prestamos (incluyendo el uso de créditos y prestamos del Fondo y prestamos 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 Fondo Monetario Internacional, 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:

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”.

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 trató 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 sí 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 débito de la mayoría de los componentes de la cuenta financiera, muchas de las transacciones entre residentes y entre no residentes tienden a anularse entre sí 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 reinversión 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

3.- MARCO METODOLOGICO.

El Marco Metodológico es una estrategia general en la cual se expone la metodología utilizada para la realización del estudio de investigación. En este sentido se muestra los métodos, técnicas, lineamientos y procedimientos empleados que permitan alcanzar los objetivos propuestos, originando las conclusiones y recomendaciones del proyecto.

De tal manera que el objeto del presente trabajo es el analizar por medio de observaciones estadísticas las variaciones de los saldos de la cuenta capital y financiera, que permitan explicar las ganancias o pérdidas de las inversiones extranjeras directas realizadas y por tanto cuál ha sido el impacto que ha producido en Venezuela para el periodo de estudio del año 2004-2007.

Por último se realizara un estudio comparativo a través de estadísticas de los saldos por inversión extranjera directa de los países sudamericanos respecto al nuestro, adquiriéndose así la relevancia de dicho comparativo, o al observar su evolución en el tiempo.

3.1.- TIPO DE INVESTIGACION.-

La investigación es de tipo descriptiva, de carácter documental, considerando la naturaleza del problema y los objetivos propuestos. Documental ya que se fundamento en documentos, publicaciones, artículos, trabajo de investigación, páginas web y demás opiniones. Y como lo expresa La Universidad Pedagógica Experimental Libertador (UPEL) en su "Manual de Trabajo de Grado de Especialización, Maestría y Tesis" (2005, p.15) La Investigación Documental comprende el estudio de problemas con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza, con apoyo principalmente, en trabajos previos, información y datos divulgados por medios impresos, audiovisuales o electrónicos. La originalidad de un estudio se refleja en el enfoque, criterios, conceptualización, reflexiones, conclusiones, recomendaciones, y en general, en el pensamiento del autor.

A su vez La Investigación Descriptiva señalada por Hernández S., R., Fernández, Carlos y Baptista, Pilar (1998), presenta una descripción específica en cada uno de sus objetivos propuestos; por tanto, es descriptiva en cuanto al tipo de conocimiento ya que no se ocupa de la verificación de hipótesis, sino de la investigación de la información que contempla el marco teórico. En cuanto a su tipología “...buscan especificar las propiedades importantes de personas, grupo, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido al análisis.”

3.2.- DISEÑO DE LA INVESTIGACION.

El diseño de la investigación responde determinar previamente los pasos a seguir para abordar cada uno de los objetivos propuestos, así como la estrategia o plan que determina las operaciones necesarias para hacerlas.

Por tal razón la investigación planteada se enfoca al diseño bibliográfico de investigaciones documentales como la del Banco Central de Venezuela, fuentes escritas y electrónicas, consultas a través de Internet de organismos gubernamentales como: Banco Central de Venezuela, Ministerio de Finanzas, Consejo Nacional de Promoción de Inversiones, Superintendencia de Inversión Extranjera, y organismos multilaterales como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, libros, folletos, informes económicos de: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Fondo Monetario Internacional, Banco Central de Venezuela, prensa escrita como: El Universal y El Nacional entre otros. Además como parte para complementar la información se realizaron consultas en La Biblioteca de La Universidad Católica Andrés Bello, en el área de investigaciones de postgrado realizadas con anterioridad.

CAPITULO IV

4.- ANALISIS DE LA BALANZA DE PAGOS DE VENEZUELA Y SUS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS, PERÍODO 2004-2007.

Año 2004

En este capítulo se expone el análisis de la Balanza de Pagos de Venezuela para el periodo 2004-2007. Para el año 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.

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%.

Cuadro 1

Balanza de pagos^{1/}
Resumen general
(Miliones 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 ^{2/}	(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^{2/}	(1.898)	(5.443)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(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.

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)¹².

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%).

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 de bienes intermedios y de capital en el total importado: 54,7% y 21,7%, respectivamente.

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

¹² 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.

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.

Inversión Extranjera Directa en Venezuela año 2004

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.

En el 2004, las corrientes de entrada de Inversión Extranjera Directa en Sudamérica se incrementaron un 46% y ascendieron a US \$ 34.100 millones. Esta cifra representa la primera alza desde 1999, aunque es muy inferior al promedio de ingresos del período 1996-2000 (véase el cuadro 2). El cambio en la tendencia no fue parejo para todos los países de América del Sur, por cuanto Argentina, Brasil, Chile y Colombia registraron incrementos importantes, en tanto que en los demás países la Inversión Extranjera Directa se redujo considerablemente, como en Venezuela que tuvo un descenso del 57% respecto al total del año 2003.

En la Comunidad Andina, la Inversión Extranjera Directa ascendió a US \$ 6.200 millones en el 2004, un 17% menos que en el 2003. La baja es atribuible principalmente a la disminución de los recursos recibidos por Bolivia y por Venezuela, a raíz de convulsiones políticas, y por Ecuador, debido a la culminación de proyectos vinculados al sector de los hidrocarburos que se desarrollaron en el 2001 y 2002. Como es tradicional en estos países, el sector primario encabeza la recepción de la Inversión Extranjera Directa, tanto la extracción de hidrocarburos como la minería. Estados Unidos y, en menor medida, España y Canadá, siguen siendo los principales países de origen de la inversión.

La incertidumbre política en Venezuela, país que cuenta con las mayores reservas de petróleo y gas en América Latina, no ha afectado la realización de nuevos emprendimientos por parte de algunas empresas transnacionales. Gracias a la Ley de hidrocarburos de 1999, el sector privado ha podido incursionar en esta rama de actividad y hacer nuevas inversiones. Ante la insuficiencia de recursos de PDVSA, la participación privada ha permitido las inversiones necesarias para mantener la producción y exportación de gas y petróleo. Entre las asociaciones más importantes sobresale el proyecto extractivo Sincor, que PDVSA lleva adelante junto con la francesa Total y la noruega Statoil. Este proyecto se inició en el 2001, y se ha anunciado una inversión de US \$ 4.000 millones para su expansión, que tiene por objeto aprovechar las buenas condiciones del mercado mundial del petróleo, así como lograr la cooperación técnica y financiera necesaria. En este contexto, se destaca la alianza entre PDVSA y las petroleras indias ONGC Videsh e Indian Oil Corp., para establecer una empresa conjunta

dedicada a exploración petrolera en la República Bolivariana de Venezuela, lo que responde a la política gubernamental de estrechar lazos entre petroleras del tercer mundo.

Cuadro 2

AMÉRICA DEL SUR: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-2004^a
(En millones de dólares)

	1990-1995 ^b	1996-2000 ^b	2001	2002	2003	2004 ^c
Chile	1 498,7	5 667,0	4 199,8	2 549,9	4 385,4	7 602,8
Mercosur	5 923,4	36 760,0	24 978,7	17 867,1	11 529,3	20 275,6
Argentina	3 457,2	11 561,1	2 166,1	1 093,0	1 020,4	1 800,0
Brasil	2 229,3	24 823,6	22 457,4	16 590,2	10 143,5	18 165,6
Paraguay	99,3	188,0	84,2	9,3	90,8	80,0
Uruguay	137,5	187,2	271,0	174,6	274,6	230,0
Comunidad Andina	3 262,1	10 746,7	9 387,8	7 004,3	7 504,1	6 225,5
Bolivia	136,5	780,2	705,8	676,6	166,8	137,0
Colombia	843,3	3 081,1	2 524,9	2 114,5	1 746,2	2 352,0
Ecuador	327,8	692,4	1 329,8	1 275,3	1 554,7	1 200,0
Perú	1 093,6	2 000,8	1 144,3	2 155,8	1 377,3	1 392,5
Venezuela (República Bolivariana de)	861,0	4 192,2	3 683,0	782,0	2 659,0	1 144,0
Total	10 684,3	53 173,6	38 566,3	27 421,3	23 418,7	34 103,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de las estadísticas del Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Statistics* [CD ROM], noviembre del 2004, y en información oficial hasta el 1° de marzo del 2005.

^a No se incluyen los centros financieros. Las entradas netas de IED corresponden a las entradas de inversión extranjera directa, descontados los giros de capital realizados por los inversionistas extranjeros.

^b Promedio anual.

^c Estimaciones de la CEPAL, excepto en los casos de Brasil, Chile y la República Bolivariana de Venezuela.

Año 2005

Para el año 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.

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.

Cuadro 3

Balanza de pagos^{1/}
Resumen general
(millones de US\$)

	2005(*)	2004*
Cuenta corriente	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)
Cuenta capital y financiera	(16.139)	(8.971)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera ^{2/}	(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)
Errores y omisiones	(3.763)	(2.961)
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	5.457	1.898
Reservas^{2/}	(5.457)	(1.898)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(5.435)	(1.889)
Activos	(5.402)	(2.144)
Obligaciones	(33)	255
FEM (Activos)	(22)	(9)

^{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.

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.

El aumento de las exportaciones no petroleras privadas¹³ 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 el 49,6%). En conjunto, los productos básicos abarcan alrededor de dos tercios de las exportaciones no petroleras. Esta particularidad

¹³ Estas exportaciones constituyen 78,9% de las exportaciones no petroleras totales

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.

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).

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.

Inversión Extranjera Directa en Venezuela año 2005

La inversión extranjera directa para el año 2005 registró la incidencia favorable de la reinversión de utilidades del sector petrolero privado. La inversión en el subsector del petróleo de Venezuela ha estado marcada por los elevados precios del crudo y las decisiones tomadas por el gobierno a efectos de lograr mayores beneficios de esta situación. A fines de 2005, el gobierno decidió aplicar con mayor rigor la Ley de Hidrocarburos de 2001, en virtud de la cual se prohíbe que empresas privadas, ya sea locales o extranjeras, posean el control mayoritario de un yacimiento. Por consiguiente, el gobierno tomó el control de 32 campos de extracción que se encontraban en esta situación y que representan alrededor de un 17% de la extracción diaria. El objetivo gubernamental es que las compañías privadas que deseen seguir operando en el país firmen contratos de asociación

con PDVSA, en los que esta puede tener hasta un 70% de control. Cuando, el 31 de diciembre de 2005, expiró el plazo establecido para firmar los nuevos contratos solo las empresas de menor tamaño y ExxonMobil, que vendió sus participaciones a Repsol-YPF, habían optado por dejar sus operaciones en el país. Las compañías de mayor tamaño como ChevronTexaco, British Petroleum, Royal Dutch/Shell, Petrobras y Repsol-YPF, firmaron los contratos con PDVSA ya que, a pesar de la normativa vigente, continuar con la explotación seguía arrojando beneficios gracias a las abundantes reservas y el bajo costo de la extracción en el país. Para el año 2005 la Inversión Extranjera Directa de Venezuela tuvo un incremento del 95%, pasando de US \$ 1.518 millones en el 2004 a US \$ 2.957 millones en el 2005.

Cuadro 4

**AMÉRICA DEL SUR: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA, 1991-2005^a**

(En millones de dólares)

	1991- 1995 ^b	1996- 2000 ^b	2001- 2005 ^b	2004	2005 ^c
Mercosur	6 445,2	36 757,1	19 883,1	22 822,1	20 398,5
Argentina	3 781,5	11 561,1	2 980,6	4 273,9	4 662,0
Brasil	2 477,4	24 823,6	16 480,7	18 145,9	15 066,3
Paraguay	103,8	185,1	53,9	69,9	69,9
Uruguay	82,5	187,2	367,9	332,4	600,3
Comunidad Andina	3 685,5	10 746,7	9 701,1	7 674,0	16 918,5
Bolivia	158,4	780,2	271,1	62,6	-279,6
Colombia	911,9	3 081,1	3 946,2	3 117,0	10 192,1
Ecuador	368,1	692,4	1 370,1	1 160,3	1 530,2
Perú	1 304,2	2 000,8	1 794,0	1 816,0	2 518,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	943,0	4 192,2	2 319,8	1 518,0	2 957,0
Chile	1 666,2	5 667,0	5 087,7	7 172,7	7 208,5
América del Sur	11 797,0	53 170,7	34 671,9	37 668,8	44 525,4
Total América Latina y el Caribe	20 205,8	70 638,9	58 586,2	61 503,2	68 046,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Fondo Monetario Internacional y cifras oficiales.

^a No se incluyen los centros financieros. Las cifras de IED corresponden a las entradas de inversión extranjera directa, descontados los giros de capital realizados por los inversionistas extranjeros. Estas cifras difieren de las del *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, por cuanto en este se presenta el saldo neto de inversión extranjera, es decir, la inversión directa en la economía declarante menos la inversión directa en el extranjero.

^b Promedio anual.

^c Datos disponibles hasta el 24 de abril de 2006.

Año 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.

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 término 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.

Cuadro 5

Balanza de pagos^{1/}
Resumen general
(millones de US\$)

	2006(*)	2005(*)
Cuenta corriente	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)
Cuenta capital y financiera	(19.468)	(16.841)
Cuenta capital	-	-
Cuenta financiera ^{2/}	(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)
Errores y omisiones	(2.963)	(3.236)
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	4.736	5.457
Reservas^{3/}	(4.736)	(5.457)
Banco Central de Venezuela ^{3/}	(4.700)	(5.435)
Activos	(4.640)	(5.402)
Obligaciones	(60)	(33)
IEM (activos)	(36)	(22)

^{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.

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.

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.

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.

Inversión Extranjera Directa en Venezuela año 2006

El flujo de la inversión directa en el 2006, 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.

En el año 2006, Venezuela se registró una corriente neta negativa de Inversión Extranjera Directa de US \$ 543 millones que contrasta con los ingresos de más de US \$ 2.583 millones recibidos el año anterior. Esas salidas corresponden sobre todo a transacciones entre las empresas extranjeras del sector de hidrocarburos y PDVSA. Entre 2003 y 2004 PDVSA dejó de publicar sus estados financieros, por lo cual no se pudieron distribuir utilidades entre las contrapartes extranjeras de las asociaciones estratégicas constituidas para operar en la Faja del Orinoco. En 2005 y 2006 se publicaron estos estados financieros y las utilidades distribuidas se registraron como desinversiones por un valor de US \$ 3.258 millones. Las intenciones de nacionalizar las industrias de energía, minería y telecomunicaciones podrían tener efectos negativos en la Inversión Extranjera Directa en esos sectores.

De acuerdo con datos del Consejo Nacional de Promoción de Inversiones (CONAPRI, 2007), las inversiones fuera de los sectores petrolero y financiero disminuyeron de US \$ 629 millones en 2005 (primeros tres trimestres) a 76 millones en el mismo período de 2006. Los principales inversionistas fueron Panamá, Estados Unidos y Colombia, mientras que los principales sectores receptores fueron las manufacturas, el comercio y la construcción (CONAPRI, 2007). Entre los sectores proveedores se destaca el turismo, en el cual han invertido los grupos Pestana (Portugal), Decameron (de Colombia), Embassy Suites (Estados Unidos) y Hesperia (España) (CONAPRI, 2006).

Gran parte de la inversión directa en el exterior de la República Bolivariana de Venezuela —que en 2006 suma US \$ 2.089 millones— también se debe a

transacciones de PDVSA. Esta empresa invirtió en el exterior unos US \$ 1.000 millones por concepto de utilidades reinvertidas, pero también vendió activos en el exterior —participación en una refinería en Estados Unidos— por un monto muy cercano. El mayor componente de las inversiones venezolanas en el exterior en el sector de hidrocarburos corresponde a cuentas por cobrar de PDVSA por ventas de petróleo a empresas en el exterior, contabilizadas como Inversión Extranjera Directa (información del Banco Central de Venezuela).

Cuadro 6

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ENTRADAS NETAS DE
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1992-2006^a**
(En millones de dólares)

	1992- 1996 ^b	1997- 2001 ^b	2002- 2006 ^{b,c}	2005	2006 ^c
1. México	8 723,6	17 112,6	19 114,0	19 642,7	18 939,0
2. Centroamérica y Panamá	793,3	2 500,8	2 989,3	3 226,3	5 199,7
3. Caribe (con excepción de los principales centros financieros)	1 031,0	2 928,2	3 248,9	3 714,0	3 621,2
4. América del Sur: subtotal	16 989,2	54 361,6	35 811,0	44 777,8	44 679,7
Argentina	4 683,4	10 604,6	3 640,4	5 007,9	4 809,0
Bolivia	242,8	896,8	185,4	-241,6	237,1
Brasil	4 496,8	27 075,1	15 745,9	15 067,0	18 782,0
Chile	2 464,8	5 544,0	5 808,6	6 959,6	8 053,3
Colombia	1 442,9	2 963,7	4 706,2	10 255,0	6 295,2
Ecuador	436,0	858,4	1 544,8	1 646,1	2 087,4
Paraguay	116,4	172,1	50,8	74,6	116,6
Perú	1 999,8	1 535,4	2 227,0	2 578,7	3 466,5
Uruguay	109,9	219,2	632,9	847,4	1 374,4
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	996,4	4 492,2	1 269,0	2 583,0	-543,0
América Latina y el Caribe: total	27 537,1	76 903,3	61 163,1	71 360,8	72 439,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales.

^a No se incluyen las inversiones realizadas en los principales centros financieros. La entrada neta de IED corresponde al ingreso de inversiones en la respectiva economía menos el capital remitido al exterior por empresas extranjeras. Estas cifras difieren de las dadas a conocer por la Comisión en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe* y el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, estudios en los que la IED se define como el saldo de entradas netas una vez descontado el capital neto remitido por residentes.

^b Promedio anual.

^c Al 24 de abril de 2007 no se disponía de datos sobre la IED recibida por varios países del Caribe en 2006. Las estimaciones presentadas en el cuadro corresponden a promedios anuales del período 2001-2005.

Año 2007

Para 2007 la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un superávit de US \$ 20.001 millones, mientras que la cuenta capital y financiera más la partida

errores y omisiones dieron cuenta de un déficit de US \$ 25.743 millones. Estos resultados determinaron un saldo global negativo en la balanza de pagos de US \$ 5.742 millones.

Cuadro 7

Balanza de pagos^{1/}			
Resumen general			
(millones de USD)			
	2007(*)	2006(*)	Variación Abs.
Cuenta corriente	20.001	27.149	(7.148)
Saldo en mercancías	23.702	32.712	(9.010)
Exportaciones FOB	69.165	65.210	3.955
Petroleras	62.555	58.438	4.117
No petroleras	6.610	6.772	(162)
Importaciones FOB	(45.463)	(32.498)	(12.965)
Sector público	(7.529)	(4.227)	(3.302)
Sector privado	(37.934)	(28.271)	(9.663)
Saldo en servicios	(5.851)	(4.433)	(1.418)
Transportes	(3.315)	(2.360)	(955)
Viajes	(577)	(461)	(116)
Seguros	(415)	(295)	(120)
Otros	(1.544)	(1.317)	(227)
Saldo en renta	2.565	(1.092)	3.657
Transferencias corrientes	(415)	(38)	(377)
Cuenta capital y financiera	(23.304)	(19.147)	(4.157)
Cuenta capital	-	-	-
Cuenta financiera ^{2/}	(23.304)	(19.147)	(4.157)
Inversión directa	(1.591)	(2.666)	1.075
Inversión de cartera	4.092	(9.327)	13.419
Otra inversión	(25.805)	(7.154)	(18.651)
Créditos comerciales	(4.489)	(4.692)	203
Préstamos	2.957	(1.096)	4.053
Moneda y depósitos	(23.945)	(1.683)	(22.262)
Otros	(328)	317	(645)
Errores y omisiones	(2.439)	(2.864)	425
Saldo en cuenta corriente, de capital y financiera	(5.742)	5.138	(10.880)
Reservas^{2/}	5.742	(5.138)	10.880
Banco Central de Venezuela ^{3/}	5.783	(5.102)	10.885
Activos	5.398	(5.042)	10.440
Obligaciones	385	(60)	445
FEM (activos)	(41)	(36)	(5)

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 cambios de valoración por variación de tipo de cambio, precios y otros ajustes.
 Fuente: BCV.

El déficit de la balanza de pagos en 2007 está asociado con las decisiones de los sectores institucionales con respecto al manejo de activos y pasivos en el exterior. En este sentido, del superávit en la cuenta corriente de US \$ 48.263 millones que generó el sector público se colocó en forma directa en el exterior US \$ 5.943 millones (saldo de la cuenta capital y financiera del sector) y US \$ 23.008

millones ingresaron a las reservas internacionales. El remanente, reflejado en la cuenta de errores y omisiones representó en gran medida los recursos canalizados al sector privado a través de operaciones reales y financieras realizadas en moneda extranjera¹⁴. A su vez, el sector privado generó un déficit en cuenta corriente de US \$ 28.262 millones y orientó operaciones hacia el exterior (US \$ 17.361 millones) que fueron financiadas directamente con reservas internacionales por un monto de US \$ 28.750 millones y el resto con divisas provenientes de las operaciones con el sector público (entes distintos de la autoridad monetaria).

El saldo de la cuenta corriente de US \$ 20.001 millones, equivalente a 10,7% del PIB, se sustentó en el nivel de las exportaciones que alcanzó US \$ 69.165 millones (37,1% del PIB). Este flujo de recursos externos, aunado a la política de autorización de divisas por parte de Cadivi, permitió que las importaciones se ubicaran en US \$ 45.463 millones. Además de las operaciones en bienes, en esta oportunidad un superávit en renta de US \$ 2.565 millones explicó el saldo de la cuenta corriente, debido principalmente a los intereses generados por las colocaciones en el exterior.

El crecimiento con respecto a 2006 de las exportaciones en US \$ 3.955 millones (6,1%) y de las importaciones en US \$ 12.965 millones (39,9%) incidió en el resultado de la cuenta corriente.

Las ventas externas de US \$ 69.165 millones corresponden fundamentalmente a exportaciones de petróleo crudo y productos, cuyo monto ascendió a US \$ 62.555 millones. Con este resultado, la participación de las exportaciones petroleras en los totales registró el valor más alto de la presente década (90,4%). Por su parte, las exportaciones no petroleras han presentado reducciones en los dos últimos años de 10,6% y 2,4% en 2006 y 2007, respectivamente.

¹⁴ La partida de errores y omisiones refleja discrepancias derivadas del uso de múltiples fuentes y posibles errores de estimación u omisión. Metodológicamente, a escala sectorial (público y privado), este rubro incluye, además, la contrapartida de las operaciones registradas en la cuenta corriente y financiera que no generaron movimientos de las reservas internacionales.

El aumento de las exportaciones petroleras viene dado por el incremento en los precios ya que las cantidades vendidas resultaron inferiores a las del año previo, reducción acorde con la disminución de la producción. De esta manera, las exportaciones de la nación se situaron en 2.789 MBD desde 2.975 MBD en 2006, compuestas en un 76% por petróleo crudo y el resto por refinados, estos últimos constituidos básicamente por combustible residual (fuel oil), destilados y gasolinas. Por sectores institucionales, el volumen de exportación de PDVSA se redujo en 4,7% y las provenientes de las asociaciones estratégicas en 9,2%.

El precio del petróleo que se deriva del valor y volumen vendido fue de US \$/b 61,5. Este precio difiere del que registra la cesta petrolera venezolana, que resultó en un valor promedio de US \$/b 64,74, porque el primero incluye las ventas de coque y azufre con un precio que en promedio se ubicó en US \$/b 7,8. Al comparar el precio de exportación del año 2007 con respecto a 2006 la variación fue de 13,6%.

Las exportaciones no petroleras, por su parte, registraron un valor de US \$ 6.610 millones, lo que representó el 9,6% de las exportaciones totales (3,5% del PIB). Varias razones permiten explicar este comportamiento entre las que se puede mencionar la significativa expansión de la demanda agregada interna, en un contexto de crecimiento de la oferta de bienes transables, lo que hace necesaria la canalización hacia el mercado nacional de una parte de la producción que tradicionalmente se orientaba al mercado externo.

El precio del petróleo que se deriva del valor y volumen vendido fue de US \$/b 61,5. Este precio difiere del que registra la cesta petrolera venezolana, que resultó en un valor promedio de US \$/b 64,74, porque el primero incluye las ventas de coque y azufre con un precio que el promedio se ubicó en US \$/b 7,8. Al comparar el precio de exportación del año 2007 con respecto a 2006 la variación fue de 13,6%.

Las exportaciones no petroleras, por su parte, registraron un valor de US \$ 6.610 millones, lo que representó el 9,6% de las exportaciones totales (3,5% del PIB). Varias razones permiten explicar este comportamiento entre las que se puede mencionar la significativa expansión de la demanda agregada interna, en

un contexto de crecimiento de la oferta de bienes transables, lo que hace necesaria la canalización hacia el mercado nacional de una parte de la producción que tradicionalmente se orientaba al mercado externo.

Por su parte, las importaciones (US \$ 45.463 millones) crecieron nominalmente en 39,9% con respecto a 2006 y en 33,6% en términos reales (valores constantes a precios de 1997). Ello denota el efecto marginal de los precios en el valor de las importaciones y la manera en que el resultado más bien se explica por el dinamismo de la economía doméstica.

La trayectoria seguida por las importaciones se asocia a restricciones inherentes a la oferta local para satisfacer la significativa demanda agregada interna. De la composición de las importaciones por destino económico se desprende que 75% del incremento corresponde a bienes intermedios y de capital que son incorporados al aparato productivo, en tanto que el 25% restante a bienes de consumo final.

Respecto a la cuenta capital y financiera para el año 2007, las operaciones determinaron un déficit de US \$ 23.304 millones, equivalente a 12,5% del PIB, derivado de los saldos negativos de las cuentas otra inversión e inversión directa, que fueron contrarrestados parcialmente por un saldo positivo en la inversión de cartera. La economía venezolana ha presentado saldos negativos en sus transacciones financieras con el exterior desde 2004, lo que revela la dificultad del aparato productivo nacional para asimilar el excedente de ahorro que genera el sector petrolero.

En las relaciones entre los sectores institucionales, el sector público ejecutó una estrategia que permitió la provisión de divisas al sector privado, sin causar efectos inmediatos sobre las reservas internacionales. Así, la colocación de títulos negociables en moneda extranjera, que fueron emitidos por PDVSA y otras operaciones en divisas realizadas por el Ejecutivo Nacional, incrementaron la oferta de divisas para el sector privado.

Las emisiones de deuda que realizaron PDVSA y el Gobierno nacional a lo largo del año explicaron, en gran medida, el saldo positivo de la cuenta inversión de cartera (US \$ 4.092 millones). La industria petrolera nacional colocó bonos en

el mercado interno por US \$ 7.500 millones¹⁵, de los cuales más de la mitad fueron traspasados a inversionistas no residentes. Lo mismo ocurrió con una fracción de US \$ 830 millones de los bonos emitidos por el Gobierno. Por el lado de los activos, hubo una reducción de la cartera del Fonden, cuyos recursos en parte financiaron la ejecución de proyectos de inversión productiva y en otros casos fueron transferidos a cuentas de depósitos.

A su vez, entre las operaciones que determinaron el saldo de la cuenta otra inversión (US \$ 25.805 millones) destacaron, en el caso del sector público, las mayores acreencias comerciales de la industria petrolera nacional con sus clientes y el aumento de las posiciones en cuentas de depósitos de distintos entes públicos incluidos los recursos transferidos al Fonden por parte del BCV. En cuanto al sector privado, los excedentes de divisas respecto a sus necesidades transaccionales explican el incremento de sus cuentas externas.

A su vez, entre las operaciones que determinaron el saldo de la cuenta otra inversión (US \$ 25.805 millones) destacaron, en el caso del sector público, las mayores acreencias comerciales de la industria petrolera nacional con sus clientes y el aumento de las posiciones en cuentas de depósitos de distintos entes públicos incluidos los recursos transferidos al Fonden por parte del BCV. En cuanto al sector privado, los excedentes de divisas respecto a sus necesidades transaccionales explican el incremento de sus cuentas externas.

Inversión Extranjera Directa en Venezuela año 2007

En cuanto a las principales transacciones por categoría de inversión, el saldo neto de la inversión directa (US \$ -1.591 millones) fue producto de los movimientos asociados a la inversión en el exterior, dado que la inversión en el país reflejó un saldo positivo. Por otro lado, un aumento de los activos del sector petrolero público frente a sus filiales externas, por utilidades reinvertidas y por

¹⁵ los estados de resultados de PDVSA para el año 2007, en los meses de enero y febrero de este año fue aprobada la emisión de la oferta pública de bonos, hasta por US \$ 7.500 millones con vencimientos de 10, 20 y 30 años (2017, 2027 y 2037), el cupón de rendimiento de los bonos emitidos fue de 5,25%, 5,375% y 5,50% anual, respectivamente. Los bonos son pagaderos en dólares estadounidenses a su vencimiento.

mayores acreencias comerciales, produjo el resultado de la inversión en el exterior. En cambio, el saldo positivo de la inversión en el país ocurrió en su totalidad por la acumulación de utilidades de las empresas, entre las que destacan las que operan en el sector petrolero. Este concepto compensó más que proporcionalmente los pagos que realizó el sector oficial en el proceso de nacionalización de las empresas Cantv, Electricidad de Caracas y petroleras privadas.

La Inversión Extranjera Directa en el año 2007 en Venezuela, se caracterizó por un proceso de cambios de propiedad. Una de las principales salidas de empresas transnacionales se debió a la decisión del gobierno de Venezuela de nacionalizar la compañía Electricidad de Caracas, que condujo a la venta por AES Corporation de su participación en la empresa por US \$ 739 millones.

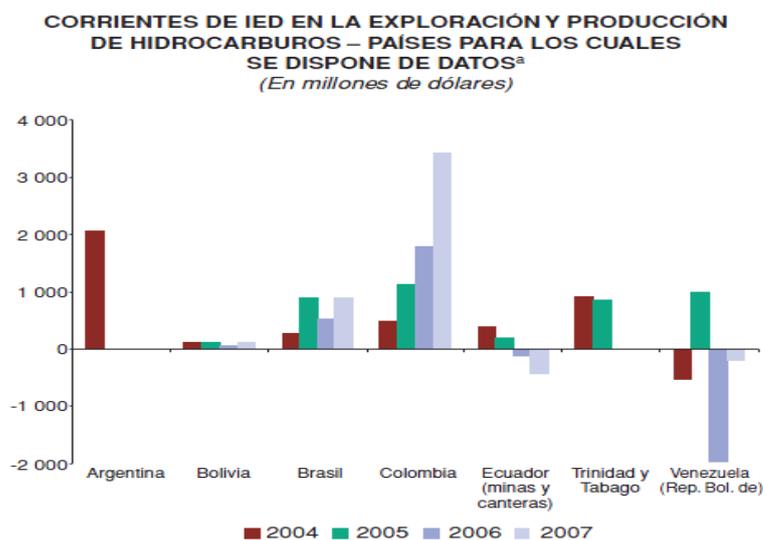


Gráfico 1

En el sector de hidrocarburos, destaca un menor volumen de desinversiones en este sector en Venezuela respecto al año 2006 (Véase Gráfico1). La nacionalización del sector y la toma de control por el Gobierno de Venezuela de los cuatro proyectos de la faja oriental del Orinoco.

ExxonMobil y ConocoPhillips no llegaron a un acuerdo con el Gobierno de República Bolivariana de Venezuela y rechazaron los nuevos términos

contractuales propuestos para los proyectos de la faja del Orinoco. Los términos de la compensación son objeto de un proceso de arbitraje ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). Estos hechos han incidido en la posición de la región y sus países en los planes de inversión de estas empresas.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 30 de abril de 2008.
^a No están disponibles datos para Argentina a partir de 2005, ni para Trinidad y Tabago a partir de 2006.

Gráfico 2

A fines de 2005, el gobierno venezolano solicitó a los inversionistas privados que aceptaran la conversión de sus acuerdos de explotación en operaciones conjuntas, en que la participación mayoritaria correspondía a la empresa petrolera estatal, PDVSA. Posteriormente, el gobierno propuso un aumento de los derechos de explotación (que ya se habían aumentado en 2004) en los proyectos de extracción de crudo extra pesado de la Faja del Orinoco. Esta operación se nacionalizó a partir del 1 de mayo de 2007. Los consorcios fueron

convertidos en operaciones conjuntas, con la participación mayoritaria en manos de PDVSA. A inicios de 2008 los representantes de Exxon Mobil trataron de obtener mandatos judiciales para congelar los activos internacionales de PDVSA y de ese modo asegurarse una compensación adecuada.

Cuadro 8

INGRESOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, POR PAÍS RECEPTOR, 1993–2007
(En millones de dólares y porcentajes)

	1993–1997 ^a	1998–2002 ^a	2003–2007 ^a	2006	2007	Diferencia 2006–2007	Diferencia 2006–2007 (en porcentajes)
Brasil	8 015	26 463	19 345	18 782	34 585	15 803	84
México	10 681	18 946	20 594	19 211	23 230	4 019	21
Chile	3 332	5 000	8 056	7 358	14 457	7 100	96
Colombia	2 410	2 290	6 094	6 464	9 028	2 565	40
Argentina	5 629	9 202	4 360	5 037	5 720	683	14
Perú	2 443	1 539	2 864	3 467	5 343	1 876	54
Costa Rica	343	552	1 082	1 469	1 889	420	29
Panamá	502	651	1 429	2 574	1 825	-749	-29
República Dominicana	266	997	1 160	1 459	1 698	239	16
El Salvador	22	448	555	219	1 526	1 305	597
Uruguay	135	233	775	1 399	879	-520	-37
Trinidad y Tabago	510	736	892	883	830	-53	-6
Honduras	65	259	608	674	816	142	21
Venezuela (Rep. Bol. de)	2 111	3 408	1 234	-590	646	1 236	...
Bahamas	91	160	463	706	580 ^b	-126	-18
Guatemala	89	325	280	354	536	182	51
Nicaragua	100	235	262	282	335	53	19
Ecuador	545	870	530	271	179	-92	-34
Bolivia	370	814	86	276	164	-114	-41
Paraguay	140	127	74	110	142 ^b	32	29
Belice	26	36	84	100	92 ^b	-8	-8
Otros Caribe (estimación)	518	1 017	1 469	2 079	1 425	-654	-31
América del Sur	25 131	49 946	43 417	42 574	71 143	28 568	67
México y la Cuenca del Caribe	13 211	24 364	28 838	30 010	34 782	4 772	16
Total	38 342	74 310	72 254	72 585	105 925	33 340	46

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), estimaciones sobre la base de cifras oficiales al 30 de abril de 2008.

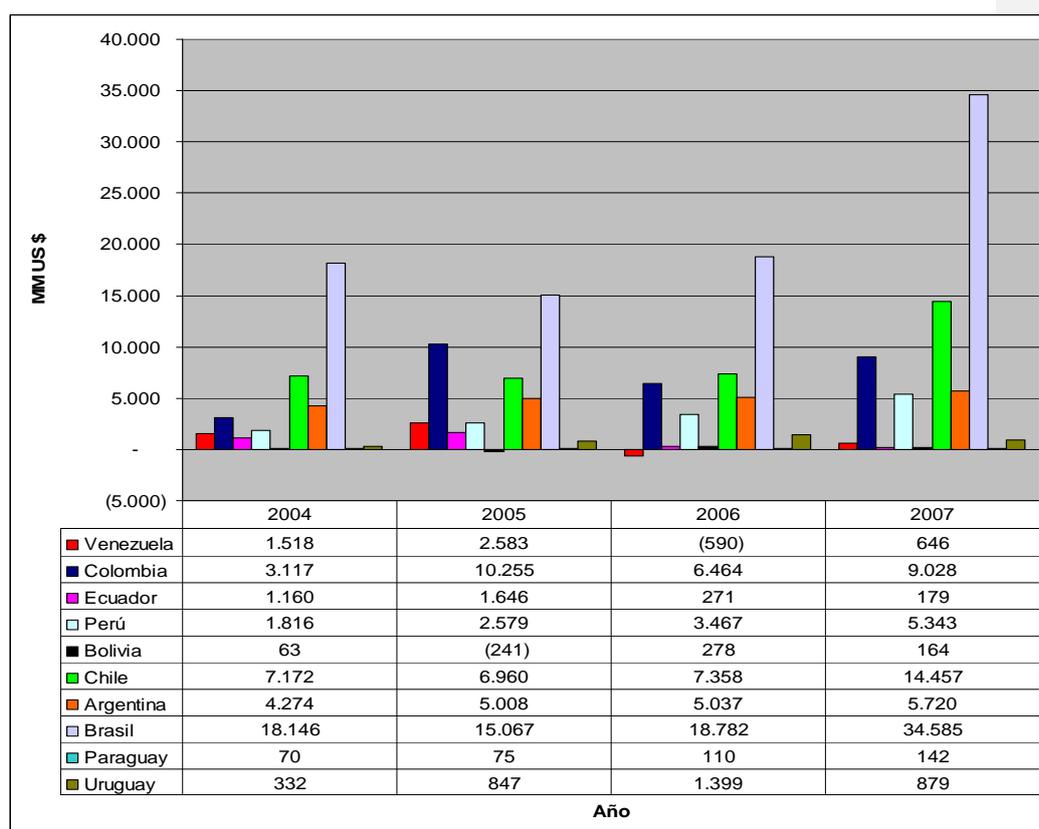
^a Promedios anuales.

^b Extrapolación sobre la base de datos al tercer trimestre.

Para el periodo 2004-2007, los saldos por concepto de Inversiones Extranjeras Directas de Venezuela mostraron un descenso aproximado del 57%, pasando de US \$ 1.518 millones en el 2004 a US \$ 646 millones en el 2007, impactando de manera significativa al saldo de la Cuenta Capital y Financiera de la Balanza de Pagos de Venezuela, la cual disminuyó en 110% en el mismo período. Es resaltante mencionar que Venezuela y Ecuador fueron los únicos países sudamericanos con cifras negativas en lo que respecta a Ingresos de Inversión Extranjera Directa entre los años 2004-2007, nuestros vecinos, por ejemplo, Colombia tuvieron un incremento de 190% cerrando el 2007 con un saldo en Inversiones Extranjeras Directa de US \$ 9.028 millones muy superior al de

Venezuela, Chile incremento en 102%, Brasil aumento en 92% su saldo por Inversiones Extranjeras Directas.

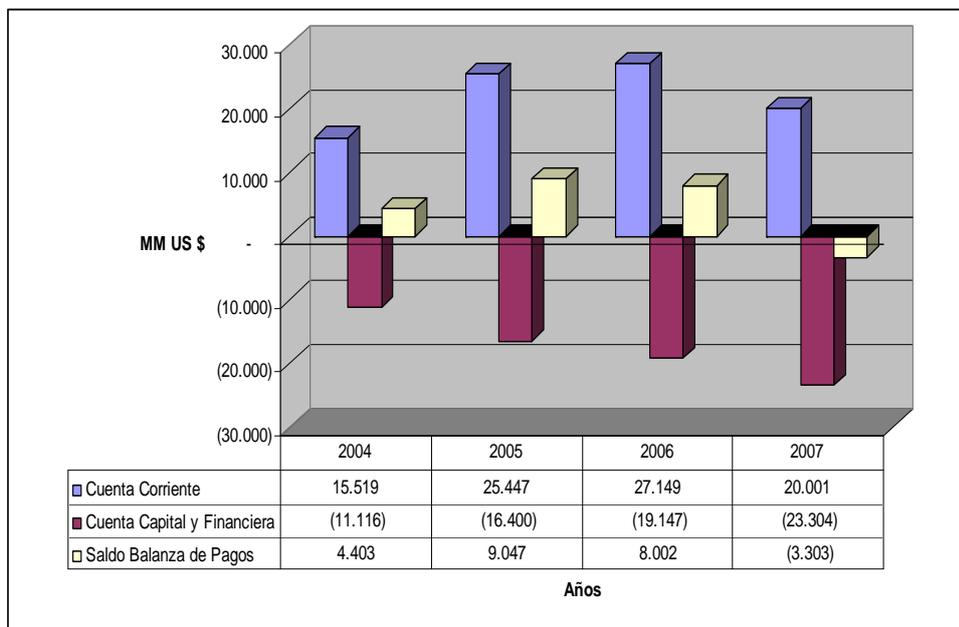
Ingresos De Inversión Extranjera Directa En Sudamérica. Por País Receptor,
2004–2007 (En millones de dólares)



Fuente: CEPAL

Gráfico 3

Saldo de la Balanza de Pagos de Venezuela,
2004–2007
(En millones de dólares)



Fuente: BCV

Gráfico 5

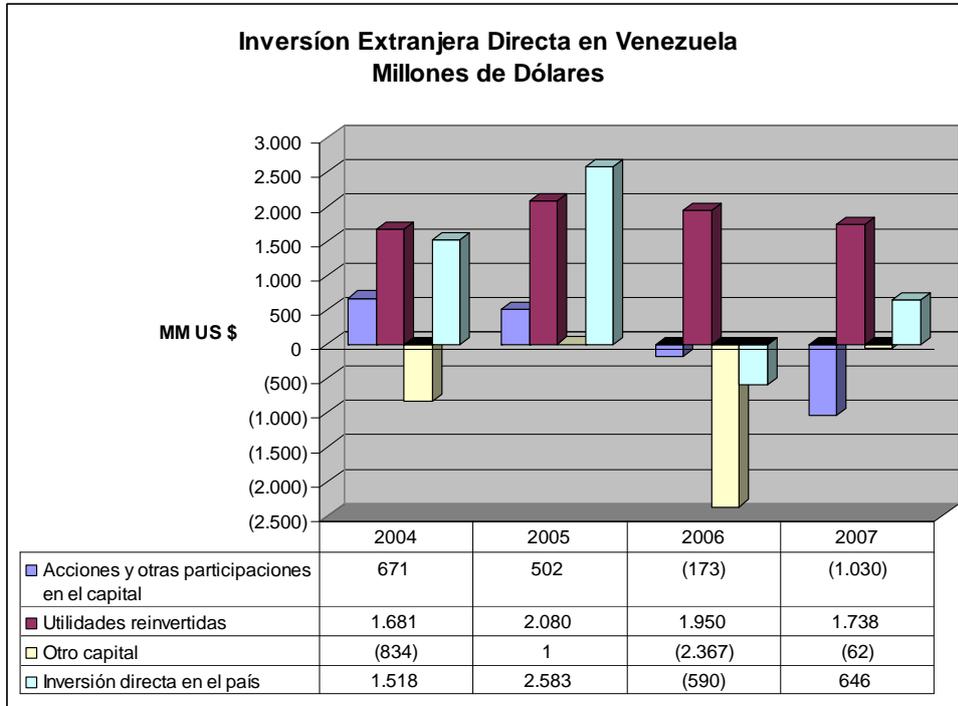
Respecto a los saldos de las subcuentas de Inversión Directa en el País de la Balanza de Pagos de Venezuela, para el período 2004-2007, tenemos que la subcuenta que reflejó un mayor descenso en términos porcentuales, fue *Acciones y otras participaciones en el capital*¹⁶, que inició el año 2004 con un saldo de US \$ 671 millones y al final del 2007 cerró en US \$ -1.030 millones, lo que representa una caída del 254%, razón principal por la cual las Inversiones Extranjeras Directas tuvo un descenso del 57% para el mismo período.

¹⁶ Son los activos financieros en los que se reconocen los derechos al valor de una empresa, después de cumplir con las obligaciones asumidas con los acreedores; no conceden el derecho a una renta o suma fija, en caso de disolución de la sociedad. [Sistemas de Cuentas nacionales](#)

Con formato: Justificado

Con formato: Fuente: 8 pto

Con formato: Fuente: 8 pto



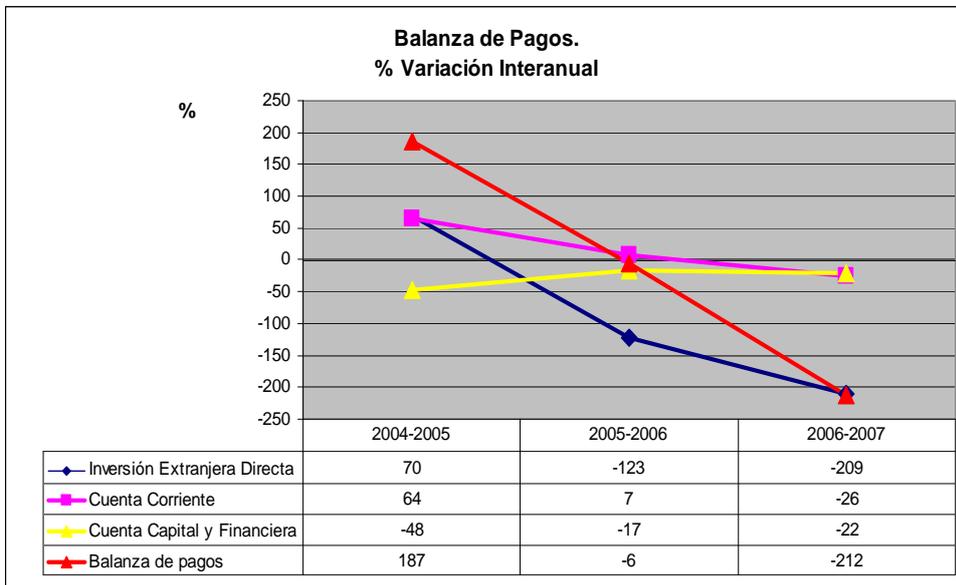
Fuente: BCV

Gráfico 6

En el gráfico 7, se observan las variaciones porcentuales interanuales de los saldos de las cuentas de: Inversiones Extranjeras Directas, Cuenta Corriente, Cuenta Capital y Financiera y Balanza de Pagos. En el mismo nos muestra el descenso des importante resaltar

La Balanza de Pagos de Venezuela y sus principales cuentas. Es notorio Para el objetivo de este estudio se observa una caída de las Inversiones Extranjeras Directas en un 209% y su impacto en definitiva sobre la Balanza de Pagos que descendió en un 212% entre los años 2006 y 2007 impactando de manera significativa a la Balanza de Pagos en el período 2004-2007.

Con formato: Justificado



Fuente: BCV, Cálculos Propios

Gráfico 7

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.-

- **CONCLUSIONES**

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

Las nacionalizaciones de empresas en sectores estratégicos de la economía venezolana en los últimos años, [ha afectado el saldo de las Inversiones](#)

Extranjeras Directas, cayendo desde el 2004 hasta el 2007 cerca del 140%, afectando de manera significativa en la Balanza de Pagos, que descendió, para el mismo período en mas del 400%. Causando temor entre las compañías transnacionales presentes en el país y tornando el país poco atractivo para futuras inversiones extranjeras, afectando el saldo de la Balanza de Pagos de Venezuela.

En el período 2004-2007 el gobierno venezolano ha incrementado el dominio estatal en la economía, sujeta además a una regulación de precios y control de cambio que reducen la rentabilidad y competitividad de las empresas presentes en Venezuela, frenando el ritmo de inversiones extranjeras directa en el país.

Venezuela como economía emergente que necesita de grandes inversiones para la obtención y transformación de materias primas requeridas para su desarrollo, para el período 2004-2007 presento incrementos firmes y sostenidos de la cotización de los precios del petróleo de los mercados financieros internacionales que le permitieron mantener un creciente repunte en su economía en términos del PIB y reducción de los niveles de desempleo, así como una cuenta corriente, balanza de pagos y incrementos sustanciales en sus reservas internacionales muy favorables, todo ello hacer pensar que el país tiene la suficiente solvencia como para erogar el pago de su deuda y por tanto las calificadoras de riesgos y los inversionistas deberían vernos con bajo riesgo, más no es así-, a pesar de esos precios altos, la cuenta corriente se incremento en cerca del 30%, y la cuenta capital y financiera descendió en 72%, principalmente por la caída de las Inversiones Extranjeras Directas, afectando así al saldo de la Balanza de Pagos.

Estos impactos negativos de la Inversión Directa,as premisas de crecimiento no han permitido elevar satisfactoriamente el nivel de inversión internacional que se requiere, debido en gran medida a cómo nos ven internacionalmente los inversionistas en cuanto a su posición de invertir, ya que los organismos financieros internacionales como las calificadoras de riesgos y empresas

especializadas nos han asignado una de las más altas calificaciones en América Latina, ya que ellos al evaluar nuestros factores internos sobre el comportamiento político, económicos y social encuentran que en sus ponderaciones una exposición al riesgo sobre los mismos, trayendo como consecuencia la falta de divisas por concepto de Inversiones Extranjeras Directas.

~~Como nuestra economía adolece actualmente de una condición gubernamental importante en el manejo de las variables macroeconómicas que se deben implementar, así mismo la inestabilidad política que actualmente vive y enfrenta nuestro país, y es quizás el elemento de mayor impacto en las decisiones de inversión de los empresarios de capital extranjero y en la ponderación negativa que hace que nuestra calificación mantenga un alto ranking.~~

En el período 2004-2007 el gobierno venezolano ha incrementado el dominio estatal en la economía, sujeta además a una regulación de precios y control de cambio que reducen la rentabilidad y competitividad de las empresas presentes en Venezuela, frenando el ritmo de inversiones extranjeras directa en el país.

Venezuela y Ecuador son los únicos países de Sudamérica cuyos saldos por conceptos de Inversión Extranjera Directa descendieron para el período 2004-2007, El resto incrementaron sus montos por Inversión Extranjera Directa, mejorando sus economías, mientras que la caída por parte de Venezuela afecto su Balanza de Pagos al disminuir considerablemente las divisas por concepto de Inversión Directa.

- **RECOMENDACIONES**

Sería de gran importancia en un estudio futuro de esta materia, que los inversionistas vean a Venezuela como un país que mantiene y tiene grandes potenciales de recursos económicos, con bases sólidas y buenas expectativas en su economías, pero las reglas del juego deben ser claras, para ello se requiere que los factores políticos que son en definitiva los que tienen un gran peso de manera negativa para obtener resultados positivos, deban encontrar los lineamientos necesarios y en la consecución viable de mantener una relación ganar-ganar para el desarrollo económico de la nación, de manera de atraer inversiones extranjeras que beneficie [a nuestra Balanza de Pagos, y a nuestra economía](#).

BIBLOGRAFIA.-

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

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

Hernández S., R., Fernández, Carlos y Baptista, Pilar (1998). Metodología de la Investigación. Segunda Edición, Editorial Mc Graw-Hill, México D.F.

Levi Maurice D. (1997). Finanzas Internacionales. McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. Tercera Edición, México D.F.

De Mello, L.R. (1997). "Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: a selective survey". Journal of Development Studies. Vol. 34

Dornbusch, R. y Fisher, S. (1998). "Macroeconomía". 4ta edición. Mc Graw Hill.

Viloria, Enrique (2002). "la inversión extranjera en los sectores petróleo y bancario de Venezuela. Caracas.

Santaella Peñaloza, Zuleyma del Rosario (2003). Guía para la elaboración formal de reportes de investigación. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.

Universidad Pedagógica Experimental Libertador (UPEL) (2001). Manual de Trabajo de Grado de Especialización, Maestría y Tesis. Fondo Editorial de la Universidad Pedagógica Experimental Libertador.

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.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2004). La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe. CEPAL.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2005). La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe. CEPAL.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2006). La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe. CEPAL.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2007). La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe. CEPAL.

Banco Central de Venezuela (2008). Indicadores. Recuperado en Enero 5, 2009, de <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

