AAS4246

Universidad Católica Andrés Bello.
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Escuela de Economía

La compra de automóviles usados como alternativa de inversión rentable en Venezuela

Tutor: Daniel Núñez
Autores:
Marianella Meleán Parra
Andreina Vera Uzcategui

Caracas, Octubre de 2012.

AGRADECIMIENTOS

A mis padres y hermanos, gracias por todo el amor y apoyo que me brindan en todo momento. Sobretodo gracias por enseñarme a levantarme cada vez que se me presenta un obstáculo.

A nuestro tutor de tesis Daniel Núñez, gracias por ser una pieza clave en el desarrollo de nuestra Tesis de Grado y por toda la ayuda y apoyo que nos brindaste durante todo el proceso de investigación.

A Jesús Daniel Gutiérrez, gracias por toda la ayuda, amor y apoyo que siempre me das.

A Gabriela Gutiérrez y Zaira Rodríguez, gracias por recibirme con los brazos abiertos en su casa, apoyarme y prestarme toda la ayuda que necesite.

A la Escuela de Economía, gracias por todas las enseñanzas que me brindaron y que fortalecieron mi desarrollo personal, académico y profesional.

Por último, especialmente a mi hermano Raúl que siempre me acompaña y es mi mayor pilar de fortaleza.

Marianella Meleán Parra

AGRADECIMIENTOS

Quisiera agradecer a mi familia por acompañarme siempre en cada uno de mis retos, caídas y logros durante mi carrera de Economía, por ser el mayor apoyo incondicional.

A nuestro tutor Daniel Núñez por guiarnos y retarnos a desarrollar los mejores resultados posibles en nuestro trabajo, siempre enfocado en que no sólo desarrollemos el proyecto de tesis sino una base metodológica para futuros proyectos personales o profesionales.

Por último pero no menos importante, a la Universidad Católica Andrés Bello por ser un agente influenciador positivo en mi desarrollo profesional y académico durante los cinco años de carrera.

Andreina Vera Uzcátegui.

INDICE GENERAL

AGRADECIMIENTOS ii

INTRODUCCIÓN 9

CAPITULO I 13

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA 13

CAPITULO II 16

OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION 16

Objetivo general *16*

Objetivos específicos *16*

CAPITULO III 18

MARCO TEORICO 18

3.1. Índice de Precios al Consumidor *18*

3.1.2. Construcción del índice de precios al consumidor 19

3.1.3. Inflación 22

3.1.4. Medición de la inflación 22

3.1.5. 5esgo del Índice de precios al consumidor 25

3.1.5.a 5esgo por los bienes nuevos 25

3.1.5.b. 5esgo por el cambio en la calidad de los productos 26

3.1.5.c. 5esgo por la sustitución de productos básicos 26

3.1.5.d. 5esgo por la sustitución de comercios 27

3.2. Inversiones y el proceso de inversión *28*

3.2.1. Estructura del proceso de inversión 29

3.3. Costo de Capital *30*

3.3.1. Costo del Capital Promedio Ponderado 30

3.4. Sector Bancario e instituciones financieras en Venezuela *31*

3.4.1. Las operaciones bancarias 33
3.4.2. Tasa de interés 33
3.4.3. Principales categorías de financiamiento de la banca en el mercado local 36

3.5. Tipo de Cambio 36
3.5.1. Tipos de tipo de cambio 37
3.5.2.a. Tipo de cambio fijo 39
3.5.2.b. Tipo de cambio flexible 40
3.5.3. Evolución de los regímenes cambiarios en Venezuela 42
3.5.4. Régimen cambiario actual en Venezuela 44

3.6. Sector Automotriz 46
3.6.1. Mercado Foráneo de Vehículos 46

3.6.2. Mercado Domestico de Vehículos 57
3.6.2.a. Evolución de la industria automotriz nacional 57
3.6.2.b. Comercialización nacional de vehículos 60

CAPITULO IV 68

MARCO METODOLOGICO 68

4.1. Recaudación de datos. 68

4.2. Variables. 71
4.2.1. Canasta de bienes 71
4.2.2. Índice Nacional de Precios al Consumidor. 75
4.2.3. Índice de precios del mercado secundario de vehículos. 76

4.3. Construcción del índice de precios del mercado secundario de vehículos. 76

4.4. Evolución del índice. 78

CAPÍTULO V 84

ANÁLISIS DE RESULTADOS OBTENIDOS. 84

5.1. Análisis comparativo can el INPC. 84

5.2 Análisis comparativo con la tasa de interés activa. 86

CAPITULO VI 91

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES 91

ANEXOS 100

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1 Estadísticas de producción mundial de Vehículos 48

Gráfico 2 Estadísticas de producción mundial de Vehículos en China 51

Gráfico 3 Estadísticas de producción de Vehículos en Estados Unidos. 54

Gráfico 4 Estadísticas de producción de Vehículos en Japón. 56

Gráfico 5 Producción total nacional en Venezuela 62

Gráfico 6 Producción nacional año 2011 y 2012. 64

Gráfico 7 Producción nacional e importación de vehículos en Venezuela. 65

Gráfico 8 Producción nacional de vehículos y ventas total de vehículos en Venezuela. 66

Gráfico 9 Producción de vehículos Toyota Corolla y GM Optra. 67

Gráfico 10 Diagrama explicativo de la fabricación de rubros modificados para la canasta de productos. 71

Gráfico 11 Evolución del índice de precios para el mercado secundario de vehículos. .. 79

Gráfico 12 Evolución de variación de precios del Toyota Corolla destacado por tipología. 80

Gráfico 13 Evolución de variación de precios del GM Optra destacado por tipología. .. 81

Gráfico 14 Evolución de variación de precios del Honda Civic destacado por tipología. 81

Gráfico 15 Evolución de variación de precios del Toyota Corolla destacado por categoría. 82

Gráfico 16 Evolución de variación de precios del GM Optra destacado por categoría... 82

Gráfico 17 Evolución de variación de precios del Honda Civic destacado por categoría. 83

Gráfico 18 Evolución del índice de precios para el mercado secundario de vehículos y el índice nacional de precios al consumidor. 86

Gráfico 19 Análisis gráfico comparativo entre el rendimiento de inversión en tasa de ahorro, tasa de plazo fijo a 90 días y mercado secundario de vehículos con el INPC..... 89

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1 Evolución de los regímenes cambiarios en Venezuela 42

Cuadro 2 Estadísticas de producción mundial de vehículos. 49

Cuadro 3 Estadísticas de producción de vehículos en China. 52

Cuadro 4 Estadísticas de producción de vehículos en Estados Unidos. 55

Cuadro 5 Estadísticas de producción de vehículos en Japón. 57

Cuadro 6 Producción total nacional en Venezuela. 61

Cuadro 7 Variación porcentual de la producción nacional 2012 versus 2011 63

Cuadro 8 Formato de tabulación de datos muestrales. 69

Cuadro 9 Descripción de tipologías de vehículos. 73

Cuadro 10 Descripción de categorías de vehículos 74

Cuadro 11 Muestra de vehículos GM Optra, año 2008 tipo A categoría III. 75

Cuadro 12 Variación mensual de índices estudiados. 85

Cuadro 13 Rendimiento de inversión para tasa activa de operaciones, tasa de ahorro y tasa de plazo fijo a 90 días. 88

INTRODUCCIÓN

Siempre se ha dicho que la personalidad del venezolano es muy particular; siempre viva, pícara y trabajadora. Se dice que la viveza criolla va acompañada de una simpatía que lo hace más flexible y tolerable porque es celebrada colectivamente. (Capriles, Diciembre 2008).

¿Se puede decir que los mercados venezolanos también tienen su personalidad particular?

En Venezuela, los vehículos del mercado secundario se revalorizan en el tiempo a pesar del uso y desactualización, mientras en los mercados tradicionales, un automóvil suele depreciarse desde el preciso instante que sale del concesionario.

Según el estudio "Regulación Automotriz: Quiénes ganan y quiénes pierden", la presión al alza de los precios de los autos no se le puede atribuir en su totalidad a la inflación, sino a las restricciones a la importación y a la decadencia del sector industrial. Una oferta de automóviles insatisfactoria que va disminuyendo en el tiempo, acompañada de una demanda creciente y un poder adquisitivo estable, indiscutiblemente resulta en el desabastecimiento de automóviles, y en efecto en un incremento sustancial de los precios en el mercado primario y secundario de vehículos. (Gómez, 2008).

El aumento generalizado y continuo del precio de los bienes y servicios que se comercializan en Venezuela ha sido incremental durante los últimos años, generando así una inflación acumulada de 9.8% para agosto del año 2012 reflejada en el INPC.

Tomando en cuenta las regulaciones en los precios de los bienes, las perturbaciones estacionales y otros factores que pueden distorsionar los precios, se puede concluir que la inflación venezolana es una inflación parcial, que no afecta todos los rubros de la economía por igual.

Según el Informe Económico del Banco Central de Venezuela del mes de Julio para el año 2012:

> El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), elaborado por el Banco Central de Venezuela (BCV) y el Instituto Nacional de Estadística (INE), registró en el mes de julio de 2011 una variación intermensual de 2,7%, superior tanto a la del mes previo (2,5%) como a la de julio de 2010 (1,4%)." El ascenso de esta variable con respecto a 2010 se sustentó, principalmente, en la aceleración que exhibieron los precios de la agrupación alimentos y bebidas no alcohólicas (categoría que tiene el mayor peso dentro del INPC).

En una economía inflacionaria el público está constantemente en busca de diferentes opciones de inversión que combinen adecuadamente el rendimiento y el riesgo asociado. (Dubova, 2005).

Con base a las declaraciones de la economista Asara Lexy, ex decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Central de Venezuela citadas en "Las restricciones a la compra de dólares acerca a Argentina a la situación de Venezuela" (2012); la economía venezolana ha limitado la oferta de divisas, la producción nacional y se ha caracterizado por generar un clima adverso a la inversión a partir de la ausencia de reglas de juego claras.

Bajo este contexto, el objetivo de la presente investigación es evaluar la inversión en el mercado secundario de vehículos como herramienta segura y rentable para preservar el capital de los venezolanos en el área metropolitana de Caracas.

Para realizar el análisis de investigación, se quiere construir un indicador de precios que logre demostrar que la variación de los precios de los vehículos usados supera la variación de los precios en la cesta básica venezolana, es decir, la variación de los precios de los autos del mercado secundario es mayor a la variación del INPC. La construcción del índice de precios se llevará a cabo a partir de la metodología del índice Laspeyres.

Una vez obtenidos estos resultados, se hará un análisis comparativo con el INPC y la inversión en banca, para así poder evaluar la compra de automóviles usados como alternativa de inversión rentable y segura en Venezuela.

El trabajo de investigación se estructura en cinco capítulos. En el primero se plantea el problema identificado. El segundo capítulo incluye los objetivos específicos y general a lograr. El tercer capítulo se refiere al marco teórico del trabajo, se incorporan cuatro títulos para lograr ilustrar una breve reseña sobre el índice de precios al consumidor, procesos y criterios de inversión, costo de capital y el sector automotriz foráneo y domestico.

El cuarto capítulo expone la metodología implementada para el desarrollo de la investigación. En el quinto capítulo se desarrolla un análisis de resultados obtenidos. Por último se presentan las conclusiones del trabajo y las recomendaciones para futuras investigaciones.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Con una inflación acumulada de 9.8% para el cierre de Julio de 2012 y la posición más alta en el ranking latinoamericano de riesgo país con 1.209 puntos básicos, el marco económico para preservar el valor del dinero de los venezolanos no es sencillo de descifrar. (*Informe económico julio 2012,* Banco Central de Venezuela [BCV], 2012) y (*Emerging Markets Bonds Index*, J.P. Morgan, 2012).

Peña, en su trabajo de investigación para la Universidad Central de Venezuela, titulado "Incertidumbre, renta petrolera y clima de inversión en Venezuela" nos dice:

> En términos generales, el entorno del clima de inversión cuenta con tres características fundamentales: condiciones macroeconómicas, gobernabilidad e infraestructura. Entre los factores macroeconómicos, se incluyen aspectos tales como: políticas fiscal, monetaria, cambiaria y la estabilidad política. La gobernabilidad se vincula con las interacciones entre el gobierno y las

empresas, lo que típicamente significa regulación y corrupción. (p. 3)

Luego del ordenamiento de cierre de 63 casas de bolsa el 18 de mayo de 2010, el menú financiero venezolano para la inversión de capital sufrió un cambio radical.

En la actualidad dado un contexto político/económico lleno de incertidumbre, Venezuela presenta un clima adverso para las inversiones. A raíz de las expropiaciones por orden del ejecutivo nacional, la nueva ley de regularización y control de los arrendamientos de viviendas, la baja asignación de divisas a través de CADIVI y SITME, el mal funcionamiento de la bolsa de valores pública, y la prohibición de la publicación e intercambio en el mercado paralelo de divisas, la compra inmobiliaria como inversión generadora de renta, la diversificación del portafolio y carteras, la inversión en fondos mutuales, bonos, acciones, entre otros, se han reducido al mínimo.

Si bien los empresarios y personas naturales buscan aprovechar las oportunidades de emisión de bonos de la República para la adquisición de divisas, la oferta limitada e insuficiente de instrumentos denominados en moneda extranjera no logra satisfacer la demanda del público venezolano.

Con los bolívares represados en el país, las limitantes para repatriar las ganancias de las compañías y adquirir capital extranjero para protección de la riqueza particular son cada vez mayores. Por esta razón, la inversión en maquinarias, tecnología y vehículos ha tomado gran relevancia en la economía venezolana.

El mercado de compra y venta de vehículos en Venezuela ha adoptado un comportamiento atípico al de economías con libre movilidad de capital y menores tasas

inflacionarias. La compra y venta de vehículos es utilizado por los particulares como herramienta de arbitraje para preservar o aumentar el nivel de riqueza.

A partir de las regulaciones en la adquisición de divisas para la importación de vehículos y piezas de ensamblaje, el mercado secundario automotriz ha tomado cada vez mayor relevancia. Existen diversas barreras en la compra de autos nuevos como, la disponibilidad de capital de contado, listas de espera por demanda insatisfecha, escaza disponibilidad de modelos, etc. que hacen del mercado de autos usados un mercado más accesible.

Una vez planteada la situación, surge el interés por analizar el comportamiento de los precios de los vehículos a través de un índice de precios, formulado a partir del comportamiento del precio de tres modelos comerciales en el mercado secundario como lo son: Toyota Corolla, Chevrolet Optra y Honda Civic en el Área Metropolitana de Caracas durante el período comprendido entre Diciembre 2011 y Agosto 2012. Se quiere verificar la viabilidad y eficiencia de la inversión en el mercado secundario de vehículos como herramienta para salvaguardar la riqueza de los particulares contra la inflación.

CAPITULO II

OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

Objetivo general

Evaluar la inversión en el mercado secundario de vehículos desde el punto de vista de rentabilidad para preservar el nivel de riqueza de los venezolanos en el Área Metropolitana de Caracas.

Objetivos específicos

Analizar la evolución y comportamiento de la producción foránea y doméstica de vehículos en el período 2000 – 2012 como factor influyente en la variación de los precios nacionales.

Identificar las opciones de inversión rentable como protección de la inflación en Venezuela.

Construir un índice de precios de vehículos del mercado secundario automotriz en el área metropolitana de Caracas, Venezuela para el período Diciembre 2011 – Agosto 2012.

Desarrollar un análisis comparativo entre la inversión en vehículos usados e inversiones disponibles en el mercado local.

Hipótesis: La variación de precios en el mercado secundario de vehículos es mayor a la variación de precios general en la economía, por esta razón, la inversión en vehículos usados es una herramienta efectiva para la protección del capital contra los efectos de la inflación.

CAPITULO III

MARCO TEORICO

3.1. Índice de Precios al Consumidor

3.1.1. Definición del índice de precios al consumidor

El índice de precios al consumidor (IPC) se define como el indicador estadístico que mide la variación de los precios de servicios y productos contentivos en una canasta de bienes representativa del consumo de hogares en un período y área geográfica determinada. El IPC permite hacer mediciones de la valoración del dinero en el tiempo (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007, p. 282).

Pindyck y Rubinfeld (2001) definen este índice como el "índice ideal del coste de la vida", el coste de alcanzar un determinado nivel de utilidad a los precios actuales en relación con el coste de alcanzarlo a los precios del año base (p.94).

Desde 1950 el Banco Central de Venezuela ha sido el ente encargado de construir el IPC del área metropolitana de Caracas y Maracaibo. Si bien dicho indicador se convirtió en una herramienta útil para los consumidores nacionales e internacionales, existía la necesidad de construir un índice de precios con mayor alcance geográfico.

En el año 2004 el Banco Central de Venezuela en conjunto con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) construyeron el nuevo indicador de precios venezolano con alcance a nivel nacional, llamado Índice Nacional de Precios al Consumidor. El INPC construido con las mismas bases conceptuales, metodológicas y operativas del IPC, proporciona una mayor amplitud de información; los resultados nacionales y los resultados específicos desagregados en las diez ciudades más importantes del país. (Índice de Precios al Consumidor, Banco Central de Venezuela e Instituto Nacional de Estadísticas [BCV E INE], 2008).

3.1.2. Construcción del índice de precios al consumidor

Para la construcción del IPC se deben cumplir las siguientes tres etapas; (1) determinar la canasta básica de bienes y servicios a partir de estadísticas sobre las familias promedio, ingresos y encuestas, (2) la ejecución de las encuestas mensuales por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) donde proporciona los gastos asociados en los hogares, (3) construcción del índice de precio por el Banco Central de Venezuela seleccionando la canasta básica y asignando una ponderación adecuada a cada producto incluido a partir del su peso (Índice de Precios al Consumidor, BCV e INE, 2008).

Las encuestas de presupuestos familiares consisten en una investigación por muestreo dirigida a hogares con el objeto de obtener información sobre sus ingresos, egresos, características de las viviendas que habitan y otras variables económicas y sociales de sus miembros. Su principal objetivo es obtener la canasta de bienes y servicios y las ponderaciones del IPC. Las encuestas de precios tienen el objeto de

recolectar los precios de los productos contenidos en la canasta de bienes y servicios definida en el IPC (Índice de Precios al Consumidor, BCV e INE, 2008).

A continuación se presentan los principales rubros las ponderaciones respectivas en la canasta básica:

Alimentos y bebidas no alcohólicas: 22.9%

Bebidas alcohólicas y tabaco: 1.5%

Restaurantes y hoteles: 6.1%

Vestido y calzado: 6.5%

Alquiler de vivienda: 15.1%

Servicios de la vivienda: 3.5%

Mobiliarios, equipos del hogar y mantenimiento: 5.6%

Salud: 4.2%

Transporte: 13.3%

Comunicaciones: 5.2%

Esparcimiento y cultura: 5.1%

Servicios de educación: 4.8%

Bienes y servicios diversos: 6.2%

(*Índice de Precios al Consumidor*. Banco Central de Venezuela, Marzo 2008).

Manzano, Méndez, Pineda y Ríos (2008) consideran que:

> Para el cálculo del IPC se utiliza un año como referencia, denominado año base, cuyo valor inicial es 100. Se selecciona una lista representativa de bienes y servicios que se consuman en los hogares

venezolanos y se les llama canasta representativa. A cada componente de la lista se le asigna una importancia relativa, denominada Estructura de Ponderaciones del IPC (p. 3).

Para comparar los precios mensuales de la canasta definida, se utiliza la metodología de Laspeyres tomando un período como base que se mantendrá durante el período completo de vida útil del índice. (Índice de precios al consumidor, año base 1997. Banco Central de Venezuela, s.f.).

Para la construcción del índice se utiliza la siguiente fórmula:

$$IPL = \frac{\Sigma p1q0}{\Sigma p0q0} \times 100$$

p1: precio del periodo 1

po: precio en el periodo base

q0: cantidades en el periodo base. Esto implica que las cantidades de los rubros en la canasta permanecen fijas en el tiempo, mientras que los precios cambian constantemente.

El período base de referencia para el INPC es Diciembre de 2007 = 100.

3.1.3. Inflación

Manzano et al. (2008) definen la inflación como "un fenómeno caracterizado por el aumento continuo y generalizado de los precios de bienes y servicios que se comercializan en la economía. Para medirla se utiliza el cambio en el nivel de precios durante un lapso determinado. Normalmente, se utiliza el Índice de Precios al Consumidor (IPC)" (p.21).

Los aumentos continuos de los precios deterioran el poder adquisitivo del dinero y de los demás activos financieros que tienen valores fijos, creando así distorsiones económicas e incertidumbre (Huerta, sección Indicadores Económicos, s.f.).

De igual forma es importante señalar la deflación por caso opuesto a la inflación. Esta se define como una situación en la que tiene lugar un descenso global del nivel de los precios durante un período prolongado; (inflación negativa) la caída continua de precios, simultánea a la disminución del nivel de actividad económica y a las elevadas tasas de desempleo (Mimica, 2007).

3.1.4. Medición de la inflación

Para evaluar los cambios del valor del dinero en el tiempo, es preciso calcular la tasa inflacionaria. (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007, p. 285).

La fórmula para su cálculo es la siguiente:

$$\text{Tasa de inflación} = \frac{(\text{IPC del año actual} - \text{IPC del año anterior})}{\text{IPC del año anterior}} \times 100$$

De la formula se puede analizar la relación que existe entre la tasa de inflación y el nivel de precios. Dado el nivel de precios del año anterior, entre más alto sea el nivel de precios del año actual, la tasa de inflación crecerá en la misma proporción. Al mismo tiempo, entre más alta sea la tasa de inflación menor será el poder adquisitivo de la moneda.

Manzano et al (2008) nos hablan de los cambios recientes en la metodología de cálculo del IPC:

> A partir de enero del año 2000, el IPC se comenzó a calcular a partir de 1997 como año base, de igual forma como se trabaja en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN). Esta selección del año base se hizo a partir del comportamiento de las variables macroeconómicas durante ese año, ya que el Banco Central de Venezuela (BCV), consideró 1997 como un año típico de la economía venezolana. Además, se enriqueció el IPC con los resultados de la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)

> realizada en el Área Metropolitana de Caracas entre enero de 1997 y marzo de 1998, permitiendo determinar los cambios en los patrones de consumo de las familias (p. 22).

La canasta de bienes y servicios pasó de incluir 349 rubros en el IPC (año base: 1984) a 287 rubros en el IPC (año base: 1997), dichos rubros representaban el 93% del gasto total de consumo final de los hogares. Estos cambios obedecen a las variaciones en las preferencias de los individuos, la evolución de los ingresos, los cambios en los precios relativos de los distintos bienes y servicios y la disponibilidad de productos como resultados de los avances tecnológicos. (Manzano et al, 2008).

En febrero de 2008, el BCV actualizó nuevamente el IPC con base en los resultados de la Encuesta de Presupuestos Familiares de 2004 y 2005 en las áreas metropolitanas de Caracas y Maracaibo. (BCV estrena nueva base 2007 para índices de precios al consumidor, Banco Central de Venezuela [BCV], 2008).

Los cambios efectuados fueron: la sustitución de 1997 como año base por 2007, la actualización de la composición y estructura de ponderaciones de la canasta de bienes y servicios, el aumento de 287 a 351 rubros para la canasta de Caracas y de 287 a 343 para la canasta de Maracaibo. (BCV estrena nueva base 2007 para índices de precios al consumidor, BCV, 2008).

La muestra de establecimientos también fue modificada de 2.000 a 2.800 locaciones para el recaudo mensual de precios en Caracas y de 1.325 a 2.225 locaciones

en Maracaibo. (BCV estrena nueva base 2007 para índices de precios al consumidor, BCV, 2008).

Hay que tomar en cuenta que todos estos cambios en los cálculos del IPC se realizaron para disminuir el sesgo inflacionario, mantener la calidad y representatividad de los indicadores de acuerdo a los cambios económicos que presentó el país. Estos cambios también fueron representativos del resultado del gasto de consumo final de los hogares, ya que los cambios en los patrones de consumo de las familias implicaron que se excluyeran productos en desuso y se agregaran otros más nuevos (BCV estrena nueva base 2007 para índices de precios al consumidor, BCV, 2008).

3.1.5. Sesgo del Índice de precios al consumidor

3.1.5.a Sesgo por los bienes nuevos

Si se quiere comparar el nivel de precios en el año 2003 con el de 1973, se debe comparar de alguna manera el precio de una computadora hoy en día con el de la máquina de escribir en 1973. Como el precio de una computadora es más cara que una máquina de escribir, entonces la existencia de la computadora impuso un sesgo al alza en el IPC y en la tasa de inflación (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

3.1.5.b. Sesgo por el cambio en la calidad de los productos

Los vehículos, los reproductores de CD, y muchos otros productos mejoran su calidad cada año. Parte del aumento de los precios de estos artículos es un pago para mejorar la calidad y no es considerado como inflación. Pero el IPC toma en cuenta el aumento del precio total como inflación y así es como se sobreestima la inflación (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

3.1.5.c. Sesgo por la sustitución de productos básicos

Los cambios en los precios relativos llevan a los consumidores a adquirir bienes sustitutos. Por ejemplo, si sube el precio de la carne de res y el precio del pollo no varía, la gente tendera a comprar cada vez más pollo y menos carne de res. Supongamos que los consumidores sustituyen el consumo de carne a pollo en una escala que proporciona la misma cantidad de proteína, la misma satisfacción y su gasto es el mismo que antes. El precio del consumo de la proteína no ha cambiado. Pero el cálculo del IPC no toma en cuenta solo una proporción del bien sustituto sino el precio del bien en su totalidad, entonces se toma como si el precio de la proteína que proporciona el bien también ha aumentado (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

3.1.5.d. Sesgo por la sustitución de comercios

Cuando los consumidores se enfrentan a aumentos continuos de precios tienden a adquirir sus bienes en comercios más populares que ofrecen menores precios que los comercios convencionales. Las encuestas que se realizan a los hogares para la medición del IPC no toma en cuenta este hecho (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

La magnitud del sesgo del IPC, fue un tema abordado en 1996 por una Comisión del Congreso de los Estados Unidos presidida por Michael Boskin, un profesor de economía en la Universidad de Stanford. Se concluyo en la misma, que el IPC sobreestima la inflación en un 1,1 puntos porcentuales anuales (en el caso de Estados Unidos para ese momento). Es decir, si el IPC reporta que la inflación es de 1,1% anual, la inflación real probablemente sea de un 2% anual (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

El sesgo en el IPC distorsiona los contratos privados y aumenta los gastos del gobierno. Muchos acuerdos privados, tales como los contratos salariales, están relacionados con el IPC. Por ejemplo, una empresa y sus trabajadores podrían aceptar un acuerdo salarial de tres años que incrementa el salario en un 2% al año, más el incremento porcentual en el IPC. Entonces dicho acuerdo terminara dando a los trabajadores mayores ingresos reales que los que la empresa pretendía inicialmente (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

Cerca de un tercio de los gastos del gobierno se vinculan directamente con el IPC. Y mientras mayor sea el sesgo inflación, las gastos adicionales del gobierno aumentaran en igual o mayor proporción (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007).

Para reducir el sesgo del IPC se sugiere entonces que las encuestas de los presupuestos familiares que se realizan para la medición del IPC se lleven a cabo en intervalos más frecuentes y se haga una revisión de la canasta de bienes por lo menos cada 2 años (Monitoring cycles, jobs, and the Price level, CFA Program Curriculum, 2007, p. 286).

3.2. Inversiones y el proceso de inversión

"Una inversión se refiere al instrumento en el que se depositan fondos con una expectativa de ganancia. Aquella retribución a la inversión, ya sean ingresos corrientes o incremento del valor de los depósitos, se denominan rendimiento de la inversión" (Gitman y Joehnk, 2009, p. 3).

Entre las distintas formas de inversión se señalan: títulos de propiedad, inversión directa o indirecta, deuda, patrimonio neto o derivados financieros, inversiones de bajo o alto riesgo, inversiones a corto, mediano o largo plazo, inversiones internas y extranjeras, entre otras.

3.2.1. Estructura del proceso de inversión

Con base en la bibliografía de Gitman y Joehnk (2009) se explica que:

> El proceso de inversión se inicia con el encuentro entre proveedores y demandantes de capital para lograr la transacción de fondos. Ante un universo de proveedores y demandantes tan extenso y con información asimétrica, por lo general, el encuentro entre los agentes es a través de una institución o mercado financiero. Existen excepciones como las inversiones en propiedades, vehículos o maquinaria, entre otros, en las que los agentes trabajan directamente sin mediador (p. 5).

El presente trabajo pretender evaluar la inversión en el mercado secundario de automóviles como una alternativa rentable y oportuna para la protección de la inflación.

3.3. Costo de Capital

El costo de capital detalla los requerimientos de los inversionistas como compensación a la inversión generada, es decir, es el costo de oportunidad del dinero invertido en el proyecto seleccionado (Cost of Capital, CFA Program Curriculum, 2007).

En el caso de que el inversor aporte fondos a una empresa, el costo de capital será la retribución que reciben por aportar fondos a la empresa, es decir, el pago que obtendrán los accionistas como dividendos por acción y los acreedores se beneficiaran con intereses por el monto desembolsado (Cost of Capital, CFA Program Curriculum, 2007).

La adquisición de capital por parte de las empresas puede ser a partir de varios mecanismos: emisión de deuda, emisión de acciones, instrumentos financieros, entre otros.

3.3.1. Costo del Capital Promedio Ponderado

El costo de capital puede ser definido de igual forma como la tasa de retorno requerida por los inversionistas para compensar el riesgo en el que se incurre al invertir. Para determinar dicha tasa de retorno es necesario calcular el costo marginal de cada una de las fuentes de capital de la empresa y los costos ponderados promedio (Cost of Capital, CFA Program Curriculum, 2007).

Dicho promedio ponderado se conoce como el Costo Medio Ponderado de Capital (CMPC), pero el uso más extendido es con las siglas en ingles WACC (Weighted Average Cost of Capital), por ser el costo de capital adicional en el que incurre una empresa (Cost of Capital, CFA Program Curriculum, 2007)

La ecuación para su cálculo es la siguiente:

$$WACC = r_d \times (1-t) \times (D/V) + r_e \times (E/V)$$

Donde;

r_d: tasa de interés de la deuda

(1-t): tasa de impositiva

(D/V): deuda entre valor total

r_e: costo del capital propio

(E/V): capital entre valor total

3.4. Sector Bancario e instituciones financieras en Venezuela

El sector bancario privado en Venezuela, como su nombre lo indica, está conformado por instituciones privadas dedicadas a realizar actividades de intermediación financiera; casas de cambio, operadores cambiarios e instituciones no bancarias como personas naturales o jurídicas que ofrecen servicios financieros auxiliares (Articulo N° 3, Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario).

El sector bancario público se refiere al grupo de entidades bancarias en las que el Estado venezolano posee la mayoría accionaria de su capital social (Articulo N° 3, Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario).

Según el artículo N° 5 de la Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario, la intermediación financiera consiste en la captación de fondos bajo cualquier modalidad y su colocación en créditos o en inversiones en títulos valores avalados por las Leyes de la República.

El objetivo principal de las casa de cambio en Venezuela se refiere a realizar servicio de operaciones de cambio a encomiendas electrónicas y operaciones previamente autorizadas por el Banco Central de Venezuela. Si bien las casa de cambio no constan con carácter de institución financiera, para lograr la aprobación de la Superintendencia del las instituciones del Sector Bancario para operar en el mercado financiero venezolano, las casa de bolsa deben asegurar una fianza en alguna institución financiera o compañía de seguros de manera que las operaciones realizadas queden completamente garantizadas. (Articulo N° 13, Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario).

Los operadores cambiarios fronterizos no cuentan con la definición de instituciones bancarias. Dichos operadores tienen como objeto ejecutar la compra y venta de divisas en efectivo en las zonas fronterizas terrestres del país y en las regiones insulares fronterizas autorizadas por el Órgano Superior del Sistema Financiero Nacional. Al igual que las casas de bolsa, estos operadores deben mantener una fianza o garantía expedida por una institución bancaria o empresa de seguros para garantizar de igual forma las operaciones que se realicen. (Articulo N° 14, Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario).

3.4.1. Las operaciones bancarias

Las operaciones bancarias se pueden resumir en tres tipos; activas, pasivas y neutras o accesorias.

Las operaciones activas se definen como el otorgamiento de a personas naturales o jurídicas; créditos como préstamos, descuentos, anticipos, apertura de créditos, entre otros (Mesa, 2004, Operaciones Bancarias, sección Contabilidad Básica).

Las operaciones pasivas son aquellas en las que el banco recibe dinero del cliente cambio de intereses por prestación a una tasa establecida. Estas operaciones son las cuentas corrientes, las cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y cédulas hipotecarias (Mesa, 2004, Operaciones Bancarias, sección Contabilidad Básica).

Las operaciones neutras o accesorias son aquellas operaciones mediáticas en las que el banco no recibe ni otorga créditos, su función es participar como intermediario en la obtención o emisión de giros, custodiar los valores para negociaciones, entre otros (Mesa, 2004, Operaciones Bancarias, sección Contabilidad Básica).

3.4.2. Tasa de interés

El interés se define como el beneficio monetario obtenido por el uso de un capital propio o el coste por el uso del capital ajeno durante un determinado periodo de

tiempo y al cual se aplica una determinada tasa, este se expresa en términos monetarios (Cebrian, 2009, sección capitulo 1: tasa de interés).

La tasa de interés, es la expresión del interés como una fracción proporcional del capital inicial. Este se expresa en porcentaje y generalmente en término anual (Cebrian, 2009, sección capitulo 1: tasa de interés).

La clasificación de las tasas de interés, de acuerdo a la nomenclatura bancaria, es tasa de interés activa y tasa de interés pasiva. La tasa de interés activa es aquella que se aplica a las operaciones de colocación de fondos vía prestamos (a través de descuentos, créditos ordinarios, créditos hipotecarios, etc). La tasa de interés pasiva es aquella que el banco paga a los depositantes o ahorristas por la captación de sus depósitos (a través de ahorros, cuentas corrientes, depósitos a plazo, etc) (Cebrian, 2009, sección capitulo 1: tasa de interés).

También se pueden clasificar, considerando el valor del dinero en el tiempo, como tasa efectiva y tasa real. La tasa efectiva es aquella que efectivamente se paga o se cobra en una transacción financiera y no considera el efecto de la inflación. La tasa real es aquella que considera el efecto de la inflación, ya que este fenómeno económico afecta la capacidad adquisitiva del dinero (Cebrian, 2009, sección capitulo 1: tasa de interés).

El ente encargado de la definición de las tasas de interés, pasiva y activa, es el Banco Central. El BCV publica ambas tasas mes a mes; para el mes de Agosto de 2012, la tasa de interés activa fue de 16,51% y la tasa de interés pasiva (DPF 90 días) 14,62%.

Es preciso señalar la relación estrecha que existe entre las tasas de interés y los niveles inflacionarios. Para una economía con tasa de interés pasiva elevada, el consumo disminuirá por la rentabilidad que tiene mantener los depósitos en el banco, es decir, ante la posibilidad de revaloración del dinero, el consumo presente será sustituido por el consumo futuro, disminuyendo así la demanda de bienes y en consecuencia, ceteris paribus, la disminución de los precios. Ante una alta tasa de interés activa el consumo financiado se encarece, disminuyendo así el consumo presente. Al igual que el escenario anterior, los niveles inflacionarios disminuyen.

En una economía con tasa de interés activa y pasiva baja, el consumo presente es sustituido por el consumo futuro, es decir, el precio del dinero es menor e incentiva a elevar los niveles de consumo, que se traduce en unos niveles de demanda mayores, y tomando todas las demás variables como fijas, los precios de los bienes aumentan incrementando los niveles inflacionarios.

A través de la política monetaria también se logra evidenciar la relación entre ambas tasas. El Banco Central utiliza las tasas de interés como instrumento para controlar la inflación, dada la relación descrita que existe entre los precios y el consumo. Si las tasas de interés aumentan, el consumo disminuirá, al igual que la inflación. Por otro lado, si disminuye la tasa de interés, el público se endeuda en mayor proporción aumentando así el consumo y la inflación (Chuecos, Banco Central de Venezuela [BCV], s.f.).

3.4.3. Principales categorías de financiamiento de la banca en el mercado local

Las instituciones bancarias venezolanas discriminan los tipos de financiamiento en diferentes categorías; carteras dirigidas y créditos al consumo, personales y comerciales.

El objetivo principal de la clasificación de carteras dirigidas es apoyar e impulsar a los sectores productivos del país a partir de la inversión porcentual de la cartera de crédito es sectores específicos como el sector Agrícola, el Turismo, las microempresas, la manufactura y el sector hipotecario (Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario, [SUDEBAN], 2010).

La distribución de la cartera de créditos de los bancos venezolanos es de 56% a carteras dirigidas y 44% a créditos dirigidos al consumo, personales y comerciales (SUDEBAN, 2010).

3.5. Tipo de Cambio

"El tipo de cambio se refiere al precio relativo entre las monedas de dos países. En el caso de Venezolano, el tipo de cambio tradicionalmente se expresa con respecto al dólar norteamericano, dada la importancia que tiene el flujo comercial, especialmente petrolero, con este país". (Manzano et al, 2008, p. 344)

La importancia del tipo de cambio en la economía se basa principalmente en la incidencia que existe sobre las transacciones de capital, bienes y servicios entre el mercado doméstico y foráneo. La variación del tipo de cambia genera cambios en los precios relativos de los bienes y servicios de producción nacional en el exterior o la producción foránea en el mercado internos. Es importante resaltar la incidencia del tipo de cambio no solo en los activos sino también en los pasivos, la incidencia que puede tener el tipo de cambio en el pago de deudas emitidas en moneda extranjera. (Manzano et al, 2008).

3.5.1. Tipos de tipo de cambio

Existen dos tipos de tipo de cambio; tipo de cambio nominal y tipo de cambio real.

El tipo de cambio nominal se define como el precio relativo de la moneda extranjera expresado en unidades monetarias de la moneda nacional. El valor del tipo de cambio nominal es una de las variables más importantes sobre las cuales los agentes económicos construyen sus expectativas. El tipo de cambio influye en las decisiones óptimas de consumo y en la demanda de dinero de los agentes (Manzano et al, 2008)

Las variaciones del tipo de cambio nominal pueden ser a partir de la apreciación o depreciación de la moneda. Cuando se reduce el valor de la moneda extranjera en términos de moneda nacional, es decir, menos unidades monetarias nacionales son requeridas para la adquisición de un monto fijo de moneda extranjera, se refiere a la apreciación de la moneda. Por el contrario, una depreciación de la moneda nacional se

refiere al aumento del tipo de cambio nominal, es decir, para la adquisición de un monto dijo de moneda extranjera, se requiere mayor unidades monetarias de moneda nacional. (Cohen, Universidad de Buenos Aires [UBA], s.f.).

El tipo de cambio real se define como el precio relativo de los bienes nacionales respecto a los precios de los bienes extranjeros. Por lo tanto, la competitividad de la producción nacional con respecto a la extranjera se traduce en el tipo de cambio real. (Manzano et al, 2008).

Una disminución del tipo de cambio real de genera cambios en los niveles de importación y exportación en la economía. Ante una situación en la que el tipo de cambio nominal es mayor al tipo de cambio real, habrá un aumento significativo de las importaciones y una disminución, no necesariamente proporcional, de las exportaciones. Se puede concluir a partir del escenario descrito una disminución de la competitividad de la producción de bienes nacionales con respecto a los bienes extranjeros (Cohen, UBA, s.f.).

Con base en Manzano et al (2008) el tipo de cambio real se puede precisar como el precio relativo entre los bienes transables y el tipo de cambio nominal como el precio relativo de los bienes no transables.

3.5.2. Regímenes Cambiarios

3.5.2.a. Tipo de cambio fijo

El esquema de tipo de cambio fijo es aquel que no se rige por la oferta y demanda de moneda extranjera sino por el establecimiento de un valor fijo por parte del Banco Central. Para lograr mantener un tipo de cambio fijo, el Banco Central utiliza herramientas de política monetaria para lograr mantener el valor del tipo de cambio inamovible (Manzano et al, 2008).

Por ejemplo, en una economía con libre movilidad de capital y tipo de cambio fijo, si el Banco Central decide aumentar la cantidad de dinero y mantener el tipo de cambio nominal, las tasas de interés locales se reducen significativamente debido al exceso de liquidez monetaria que se generara en la economía. La ampliación de la oferta monetaria indujera a los agentes económicos a comprar activos en el exterior que ofrecen retornos mayores a los del interior del país. Existieran presiones que provocaran al alza del tipo de cambio nominal consecuencia del aumento de la demanda de activos externos. Ante una situación de este tipo, el Banco Central interviene en el mercado cambiario vendiendo activos externos a cambio de activos locales, lo que conlleva a que el Banco Central contraiga la cantidad de dinero que en un principio se expandió para mantener la paridad cambiaria. (Manzano et al, 2008).

Lo contrario ocurriese si el Banco Central decidiera contraer la cantidad de dinero en la economía, ya que se generara un alza en la tasa de interés local, se estimulara la demanda de activos locales a cambio de moneda extranjera, y ocurriera una disminución del precio relativo de la moneda extranjera. Dado que existe un esquema fijo, para lograr la inmovilidad del tipo de cambio el Banco Central se viera obligado en intervenir en el mercado cambiario con la compra de activos externos a precio vigente,

lo cual generara un incremento en los pasivos monetarios del Banco Central y el mantenimiento del valor del tipo de cambio fijo. (Manzano et al, 2008).

En un régimen con tipo de cambio fijo las presiones del mercado pueden provocar variaciones en dicho precio relativo, sin embargo esto se llevara a cabo por acciones del Banco Central, ya que éste sería quien decida el nivel de variación del tipo de cambio. En este escenario el Banco Central no tiene posibilidad de hacer política monetaria, ya que el dinero es completamente endógeno (está determinado por la demanda de los agentes) (Manzano et al, 2008).

En algunas ocasiones bajo un escenario con tipo de cambio fijo, el valor en moneda nacional de una divisa no corresponde a su valor real, por lo que inevitablemente se concibe el "mercado paralelo". El Banco Central deberá devaluar o revaluar el tipo de cambio, según sea el caso, para que efectivamente el valor real del dinero corresponda a las tasas de interés se elimine el mercado paralelo.

3.5.2.b. Tipo de cambio flexible

La definición otorgada por Manzano et al (2008) es la siguiente:

> En el régimen de tipo de cambio flexible, el Banco Central se abstiene de intervenir en el mercado cambiario, es decir, mantiene el control sobre la oferta monetaria. El valor

del tipo de cambio se ajusta para asegurar el equilibrio del mercado cambiario a través de la interacción de la oferta y la demanda (p. 347).

Recapitulando el ejemplo anterior, si ahora el Banco Central decide aumentar la cantidad de dinero, esto provocara una disminución de la tasa de interés local impulsando a los agentes económicos a demandar menos activo locales y más activos en moneda extranjera. Esto escenario indiscutiblemente generara un alza en el tipo de cambio nominal (Manzano et al, 2008).

Siguiendo de nuevo a Manzano et al (2008), si existe la posibilidad de que el Banco Central controle el tipo de cambio nominal o a la cantidad de dinero en un esquema de libre movilidad de capitales. En este sentido, se explica la "Trinidad Imposible"; la posibilidad por parte de las autoridades de controlar solo dos de estas tres variables económicas: tipo de cambio, cantidad de dinero y movilidad de capitales.

Recapitulando, tenemos entonces una economía la cual simultáneamente tiene un esquema de tipo de cambio fijo (control sobre el tipo de cambio nominal) y libre movilidad de capitales, pero el dinero necesariamente será endógeno.

"Por otro lado, las autoridades podrán controlar la cantidad de dinero en condiciones de libre movibilidad de capitales (un esquema de tipo de cambio flexible), siempre que el valor del tipo de cambio sea endógeno" (Manzano et al, 2008, p. 348).

"Finalmente, las autoridades económicas podrán controlar simultáneamente la cantidad de dinero y el valor del tipo de cambio, sin embargo tendrán que impedir la libre movilidad de capitales" (Manzano et al, 2008, p. 348).

"Debido a que el 80% de la oferta de divisas es controlada por el BCV, no ha existido en Venezuela un régimen de cambio totalmente flexible. Es común que el BCV intervenga en el mercado como parte de su política monetaria y cambiaria" (Manzano et al, 2008, p. 348).

3.5.3. Evolución de los regímenes cambiarios en Venezuela

Cuadro 1 Evolución de los regímenes cambiarios en Venezuela

Horizonte temporal		Tipo de cambio	Movilidad de capital
Inicio	Fin		
1964	1983	Fijo	Libre
1983	1989	Tasas preferenciales	Libre
1989	1992	Flotación cambiaria	Restringida
1992	1994	Mini devaluaciones	Restringida
1994	1996	Tasa única	Asignación a partir de junta de gobierno y BCV
1996	2003	Flotación entre bandas	Restringida
2003	Actualidad	Fijo	Regulación por CADIVI

Una vez desmantelada la política de control cambiario a finales de 1960, Venezuela experimentó varias modalidades de regímenes cambiarios; un tipo de cambio fijo con libre movilidad de capitales desde 1964 al año 1983, luego un control cambiario con dos tasas de cambio preferenciales y una tasa de cambio libre del año 1983 al año 1989, la adopción de un régimen de flotación cambiaria del año 1989 a 1992. Este estuvo apoyado con medidas de restricción monetaria y fiscal encaminadas a mejorar los efectos inflacionarios del levantamiento del control cambiario y de precios (Manzano et al, 2008).

A partir de 1992 hasta el año 1994 se adopto un esquema de minidevaluaciones para permitir un deslizamiento suave del tipo de cambio. Sin embargo, a partir de 1994 hubo una crisis financiera que potencio la demanda de activos externos causando que el BCV perdiera reservas internacionales. Se adopto entonces un régimen de control cambiario hasta el año 1996, en el que había una tasa de cambio única y la asignación de divisas se realizaba a través de una junta donde participaba el BCV y el gobierno (Manzano et al, 2008)..

Dado que se presentaron dificultades para obtener las divisas apareció un mercado paralelo que no estaba contemplado en la ley, pero las autoridades permitieron su funcionamiento a través de negociaciones como los llamados Bonos Brady. Como resultado del crecimiento del diferencial entre ambas tasas del mercado oficial y del paralelo, el gobierno recurrió a una devaluación. Sin embargo, las reservas internacionales y la balanza de pagos sufrieron graves deterioros lo que llevo al gobierno a la adopción de un esquema de flotación entre bandas del año 1996 al año 2002 (Manzano et al, 2008).

A lo largo del esquema de bandas cambiarias el país experimento una reducción de las tasas de inflación pero también un gran grado de apreciación de la moneda. Esto produjo una disminución de las reservas internacionales y además hubo una caída de los precios del petróleo que unido con un contexto de inestabilidad política exacerbaron un ataque especulativo hasta finales del 2001. El BCV perdió un 20% de sus activos extranjeros y opto por dejar flotar el tipo de cambio desde febrero del 2002 a enero del 2003 (Manzano et al, 2008).

3.5.4. Régimen cambiario actual en Venezuela

En enero del 2003, el gobierno con el fin de evitar la continua disminución de las reservas internacionales, debido al paro que experimento la industria petrolera y la fuga de capitales de los últimos meses del año 2002, decreto el cierre del mercado cambiario hasta principios de febrero de ese mismo año. Luego se decreto un nuevo control de cambios. Desde entonces las operaciones de compra y venta de divisas quedaron reguladas por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) (Manzano et al, 2008).

Este control cambiario sigue vigente hasta la fecha aunque ha experimentado ciertos cambios como distintas devaluaciones que han modificado la tasa del tipo de cambio oficial. El tipo de cambio oficial para la actualidad es de Bs. 4,30.

Dadas las restricciones que existen para obtener las divisas (debido al control cambiario) de nuevo apareció en la economía Venezolana el "mercado paralelo", en el

que la tasa del tipo de cambio de la divisa es mucho más el elevado que la tasa del tipo de cambio oficial.

La necesidad de un mercado alterno para adquirir divisas surge de la insuficiencia en la asignación por parte del gobierno para cubrir la demanda de las mismas.

Se debe resaltar también que luego de la aplicación de este control cambiario el Ministerio de Finanzas decidió arrancar con la estrategia de emitir bonos denominados en dólares (pero pagaderos en bolívares). Esto hizo que las casas de bolsa llegaran hasta a 110 instituciones para finales del 2009. El mercado paralelo llegó a vender 100 millones de dólares diarios en ese mismo año, según un informe realizado por la firma Ecoanalítica (2011).

Verau (2011) en su trabajo titulado "Auge y caída de las casas de bolsa en Venezuela", nos explica que a pesar que el dólar paralelo y su divulgación están prohibidos por la Ley de Ilícitos Cambiarios, las casas de bolsas vendían los dólares a través de este mecanismo de bonos en un mercado considerado legal y llamado el "Mercado Permuta". Las divisas a través de los bonos no se adquieren directamente, sino que se adquieren mediante la transacción con bonos de la deuda pública denominados en dólares pero que son pagaderos en bolívares, a una tasa que solía ser variable con el mercado. Sin embargo, para el año 2010, el presidente Hugo Chávez junto con el Ministerio de Finanzas, decidió reestructurar el mercado financiero, ya que se estaban realizando muchas operaciones que no cumplían con las normas y leyes del control cambiario.

Esta reestructuración trajo como consecuencia que se cerrara el mercado de compra y venta de bonos para adquirir divisas a través de las casa de bolsa. (Verau, 2011).

Luego de estos acontecimientos, a finales del año 2010 se creó el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME), el cual es un sistema a través del cual se negocia en el país bonos de deuda pública en dólares transables en bolívares, cuyas operaciones se venían haciendo a través de las Casas de Bolsa, pero a partir de ese momento se harán solo a través del Banco Central de Venezuela (Banco Bicentenario, sección Servicios, SITME).

Según el Convenio Cambiario N°18 (Gaceta Oficial N° 39.439) el Banco Central regulará los términos y condiciones de la negociación en moneda nacional de los títulos de la República, sus entes descentralizados o de cualquier otro emisor, emitidos o por emitirse en divisas.

3.6. Sector Automotriz

3.6.1. Mercado Foráneo de Vehículos

La tecnología automovilística representa libertad y crecimiento económico en el mundo. Un automóvil para uso personal permite a las personas vivir y trabajar de una manera que fue inimaginable en el siglo pasado. Casi todo trayecto recorrido en carro

tiene como destino final una transacción económica o algún beneficio en la calidad de vida de las personas. (A growth industry. Automobiles represent freedom and economic growth, 2012).

La industria de automóviles es un sector clave para las grandes economías mundiales. Según la Organización Internacional de Manufactura de Motores Vehiculares, la industria de automóviles es generadora por excelencia de oportunidades de empleo. Para la producción de 60 millones de vehículos, es necesario emplear alrededor de nueve millones de personas como fuerza laboral directa del proceso productivo. Se estima que cada proyecto directo en la producción soporta por lo menos cinco empleos indirectos en la comunidad, resultando al rededor de 50 millones de empleos en la industria. Muchas personas son empleadas en manufacturas y servicios relacionados; industria del acero, aluminio, vidrio, plástico, textiles, computadoras, caucho, etc. (A growth industry. Autos create jobs, jobs, jobs, 2012).

Según las estadísticas presentadas por "Organisation Internationale des Constructeurs da automobiles" (OICA) la industria automovilística está liderada por tres principales productores de vehículos de motor; China, Estados Unidos y Japón.

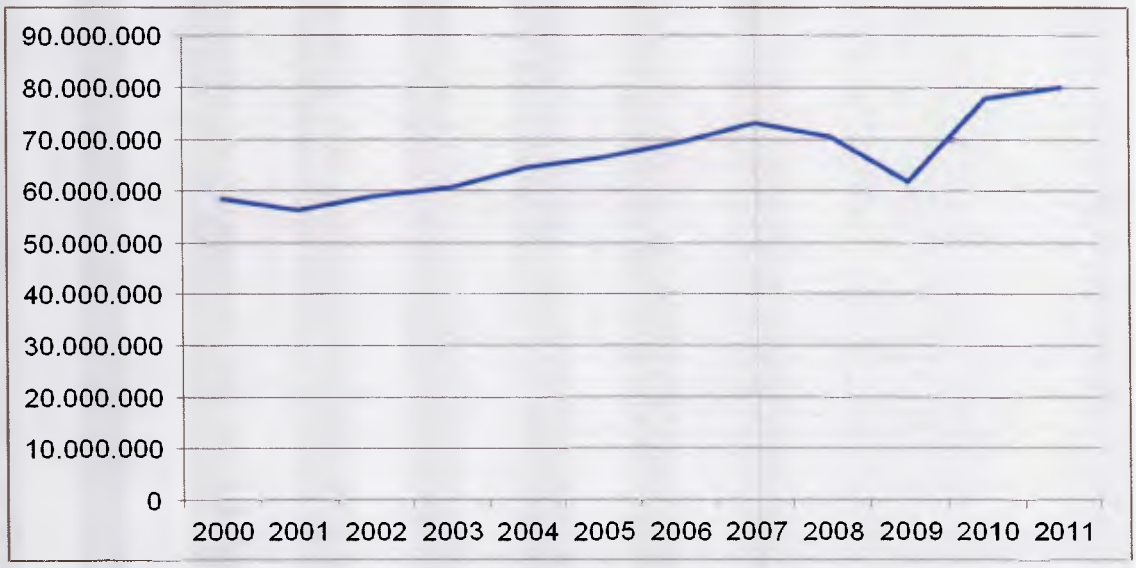
El estudio estadístico hecho por OICA se desarrolla a partir de la contabilización de vehículos producidos desde 1998 hasta 2011, clasificados por tipo de vehículos, país de producción y año.

Para el presente trabajo de investigación se trabajó con la data referente a vehículos para pasajeros y vehículos comerciales. Los vehículos para pasajeros representan los carros con motor y al menos cuatro ruedas utilizados para transportar pasajeros en máximo ocho asientos incluyendo el asiento del conductor. El grupo de

vehículos comerciales se refiere a vehículos comerciales previamente descritos, camiones de carga pesada, autobuses y minibuses.

En el análisis global de las estadísticas de producción de la OICA, se revela un crecimiento promedio anual de 4.45% entre los años 2002 y 2007. Para los años 2008 y 2009 la industria automovilística presentó un decrecimiento de 8.9% promedio entre estos dos años, sin embargo para el año 2010 logró un crecimiento recuperado de 26.0% promedio anual.

Gráfico 1 Estadísticas de producción mundial de Vehículos



Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Cuadro 2 Estadísticas de producción mundial de vehículos.

Año	Carros	Vehículos comerciales	Total	Variación Total
2000	41,215,653	17,158,509	58,374,162	3.80%
2001	39,825,888	16,479,037	56,304,925	-3.50%
2002	41,358,394	17,635,924	58,994,318	4.8%
2003	41,968,666	18,694,559	60,663,225	2.8%
2004	44,554,268	19,941,952	64,496,220	6.3%
2005	46,862,978	19,619,461	66,482,439	3.1%
2006	49,918,578	19,304,397	69,222,975	4.1%
2007	53,201,346	20,064,715	73,266,061	5.8%
2008	52,726,117	17,794,376	70,520,493	-3.6%
2009	47,772,598	14,019,270	61,791,868	-12.4%
2010	58,478,810	19,378,895	77,703,987	26.0%
2011	59,946,698	20,160,866	80,107,564	3.10%

Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Al estudiar los tres principales productores de vehículos por separado, identificamos diferentes comportamientos de las industrias.

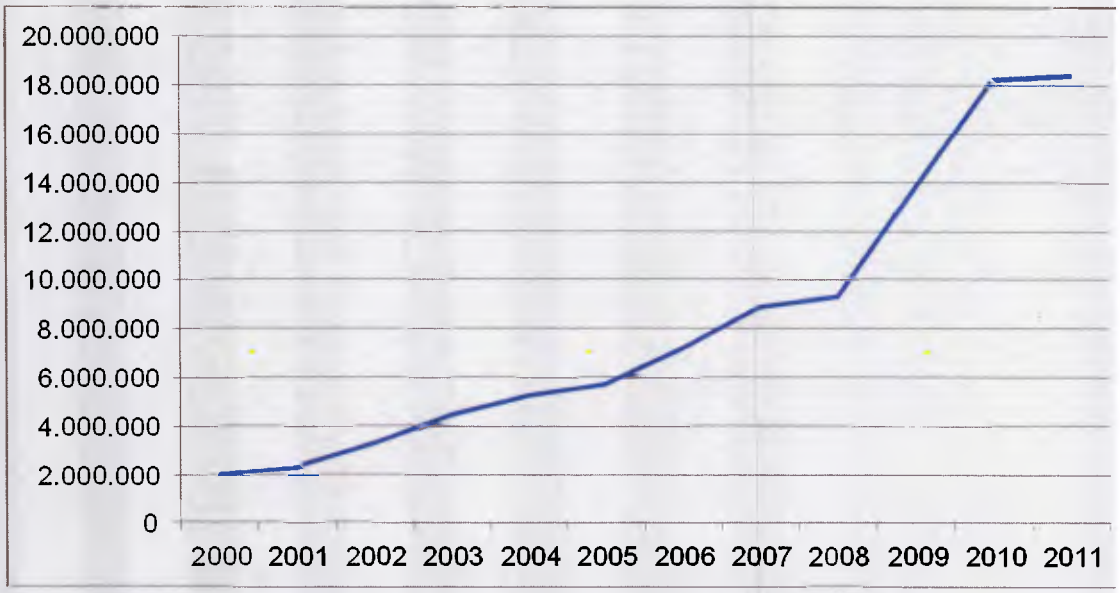
China a diferencia de la tendencia global, ha mantenido una crecimiento sostenido promedio de 23.46% entre los años 2002-2011.

Hasta finales de 1970, China produjo poco menos de 3.000 vehículos para pasajeros en el año. En 1989 sólo logró la exportación de seis carros. Hoy en día la industria de vehículos de motor mantiene millones de trabajadores. Algunos de los productores líderes en China incluyendo SAIC, Geely, Chery, JAC y Great Wall han iniciado el establecimiento de sus marcas en otros continentes, especialmente en economías emergentes. En 2011 exportaron 900.000 carros.

En 2010 las ventas tuvieron un incremento formidable de 32% impulsada por las inversiones estatales en la industria. En 2011 una vez sesada el programa de inversión estatal, hubo un insatisfactorio 2.5% de crecimiento, sin embargo se espera un rebote entre 5 y 10% incremental para el año 2012.

Como se describe en el libro de G.E. Anderson (2011, citado en The Economist, *Chineses carmakers, Still in second gear. When will China produce a car Brand people want to drive?*, Mayo 2012), el Estado Chino planea tener para el 2010 "tres de las cuatro compañías de carros más grandes y globalmente competitivas", como lo es en Estados Unidos y Japón con sus respectivas marcas y tecnología. Sin embargo el autor describe como hasta ahora "inclusive las productoras de vehículos mas innovadoras de China se han basado fuertemente en la copia de los controles de costos y las relaciones públicas para dar la apariencia de innovación".

Gráfico 2 Estadísticas de producción mundial de Vehículos en China



Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Cuadro 3 Estadísticas de producción de vehículos en China.

Año	Carros	Vehículos comerciales	Total	Variación Total
2000	604,677	1,464,392	2,069,069	13.10%
2001	703,521	1,630,919	2,334,440	12.80%
2002	1,101,696	2,185,108	3,286,804	40.80%
2003	2,018,875	2,424,811	4,443,686	35.20%
2004	2,480,231	2,754,265	5,234,496	17.80%
2005	3,078,153	2,629,535	5,708,421	9.10%
2006	5,233,132	1,955,576	7,188,708	25,9%
2007	6,381,116	2,501,340	8,882,456	22.00%
2008	6,737,745	2,561,435	9,299,180	4.70%
2009	10,383,831	3,407,163	13,790,994	48.30%
2010	13,897,083	4,367,678	18,264,761	32.40%
2011	14,485,326	3,933,550	18,418,876	0.80%

Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

A partir de 2003 hasta el 2007 la industria de vehículos de motor estadounidense presentó un débil decrecimiento anual promedio de -0.95%. A partir de 2008 hasta finales de 2009 la industria sufrió un decrecimiento pronunciado de -26.8% promedio anual, hasta que a finales de 2010 y principios de 2011 se recupera con 23.45% promedio anual.

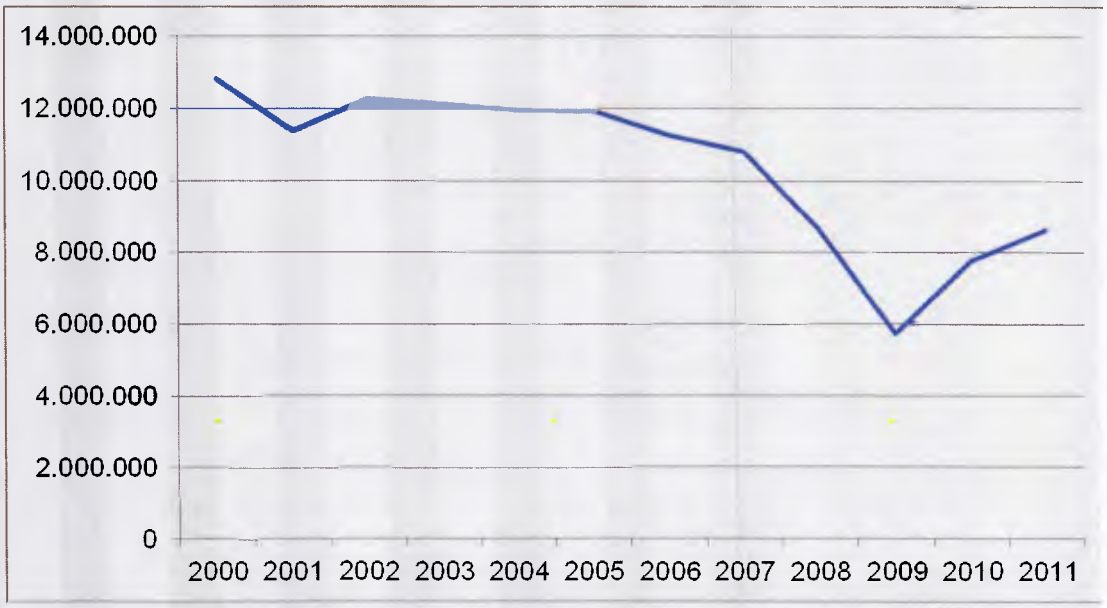
Según el trabajo "A return to Optimism" de la compañía de consultoría global Booz & Co., (2012), los Estados Unidos de América se mantiene como el más rentable

mercado automotriz del mundo y el lugar donde todas las manufacturas logran éxito. Sin embargo en el largo plazo, las economías emergentes tienen fuertes prospectos de liderar la industria.

En el trabajo desarrollado por Booz & Co. (2012), se describe un escenario a mediano plazo en el que la industria estadounidense, al no poder mantener su participación de mercado mundial, se mantendrá como la industria con mayores ventajas competitivas en costos, y logrará establecerse en un nivel de producción consistente con el crecimiento histórico y la tendencia del producto interno bruto produciendo 15.4 millones en 2016. Si bien alcanzara una producción menor a la de los años del auge artificial en el pasado, estaría enfocada en altos niveles de cualidad, generando mayores ganancias sin cometer los errores del pasado.

Con base en el trabajo "2012 Automotive Industry Perspective", actualmente el carro promedio en Estados Unidos tiene más de diez años de uso y más de 160.000km recorridos, ambas cifras son mucho mayores a las del promedio histórico. (Corwin et al, 2011).

Gráfico 3 Estadísticas de producción de Vehículos en Estados Unidos.



Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Cuadro 4 Estadísticas de producción de vehículos en Estados Unidos.

Año	Carros	Vehículos comerciales	Total	Variación Total
2000	5,542,217	7,257,640	12,799,857	-1.70%
2001	4,879,119	6,545,570	11,424,689	-10.70%
2002	5,018,777	7,260,805	12,279,582	7.50%
2003	4,510,469	7,604,502	12,114,971	-1.30%
2004	4,229,625	7,759,762	11,989,387	-1.00%
2005	4,321,272	7,659,640	11,946,653	-0.40%
2006	4,366,220	6,897,766	11,263,986	-6.00%
2007	3,924,268	6,856,461	10,780,729	-4.50%
2008	3,776,641	4,916,900	8,693,541	-19.40%
2009	2,195,588	3,535,809	5,731,397	-34.10%
2010	2,731,105	5,030,335	7,761,443	35.40%
2011	2,966,133	5,687,427	8,653,560	11.50%

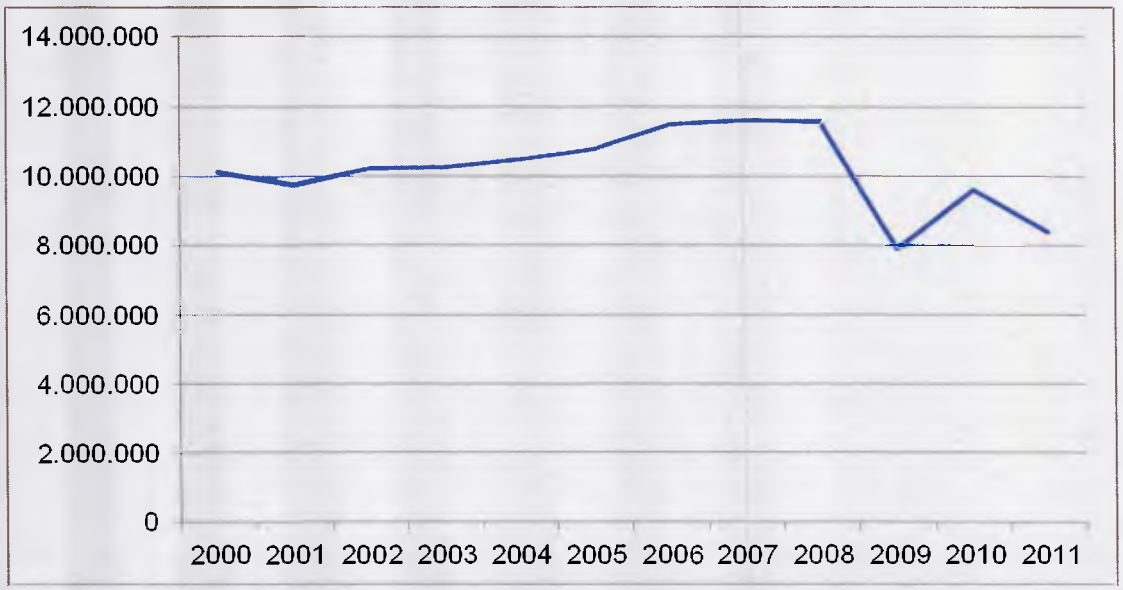
Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Japón presentó un crecimiento promedio anual de 2.2% en el período 2002-2007, sin embargo para el período 2008-2009, al igual que Estados Unidos, tuvo un decrecimiento pronunciado de -15.9%. En 2010 la producción de vehículos de motor logró un crecimiento de 21.4% versus el año anterior. Para el año 2011 declinó nuevamente en -12.8% versus 2010. (Booz & Co., 2012).

El terremoto de 2011 en Tohoku, fue la mayor fuente de interrupción de los productores de vehículos en Japón. Según IHS Global Insights, la producción japonesa

doméstica anual de vehículos se redujo en 2.2 millones de vehículos y 1.6 millones de vehículos en la producción anual japonesa foránea. Tomando como producción japonesa doméstica de 8.3 millones de carros para pasajeros, 13.2 millones de carros en producción foránea y una reducción de 450.000 unidades producidas en compañías no japonesas fuera de Japón, la pérdida total se traduce en 4.2 millones de unidades globales.

Gráfico 4 Estadísticas de producción de Vehículos en Japón.



Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

Cuadro 5 Estadísticas de producción de vehículos en Japón.

Año	Carros	Vehículos comerciales	Total	Variación Total
2000	8,359,434	1,781,362	10,140,796	2.50%
2001	8,117,563	1,659,628	9,777,191	-3.60%
2002	8,618,354	1,638,961	10,257,315	4.90%
2003	8,478,328	1,807,890	10,286,218	0.30%
2004	8,720,385	1,791,133	10,511,518	2.20%
2005	9,016,735	1,782,924	10,799,659	2.70%
2006	9,756,515	1,727,718	11,484,233	6,3%
2007	9,944,637	1,651,690	11,596,327	1.00%
2008	9,928,143	1,647,501	11,575,644	-0.20%
2009	6,862,161	1,071,896	7,934,057	-31.50%
2010	8,310,362	1,318,558	9,628,920	21.40%
2011	7,158,525	1,240,129	8,398,654	-12.80%

Fuente: Production Statistics (2000-2011). OICA (International Organization of Motor Vehicle Manufacturers)

3.6.2. Mercado Domestico de Vehículos

3.6.2.a. Evolución de la industria automotriz nacional

La industria automotriz venezolana se inicia en 1944 con la instalación de la planta General Motors Interamericana, filial de General Motors Corporation en Antímano, Distrito Capital.

Si bien la importación del primer vehículo a Venezuela fue de la empresa estadounidense Ford Motors en 1911 (Padilla y Sequera, 2005), se atribuye la inauguración de la industria automotriz nacional a GM.

El relato histórico en el portal web de General Motors y Chevrolet narra el inicio de esta compañía en Venezuela. "Con una inversión de 6 millones 700 mil bolívares, la empresa construyó la primera etapa de la planta sobre un terreno de 3 hectáreas en Carapa, en la carretera Caracas/Antímano. Donde el área construida era de 10.000 metros cuadrados, para entonces, el edificio más grande de Venezuela. De 25 operarios pasó a 125 empleados, de los cuales unos 65 hombres estaban en el área de ensamblaje, produciendo 12 camiones al día". (GM y Chevrolet en Venezuela, s.f.)

Hasta 1960 el proceso de producción de vehículos en Venezuela se limitó al ensamblaje de piezas con bajos niveles de componentes nacionales, es decir, un proceso de ensamblaje en su mayoría de material de ensamblaje importado para vehículos (MEIV). (Padilla y Sequera, 2005)

Entre los años 1959-1964 se enfocó la política industrial al sector automotor, con el objetivo de aumentar el uso de piezas nacionales y fomentar el desarrollo de sectores vinculados al sector automotriz. Se decretó la política de sustitución de importaciones, en donde se estableció el condicional de otorgamiento de créditos para la instalación de fábricas; prohibición total o por cupos de importaciones a partir de altos aranceles proteccionistas. Luego de la implementación de la nueva política, el sector autopartes

alcanzó un peso de 18% en materiales nacionales en 1964, sin embargo el crecimiento no se mantuvo en la misma proporción; para 1995 los materiales nacionales tenían un peso de 25% sobre el total de materiales implementados en la producción de vehículos. (Padilla y Sequera, 2005)

Luego de la imposición de las políticas proteccionistas, para 1964 la industria automotriz venezolana compuesta por las empresas multinacionales, logró abastecer la totalidad de la demanda nacional.

La participación de las empresas japonesas en Venezuela se inició con la distribución de la firma Toyota en 1957 con la empresa Todocars, C.A. 1963 la empresa Ensamblaje Superior inicia el ensamblaje de vehículos rústicos en Catia. En 1970 Toyota firma contrato de ensamblaje con la planta de Industria Venezolana, C.C. (INVEMACA), y traslada la operación de ensamblaje a la ciudad de Maracay. En 1981 TodoCars, C.A. inaugura en Cumaná su propia planta de ensamblaje manteniendo los convenios de ensamblaje con INVEMACA en Maracay. (Padilla y Sequera, 2005)

Mediante un contrato de licencia con Honda Motors Co. Ltd de Japón en 1992 se inaugura la primera planta latinoamericana de ensamblaje de vehículos marca Honda con sede en Venezuela. La distribución de los productos terminados correspondía a la empresa automotriz grupo Auto Agro C.A.

Para el año 1993 Honda en Venezuela decide ensamblar dos de sus modelos: Civic y Accord. Esta operación de ensamblaje estuvo a cargo de Mack de Venezuela C.A. empresa filial del grupo Auto Agro establecida en la población de Tejerías Edo. Aragua.

En marzo del año 2000, el grupo Honda tomó la decisión de no seguir produciendo vehículos en el país, ofreciendo exclusivamente productos importados. La planta ensambladora situada en Las tejerías, Estado Aragua culminó la producción programada para ese mismo año. Bajo este esquema, se funda Dipromuro C.A. distribuidor que se dedicaría al manejo de inventario y comercialización de los vehículos Honda en Venezuela. (Honda Venezuela, s.f.)

3.6.2.b. Comercialización nacional de vehículos

A partir de las estadísticas de CAVENEZ, podemos identificar el año 2003 como el año con el mínimo nivel de producción alcanzado no sólo en el período de estudio 2000-2012, sino desde 1.990, Para el mes de Diciembre de 2003, la industria automotriz apenas fabricó 46.884 unidades, lo que equivale al 56% de la producción de 2002 y el 40% de la producción de 2004. Es justo mencionar que para 2003 Venezuela presenció un paro nacional impulsado por el paro en las actividades petroleras del país (Cámara Automotriz de Venezuela [CAVENEZ], 2005).

El año 2007 fue el auge de la industria automotriz venezolana, se alcanzó el máximo nivel de producción en el período comprendido entre 2000 y 20012, fabricando 172.418 unidades al cierre del mes de diciembre de ese 2007. Luego del incremento aproximado de 600% en el período 2003-2007, la producción nacional se deterioró significativamente con un promedio anual de crecimiento de -15% en el período 2008-2011.

Si comparamos las estadísticas al cierre de diciembre en el año 2.000 con 89.432 unidades producidas, y la del cierre de diciembre del año 2.011 con 69.629 unidades producidas, resulta una disminución importante del -22%. (CAVENEZ, 2011).

En el acumulado de producción nacional del mes de Agosto de 2012, se lograron 75.752 unidades terminadas, lo que equivale a un 8.8% incremental versus el acumulado de Agosto 2011. Durante los primeros diez meses de 2012, el mayor crecimiento se concentró en los meses de febrero y marzo.

Cuadro 6 Producción total nacional en Venezuela.

Acumulado	Total	Variación
Dic 2000	89,432	
Dic 2001	136,767	52.9%
Dic 2002	82,805	-39.5%
Dic 2003	46,884	-43.4%
Dic 2004	111,053	136.9%
Dic 2005	154,961	39.5%
Dic 2006	171,715	10.8%
Dic 2007	172,418	0.4%
Dic 2008	135,042	-21.7%
Dic 2009	111,554	-17.4%
Dic 2010	104,357	-6.5%
Dic 2011	69,628	-33.3%
Agosto 2012	75,752	8.8%

Fuente: Boletín Estadístico No. 75/2008, 73/2009, No. 02/2012. de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.

Gráfico 5 Producción total nacional en Venezuela

Fuente: Boletín Estadístico No. 75/2008, 73/2009, No. 02/2012. de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.

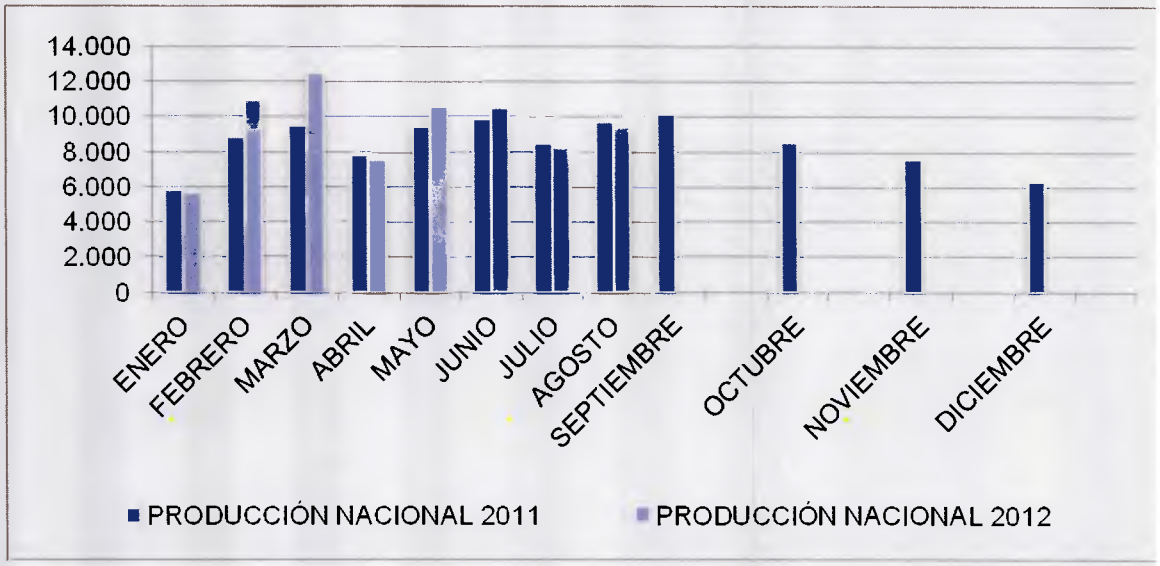
Como se observa en el gráfico Nº 5 hubo incrementos en la producción durante 5 meses del presente año versus los mismos meses del año anterior. Este fue el caso del mes de febrero cuando la producción se incrementó 23.63% respecto al mismo mes de 2011. Una situación similar se produjo en los meses marzo, mayo, junio y agosto. Sin embargo, a pesar de dichos aumentos, los descensos comparados con el mismo mes del año 2011 fueron evidentes durante el resto de los meses. (CAVENEZ, 2012)

Cuadro 7 Variación porcentual de la producción nacional 2012 versus 2011

Mes	Variación porcentual
Enero	-2.14%
Febrero	23.63%
Marzo	32.17%
Abril	-3.58%
Mayo	12.22%
Junio	7.14%
Julio	-2.89%
Agosto	-2.59%
Septiembre	N/A
Octubre	N/A
Noviembre	N/A
Diciembre	N/A

.Fuente: Publicación producción mensual agosto 2012, Cavenez.

Gráfico 6 Producción nacional año 2011 y 2012.



Fuente: Publicación producción mensual agosto 2012, Cavenez.

De acuerdo a los boletines estadísticos "Resumen de ventas de vehículos" de la Cámara de Fabricantes Venezolanos de Productos Automotores (FAVENPA) de los años 2007 hasta 2012, antes de 2009 las ventas de vehículos en Venezuela tenían un comportamiento diferente a la tendencia que seguía la producción nacional.

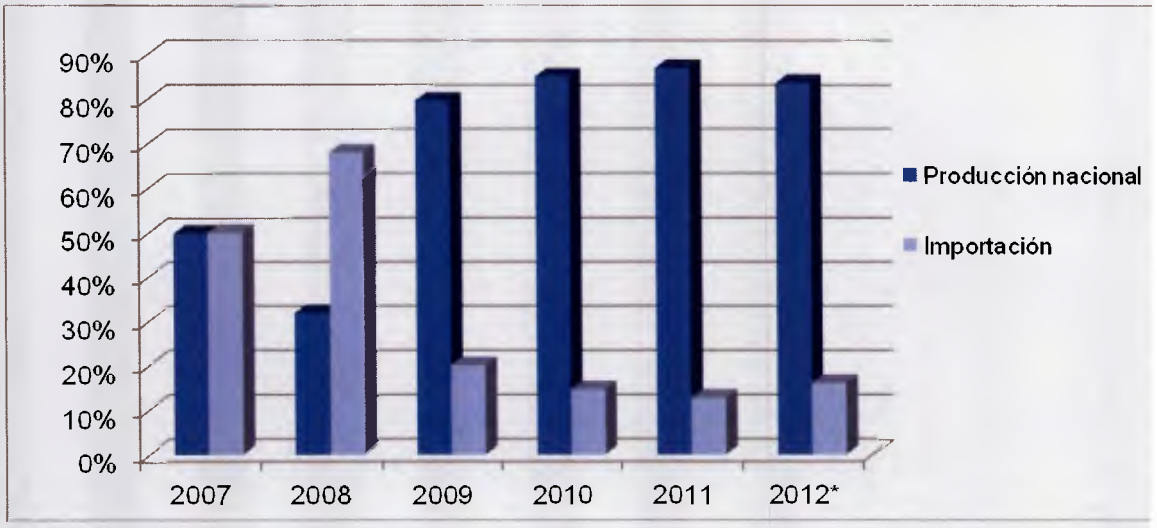
Si bien en el mercado venezolano se comercializaba 50% de vehículos importados y 50% vehículos de producción nacional, a partir de la Gaceta Oficial número 38.800 emitida por el Ministerio del Poder Popular para el Comercio (MILCO) en 2008, Venezuela comenzó a comercializar cada vez menos importados. Una vez concedidas las licencias de importación, no mayor a 30.000 unidades importadas por marca, como requisito para la importación de vehículos, hubo un crecimiento en la producción nacional, sin embargo no fue proporcional a la caída de las importaciones de

vehículos. (Boletín Estadístico No. 75/2008, Cámara de Fabricantes Venezolanos de Productos Automotores [FAVENPA], 2008)

Para el cierre del mes de julio de 2012, Venezuela comercializó 84% vehículos de producción nacional y 16% de vehículos importados. (Boletín estadístico No. 48/2012, FAVENPA, 2012).

Es importante resaltar que las piezas utilizadas para el ensamblaje de vehículos en Venezuela, a lo que nos referimos en la presente investigación como producción nacional, son importadas. Es por esto que la regulación de importaciones en el sector automotriz está estrictamente correlacionada con la producción nacional.

Gráfico 7 Producción nacional e importación de vehículos en Venezuela.

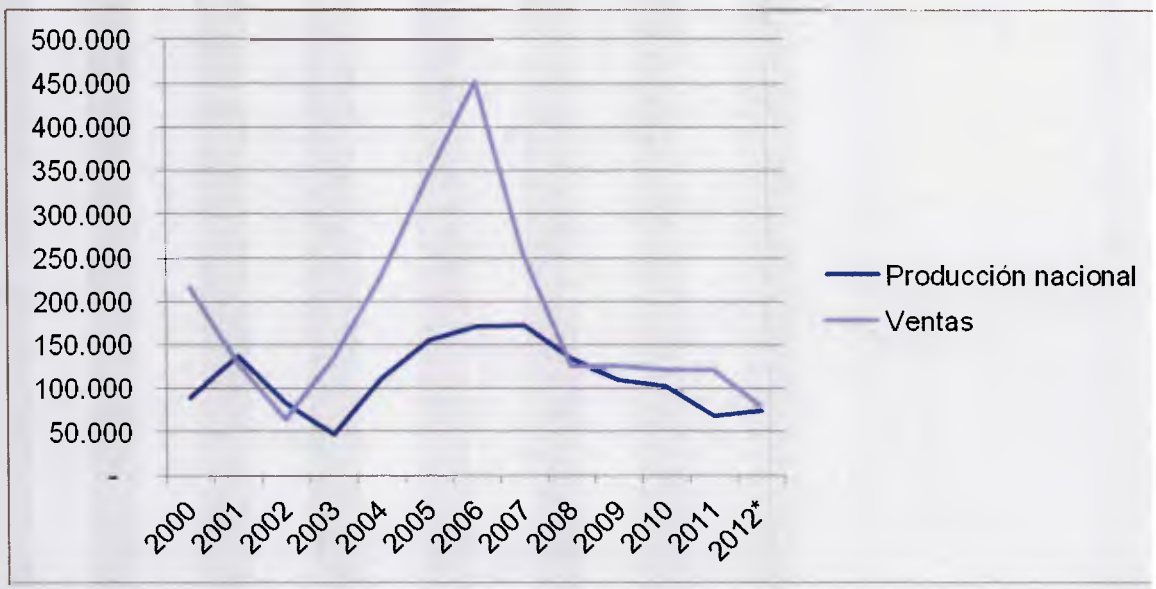


Fuente: Boletín Estadístico No. 75/2008, 73/2009, No. 02/2012. de la Cámara de Fabricantes Venezolanos. (*Acumulado al mes de Julio de 2012)

Posterior al año de instauración de la nueva política del Estado Venezolano para la industria automotriz, las ventas de vehículos cayeron en promedio -24,61% en los años 2008, 2009, 2010 y 2011. (Boletín Estadístico No. 75/2008, 73/2009, 02/2012, FAVENPA).

Para el cierre del mes de Julio de 2012 se comercializaron 78.719 unidades, lo que representa un aumento de 16.73% respecto a Julio 2011. Las ventas de vehículos nacionales aumentaron 13.1% y los importados 40%. (Boletín estadístico No. 48/2012, FAVENPA, 2012).

Gráfico 8 Producción nacional de vehículos y ventas total de vehículos en Venezuela.



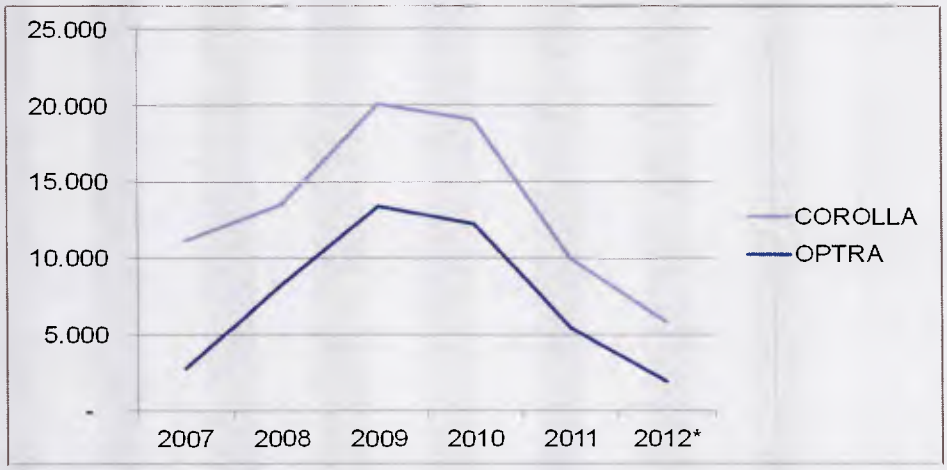
Fuente: Boletín Estadístico anual de la Cámara de Fabricantes Venezolanos. (* Acumulado mes de agosto 2012)

La participación de los vehículos importados fue de 16,1%, comprendido en 3.903 vehículos de la subregión (5%), los cuales provienen 3.898 de Ecuador y 5 de Colombia, 8.755 vehículos provenientes de 3ros países (11,1%); 2.495 unidades de Argentina (28,5%); 1.977 unidades de Brasil (22,6%); 1.547 unidades de China (17,7%) y, el 7.564 restante de otros países. (Boletín estadístico No. 48/2012, FAVENPA, 2012).

El análisis histórico de la producción de los vehículos GM Optra y Toyota Corolla se realizó a partir del año 2007, año en que inició la producción del GM Optra en Venezuela.

A diferencia de la tendencia nacional de la producción total de vehículos, estos dos modelos tienen su auge de producción el año 2009, produciendo 20.108 unidades en conjunto. A partir del año 2010 comienzan a compartir la misma tendencia que la producción del total de vehículos en Venezuela.

Gráfico 9 Producción de vehículos Toyota Corolla y GM Optra.



Fuente: Boletín Estadístico anual de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.
(* Acumulado mes de agosto 2012)

CAPITULO IV

MARCO METODOLOGICO

4.1. Recaudación de datos.

Según Baca (2010), en la sexta edición de "Evaluación de proyectos", el método de observación indirecta se refiere a la adquisición y registro de información de eventos que suceden de forma externa al investigador para su posterior análisis.

El método utilizado para esta investigación fue el método de observación científica, indirecta, no participativa y estructurada. El método de observación empleado se define como científico por la intencionalidad de los investigadores en lograr un objetivo claro y definido, es indirecto por el hecho de haber tomado los datos proporcionados por los portales de ventas de vehículos disponibles, fue no participativa por lograr la recolección de información sin intervenir en el hecho o fenómeno estudiado, y por último se cataloga como estructurada por la implementación de cuadros y tablas para la recolección de datos.

Como primer paso en la recolección de datos se definió la elaboración de un índice de precios de vehículos a partir del comportamiento en el mercado secundario de los modelos Toyota Corolla, GM Optra y Honda Civic en el Área Metropolitana de Caracas durante los meses comprendidos entre Diciembre 2011 y Agosto 2012. El

objetivo de la observación fue medir la evolución de los precios en los vehículos señalados para lograr analizar la tasa de variación de los mismos.

Una vez identificados los portales de ventas de vehículos usados en la web, se determinó como método de recaudación de datos la copia manual y quincenal de la información para la construcción de los cuadros de tabulación de muestras.

Cuadro 8 Formato de tabulación de datos muestrales.

Municipio	Telefono	Placa	Precio	Transmision	Kilometraje	Tipo	Mes Informacion	Año producción	Marca	Modelo	Categoría

La metodología de observación nos proporcionó la base de nuestra investigación, ya que al seguir los pasos correctos del método de observación nos permitió definir la fuente a utilizar, el horizonte temporal, el área geográfica y los datos necesarios para el desarrollo de la investigación completa y estructurada.

La fuente utilizada para la exploración fue el portal de ventas virtual www.tucarro.com.ve, con el propósito de poder hacerle seguimiento al mismo grupo de vehículos en el tiempo, descartando la posibilidad de doble conteo.

La publicación de productos en el portal www.tucarro.co.ve requiere únicamente una inversión inicial entre 220 y 300 Bs según sea el tipo de publicidad. Una vez publicado el vehículo no serán necesarios pagos adicionales para cambios en el perfil o para continuidad de la publicación. El anuncio de venta no tiene período de vencimiento y estará en vigencia hasta realizarse la venta.

Los anuncios de venta de vehículos en la sección clasificados en los periódicos impresos o virtuales, tienen un período de vencimiento y costos asociados a la publicación y renovación de la misma. (E.g. la tarifa por un día de publicación en el diario El Universal oscila entre los 64.5Bs y 137.44Bs).

La particularidad de www.tucarro.com.ve a diferencia de los clasificados en los periódicos de sólo requerir una inversión inicial, le permite al usuario de tucarro.com tener mayor continuidad en el anuncio, reduciendo así el riesgo a interrumpir la publicación y en consecuencia perder la efectividad del seguimiento de la muestra.

A partir de la información de los usuarios dueños de los vehículos; placa del vehículo, contacto del usuario, fecha de publicación, kilometrajes recorridos, etc. fue posible estudiar la evolución en los precios del mismo grupo de vehículos sin dejar ningún producto por fuera. También se incluyeron aquellos vehículos con nuevas publicaciones posteriores al inicio del estudio.

El horizonte temporal de estudio fue de Diciembre 2011 hasta Agosto 2012. La cesta de productos que integraron el índice fueron los vehículos GM Optra, Toyota Corolla y Honda Civic vendidos en el área metropolitana de Caracas, con años de producción entre 2007 y 2010. El límite inferior de año de producción se determinó por ser el primer año de producción del GM Optra.

La recolección de datos se hizo con doble frecuencia mensual, es decir, visitas cada quince días al portal digital para minimizar los riesgos de cambios no contabilizados. Por ser una data a tiempo presente, fue fundamental la recaudación sistemática, frecuente y puntual de los datos, ya que la omisión de alguna variación podría afectar los resultados del ejercicio.

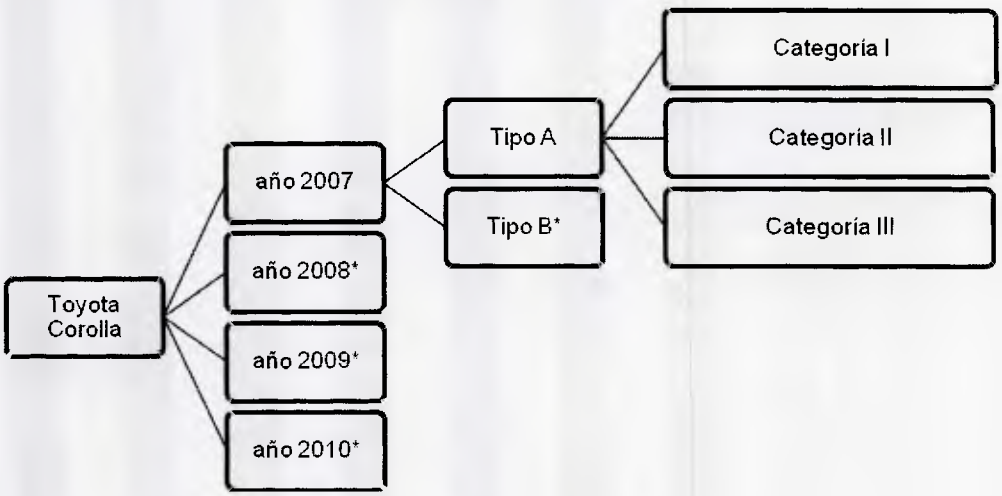
4.2. Variables.

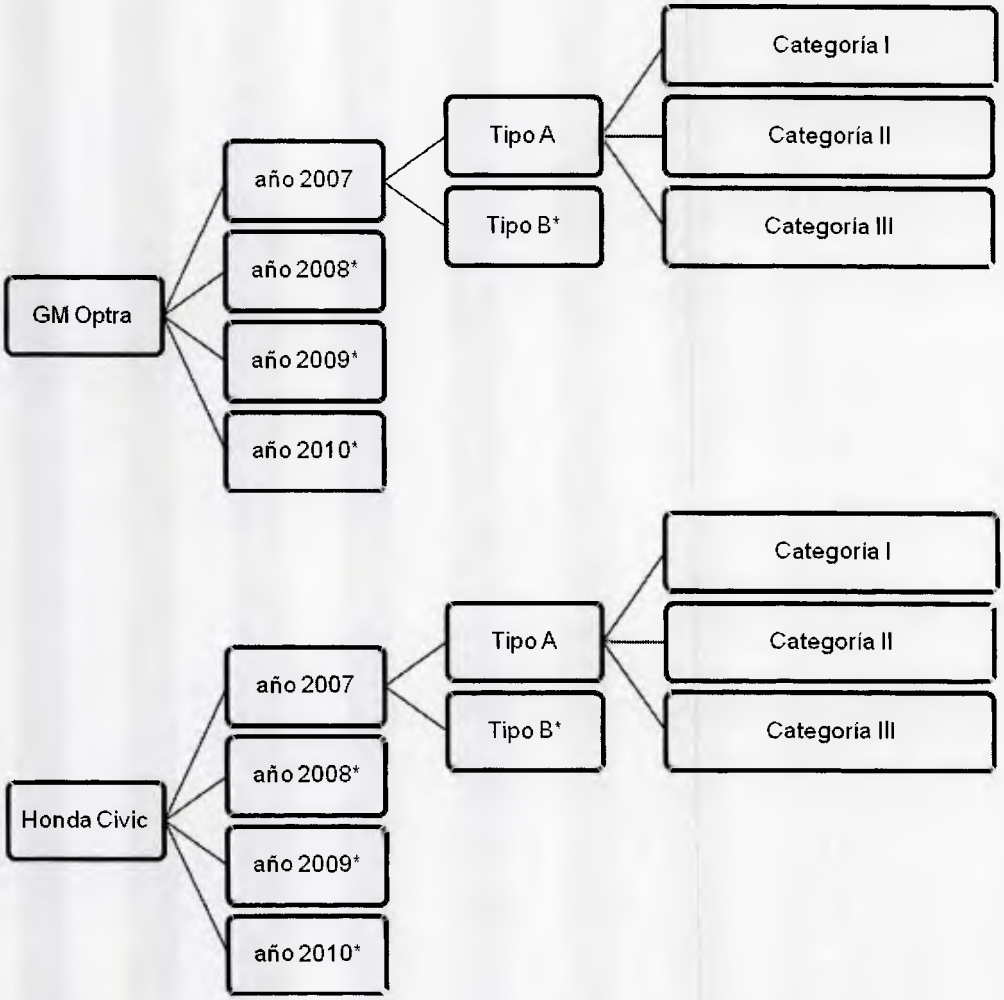
4.2.1. Canasta de bienes.

Debido a los diferentes kilometraje, accesorios, años de producción y tipo de tapicería, fue necesaria la fabricación de productos con requisitos particulares que incluyeran un modelo de carro, año de producción, capacidad del motor, y rango de kilometraje específico (mínimo y máximo de kilómetros recorrido).

Para cada modelo de carro se desagregaron 24 rubros modificados, por ende 72 rubros en total. La primera desagregación se logró a partir del año de producción del vehículo (2007, 2008, 2009 o 2010), luego se clasificaron los vehículos tipología A o B, y por último se agrupan en tres categorías según los kilometrajes recorridos.

Gráfico 10 Diagrama explicativo de la fabricación de rubros modificados para la canasta de productos.





*Para cada modelo de vehículo con año de producción 2007, 2008, 2009 o 2010, existen dos tipos de vehículos que incluyen tres categorías cada uno. Se construyó el diagrama anterior sólo con el primer año de producción de cada marca de vehículo para mayor facilidad en la lectura.

La agrupación de vehículos en tipologías y categorías se hizo con el objetivo de agrupar los autos con características similares y trabajarlos en conjunto como un producto uniforme en el tiempo. En el cuadro N° 8 se definen las características correspondientes a tipología A y B para cada modelo de auto. En el cuadro N° 9 se define el rango de kilometraje incluido en cada categoría.

Cuadro 9 Descripción de tipologías de vehículos.

Marca	Modelo	Tipología	Características
Toyota	Corolla	A	Motor 1.8 con asientos de cuero
			Motor 1.8 con asientos de tela
			Motor 2.0 con asientos de cuero
			Motor 2.0 con asientos de tela
		B	Motor 1.6 con asientos de cuero
			Motor 1.6 con asientos de tela
			Motor 1.0 con asientos de tela
Honda	Civic	A	Motor 1.8 con asientos de cuero
			Motor 1.8 con asientos de tela
			Motor 2.0 con asientos de cuero
			Motor 2.0 con asientos de tela
		B	Motor 1.6 con asientos de cuero
			Motor 1.7 con asientos de tela
			Motor 1.0 con asientos de cuero
GM	Optra	A	Motor 1.8 con asientos de cuero
			Motor 1.8 con asientos de tela
			Motor 2.0 con asientos de cuero
		B	Motor 1.6 con asientos de cuero
			Motor 1.4 con asientos de cuero
			Motor 1.0 con asientos de cuero

Cuadro 10 Descripción de categorías de vehículos

Categoría	Descripción
Categoría I	vehículos ≤ 60.000Km
Categoría II	60.000Km < vehículos ≤ 120.000Km
Categoría III	vehículos > 120.000

La construcción de productos con requisitos particulares permitió que el estudio fuese continuo sin períodos de escasez, ya que dentro de cada producto uniforme existen varios vehículos particulares. E.g. dentro del producto GM Optra 2008 tipo A categoría III, existen mínimo 3 datos de vehículos diferentes durante los nueve meses de estudio, por lo que la venta de alguno de esos tres vehículos (caso de marzo 2008, mayo 2008 y julio 2008) no genera discontinuidad del producto en el análisis.

Cuadro 11 Muestra de vehículos GM Optra, año 2008 tipo A categoría III.

Municipio	Contacto del usuario	Placa	Precio	Kilometraje	Tipología	Mes de Observació	o de producc	Mes de Observación	Marca	Modelo
Libertador (oeste)	0412-591.2095	AGX81U	Bs[illegible]82,000	123,152	A	Dic-11	2008	Dic-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0416-737.1967	AA135FA	Bs[illegible]40,000	120,176	A	Dic-11	2008	Dic-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	0414-215.6171	AA407SK	Bs[illegible]30,000	137,266	A	Dic-11	2008	Dic-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	0414-101.4865	AA020CS	Bs[illegible]45,000	125,159	A	Dic-11	2008	Dic-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	0412-335.3896	AA546BD	Bs[illegible]35,000	124,208	A	Ene-12	2008	Ene-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0412-591.2095	AGX81U	Bs[illegible]85,000	123,152	A	Ene-12	2008	Ene-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0416-737.1967	AA135FA	Bs[illegible]40,000	120,176	A	Ene-12	2008	Ene-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	0414-215.6171	AA407SK	Bs[illegible]30,000	137,266	A	Ene-12	2008	Ene-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	0414-101.4865	AA020CS	Bs[illegible]45,000	125,159	A	Ene-12	2008	Ene-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	0412-335.3896	AA546BD	Bs[illegible]33,000	124,208	A	Feb-12	2008	Feb-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0416-737.1967	AA135FA	Bs[illegible]35,000	120,176	A	Feb-12	2008	Feb-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	0414-101.4865	AA020CS	Bs[illegible]45,000	125,158	A	Feb-12	2008	Feb-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	0412-335.3896	AA546BD	Bs[illegible]33,000	124,208	A	Mar-12	2008	Mar-12	Chevrolet	Optra
Libertador (noreste)	0414-321.7228	AA153CD	Bs[illegible]28,000	120,305	A	Mar-12	2008	Mar-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0416-737.1967	AA135FA	Bs[illegible]40,000	120,176	A	Mar-12	2008	Mar-12	Chevrolet	Optra
Libertador (sur)	VENDIDO	AA020CS	Bs[illegible]45,000	125,159	A	Mar-12	2008	Mar-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	0412-335.3896	AA546BD	Bs[illegible]33,000	124,208	A	Abr-12	2008	Abr-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0416-737.1967	AA135FA	Bs[illegible]20,000	120,176	A	Abr-12	2008	Abr-12	Chevrolet	Optra
Sucre (centro)	0414-178.5515	AA447JA	Bs[illegible]25,000	124,436	A	Abr-12	2008	Abr-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	VENDIDO	AA546BD	Bs[illegible]33,000	124,208	A	May-12	2008	May-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	0414-214.1763	GDW72H	Bs[illegible]25,000	148,317	A	May-12	2008	May-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	VENDIDO	AA135FA	Bs[illegible]20,000	120,176	A	May-12	2008	May-12	Chevrolet	Optra
Sucre (centro)	0414-178.5515	AA447JA	Bs[illegible]25,000	124,436	A	Jun-12	2008	Jun-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	0212-561.3491	GDW63B	Bs[illegible]25,000	148,317	A	Jun-12	2008	Jun-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	0414-214.1763	GDW72H	Bs[illegible]30,000	152,392	A	Jun-12	2008	Jun-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	0212-561.3491	GDW63B	Bs[illegible]25,000	148,317	A	Jul-12	2008	Jul-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	VENDIDO	GDW72H	Bs[illegible]30,000	152,392	A	Jul-12	2008	Jul-12	Chevrolet	Optra
Libertador (suroeste)	0414-178.5515	AA447JA	Bs[illegible]45,000	124,436	A	Jul-12	2008	Jul-12	Chevrolet	Optra
Sucre (norte)	0414-123.5582	AA764RV	Bs[illegible]30,000	152,392	A	Ago-12	2008	Ago-12	Chevrolet	Optra
Libertador (centro)	0212-561.3491	GDW63B	Bs[illegible]34,000	122,846	A	Ago-12	2008	Ago-12	Chevrolet	Optra
Libertador (oeste)	0424-131.0601	AA094EM	Bs[illegible]20,000	156,213	A	Ago-12	2008	Ago-12	Chevrolet	Optra

4.2.2. Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Para cuantificar la variación continua y generalizada de los precios, se cuenta con el INPC como herramienta de seguimiento a los productos incluidos en la canasta de bienes y servicios representativos de los hogares. Los 351 rubros contentivos en la

canasta son ponderados a partir de su peso relativo en el consumo del hogar representativo, de manera que existen diferentes valoraciones en el conjunto de productos estudiados.

El INPC es de gran utilidad en nuestro estudio ya que permite definir el nivel inflacionario general de la economía, y luego compararlo con la variación de los precios específicos del mercado secundario automotor.

4.2.3. Índice de precios del mercado secundario de vehículos.

El índice de precios del mercado secundario de vehículos para el área metropolitana de Caracas, se refiere a la variación en los niveles de precios de los rubros contentivos en la canasta de productos definida. Esta herramienta permite determinar las variaciones de cada rubro en cada uno de los meses estudiados.

4.3. Construcción del índice de precios del mercado secundario de vehículos.

La metodología empleada para la construcción del índice es similar al índice de precios de Laspeyres, ya que en principio se quiso multiplicar los precios de los rubros en cada período de estudio por las cantidades disponibles del rubro en el período base.

Ahora bien, una vez descrita la canasta a trabajar y las características particulares de los rubros, conviene tomar las cantidades del índice iguales a 1, ya que a pesar de haber varios vehículos dentro de un mismo rubro, se construye un promedio ponderado entre los precios incluidos en el rubro arrojando un solo precio definitivo.

Debido a lo anteriormente expuesto, la construcción del índice será a partir de la siguiente fórmula:

$$IPL\alpha = \frac{P_{\alpha}t_1}{P_{\alpha}t_0} * 100$$

$P_{\alpha}t_1$ = Nivel de precios del rubro α para el período 1.

$P_{\alpha}t_0$ = Nivel de precios del rubro α para el período base.

En donde,

$$P_{\alpha}t_1 = \frac{P_{\alpha 1a} * q_{\alpha 1a} + P_{\alpha 1b} * q_{\alpha 1b} + P_{\alpha 1c} * q_{\alpha 1c} + \ldots}{q_{\alpha 1a} + q_{\alpha 1b} + q_{\alpha 1c} + \ldots}$$

$P_{\alpha 1a}$ = precio del producto "a" del rubro α en el período 1.

$P_{\alpha 1b}$ = precio del producto "b" del rubro α en el período 1.

$P_{\alpha 1c}$ = precio del producto "c" del rubro α en el período 1.

$$P_{\alpha}t_0 = \frac{P_{\alpha 0a} * q_{\alpha 0a} + P_{\alpha 0b} * q_{\alpha 0b} + P_{\alpha 0c} * q_{\alpha 0c} + \ldots}{q_{\alpha 0a} + q_{\alpha 0b} + q_{\alpha 0c} + \ldots}$$

$P_{\alpha 0a}$ = precio del producto "a" del rubro α en el período base.

$P_{\alpha 0b}$ = precio del producto "b" del rubro α en el período base.

$P_{\alpha 0c}$ = precio del producto "c" del rubro α en el período base.

- "α" representa el tipo de rubro analizado.
- "a", "b" y "c" representan el vehículo incluido dentro del rubro construido.
- "t_0", representa el período base: Diciembre 2011.
- "t_1", "t_2" representan los períodos de estudio.

E.g. para un vehículo con las siguientes características,

Placa	Precio	Kilometraje	TIPO	Mes Informacion	Ano Vehiculo	Marca	Modelo	Cat Kms
JAU46S	Bs 212,000	80,387	A	Enero 2012	2008	Toyota	Corolla	CAT2

α = Toyota Corolla 2008, tipo a, categoría II.

a = Toyota Corolla 2008 placa JAU46S.

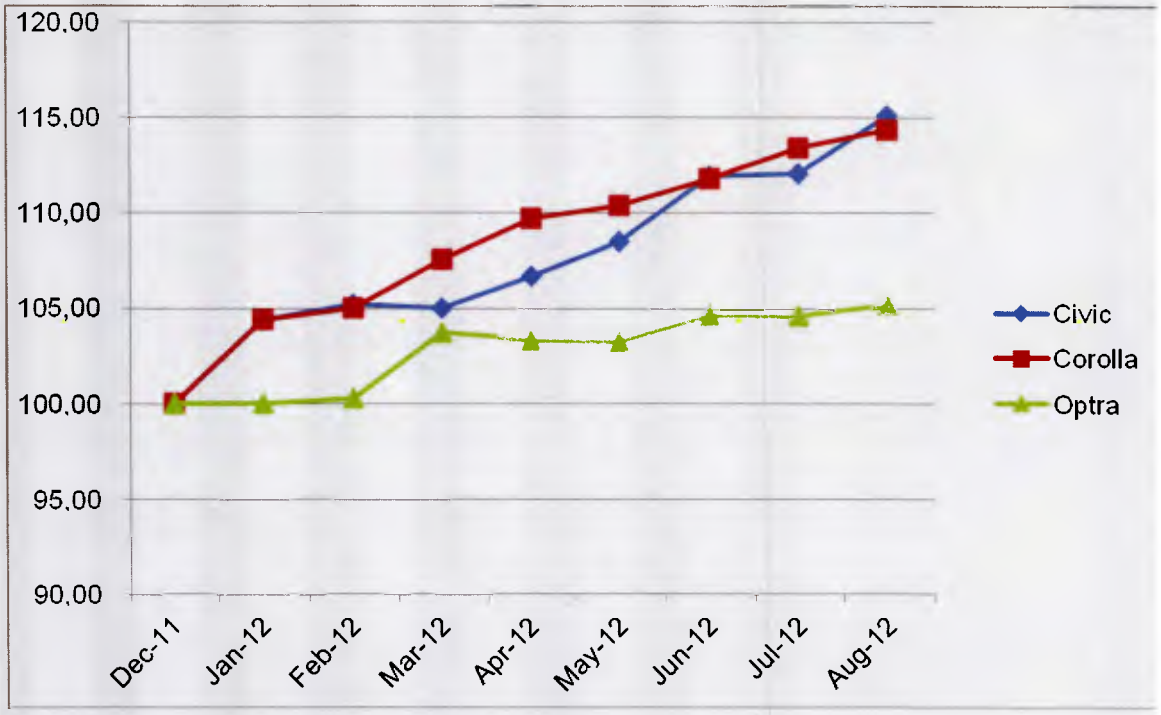
t_0 = Diciembre 2011.

t_1 = Enero 2010.

4.4. Evolución del índice.

Si bien con la construcción del índice de precios se quiere determinar cuál es la variación acumulada de dichos autos para cada mes en especifico, la gráfica N°11 refleja la diferencia de los precios de los vehículo en cada mes versus el mes tomado como base: diciembre 2011.

Gráfico 11 Evolución del índice de precios para el mercado secundario de vehículos.



En el despliegue de gráficas comparativas a continuación se aspira analizar la tendencia en la variación de precios a partir de diferentes clasificaciones, de manera que se pueda identificar cuáles son los productos más atractivas para la inversión.

En las gráficas N° 12, 13, 14 se evidencia la mayor volatilidad en el índice de variación de los vehículos tipo B versus los vehículos tipo A para los modelos Toyota Crolla y GM Optra. Sólo para el caso de GM Optra, el cambio pronunciado en la tendencia en el mes de marzo logra modificar la tendencia general del vehículo, ya que para Toyota Corolla el comportamiento del tipo B no afecta la tendencia general.

El vehículo Honda Civic no refleja ninguna variación irregular por tipología.

Gráfico 12 Evolución de variación de precios del Toyota Corolla destacado por tipología.

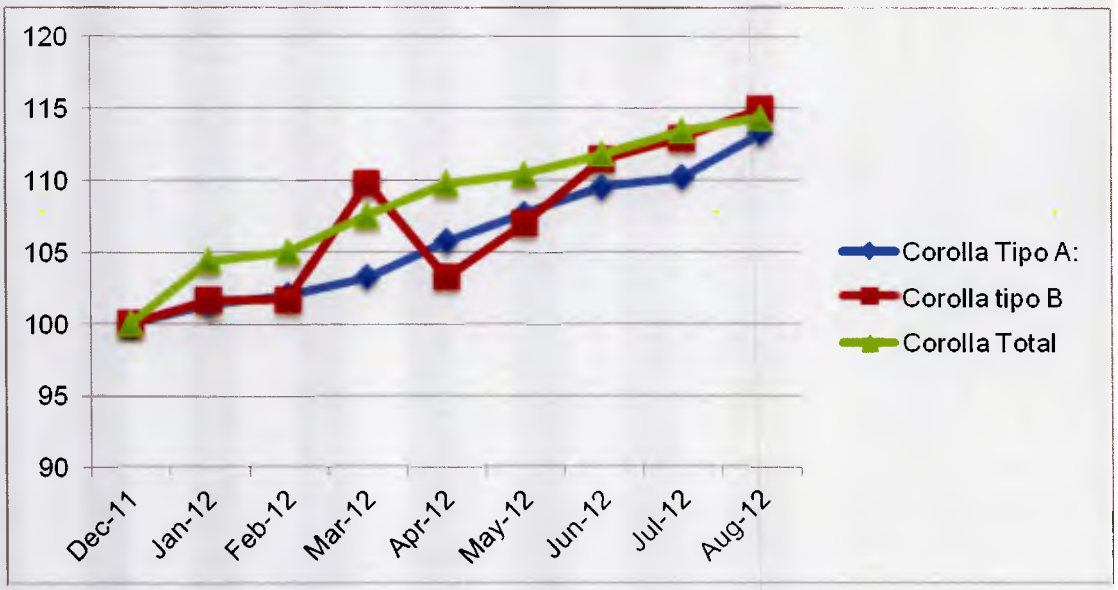


Gráfico 13 Evolución de variación de precios del GM Optra destacado por tipología.

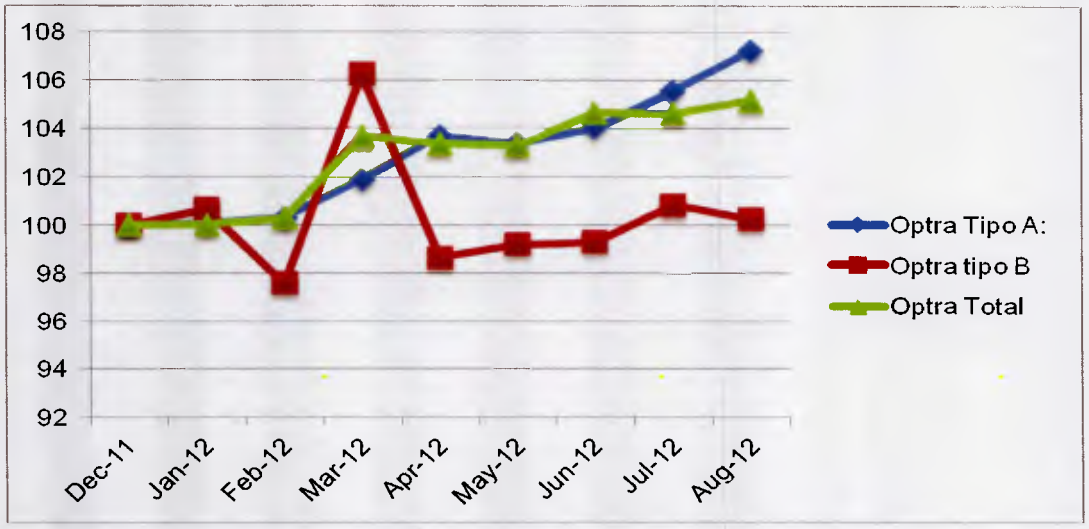
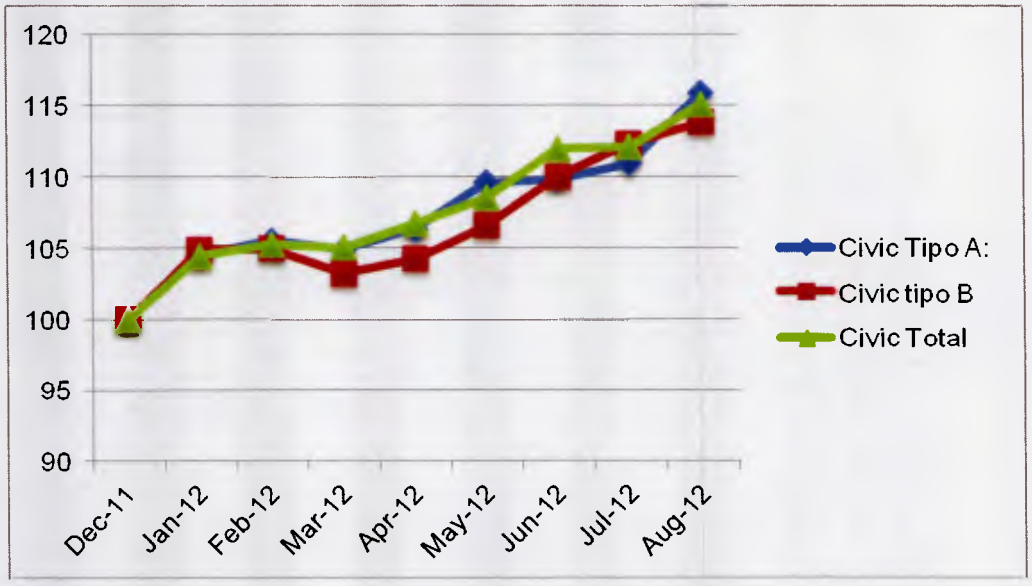


Gráfico 14 Evolución de variación de precios del Honda Civic destacado por tipología.



A partir de a clasificación de vehículos por categorías, se observa un comportamiento muy similar entre las categorías I y III para el caso del Toyota Corolla y

GM Optra. De igual forma para ambos vehículos el comportamiento de la categoría II oscila significativamente con respecto a la categoría I, categoría II y la tendencia total del vehículo. De esta forma, podemos concluir que en los casos de Toyota Corolla y GM Optra la variación irregular de la categoría II no infiere en la tendencia general.

En las tres gráficas de modelos de vehículos discriminados por categorías se observa un comportamiento similar. Para el primer trimestre del año todas las categorías dentro de cada modelo de auto adoptan una tendencia muy similiar que luego varía a mediana escala.

Gráfico 15 Evolución de variación de precios del Toyota Corolla destacado por categoría.

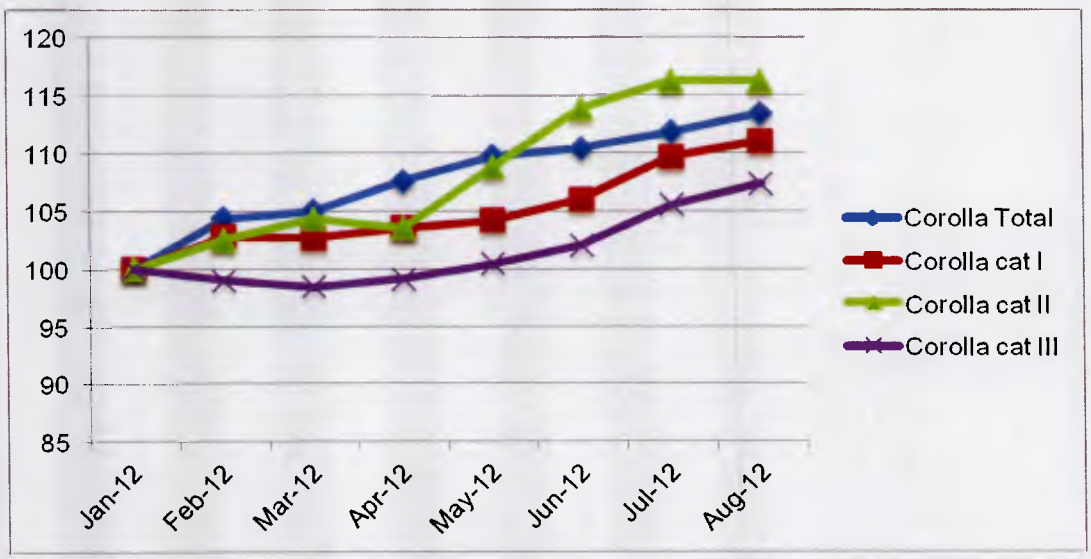


Gráfico 16 Evolución de variación de precios del GM Optra destacado por categoría.

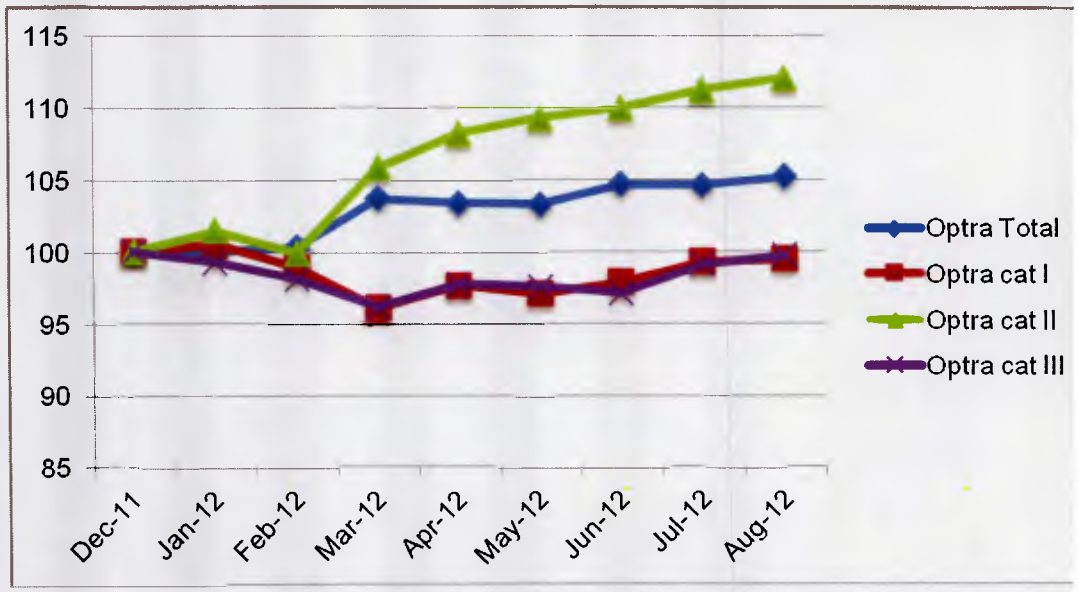
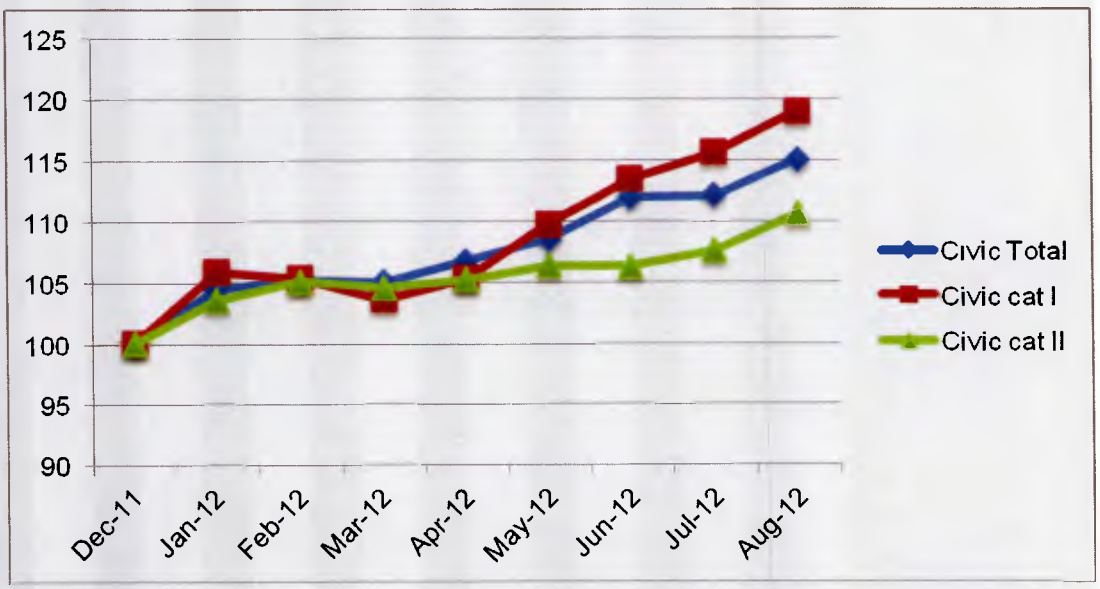


Gráfico 17 Evolución de variación de precios del Honda Civic destacado por categoría.



CAPÍTULO V

ANÁLISIS DE RESULTADOS OBTENIDOS.

5.1. Análisis comparativo con el INPC.

Al identificar el índice de precio del grupo "transporte", contentivo del sub grupo "vehículos" en la cesta representativa del INPC, y compararlo con las demás ciudades dominio de estudio, identificamos que la ciudad de Caracas es la segunda ciudad con el índice de precios de transporte más similar al índice de precios de transporte a nivel nacional. (Índice nacional de precios al consumidor por grupo según dominio de estudio. Instituto nacional de estadística [INE], Agosto 2012.)

A partir de esto se tomó como supuesto para el análisis que el índice de precios de los vehículos Toyota Corolla, GM Optra y Honda Civic construido con los datos del área metropolitana de Caracas, es exactamente igual al índice de precio de dichos vehículos a nivel nacional.

Adicional a esto, el índice nacional de precios al consumidor acumulado en agosto se hizo a partir del mes de diciembre de 2011, es decir, se tomó como período base de la variación el mismo mes base que se utilizó en la construcción del índice para vehículos usados.

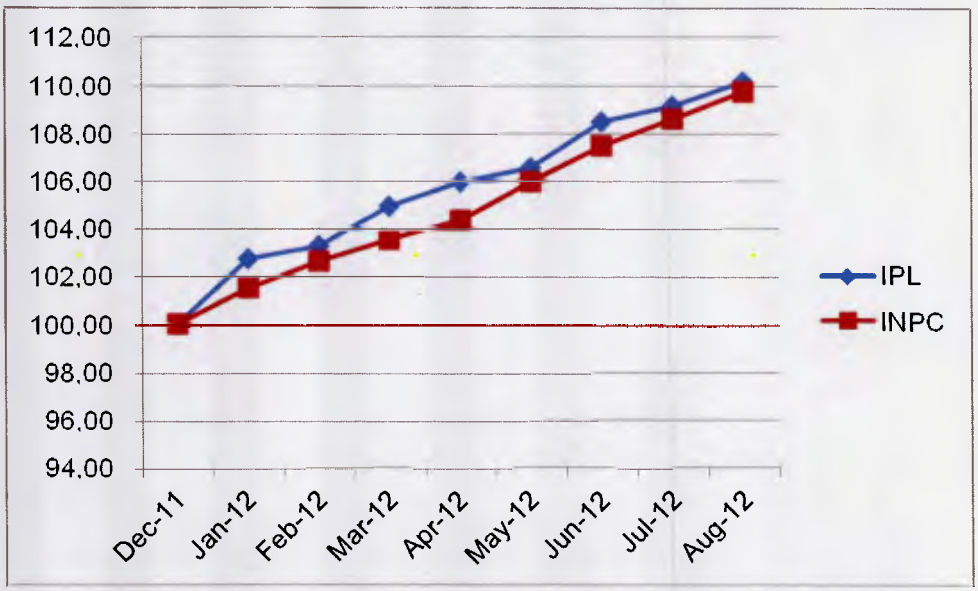
Al estudiar la gráfica N°18 es evidente la tendencia de variación positiva a en ambos índice lo largo del período de estudio, sin embargo el comportamiento relativo de los mismos no es constante durante el período de estudio. Si bien la variación acumulada en agosto 2011 del índice de precios para vehículos usados (+10.18%) es mayor a la variación acumulada en agosto 2011 del INPC (+9.75%), durante los meses febrero, mayo, julio y agosto, la variación mensual del INPC fue mayor a la variación mensual del índice construido.

Es importante recordar que la variación mensual se refiere a la oscilación entre el índice de precios de un período especifico versus el índice de precios del período anterior, es por esto que la disminución de la variación intermensual no implica una variación negativa versus el período anterior, sino una variación en menor proporción.

Cuadro 12 Variación mensual de índices estudiados.

Mes	Δ IPL mensual	Δ INPC mensual
Dec-11	-	-
Jan-12	2.76	1.51
Feb-12	**0.52**	**1.13**
Mar-12	1.65	0.90
Apr-12	1.06	0.83
May-12	**0.58**	**1.62**
Jun-12	1.94	1.51
Jul-12	**0.66**	**1.09**
Aug-12	**1.01**	**1.17**
Promedio	1.27	1.22

Gráfico 18 Evolución del índice de precios para el mercado secundario de vehículos y el índice nacional de precios al consumidor.



5.2 Análisis comparativo con la tasa de interés activa.

A partir del cuadro histórico de tasas de interés activa promedio ponderada a partir de los seis principales bancos comerciales y universales del país con mayor volumen de depósitos, excluidas las carteras con intereses preferenciales, fijada por el Banco Central proporcionado por el SENIAT, se desarrolló el análisis comparativo del rendimiento de la inversión en el mercado secundario de vehículos y el rendimiento

derivado de la inversión en la banca en operaciones activas. Adicional a la tasa activa se incluyeron las tasas de depósitos a 90 días y los depósitos de ahorro.

Para lograr el análisis de rendimiento comparativo se realizó el siguiente ejercicio:

1º Se calculó la inversión promedio necesaria en diciembre 2011 para adquirir uno de los modelos incluidos en el estudio.

2º Se identifico las tasas mensuales para cada uno de los instrumentos financieros a estudiar.

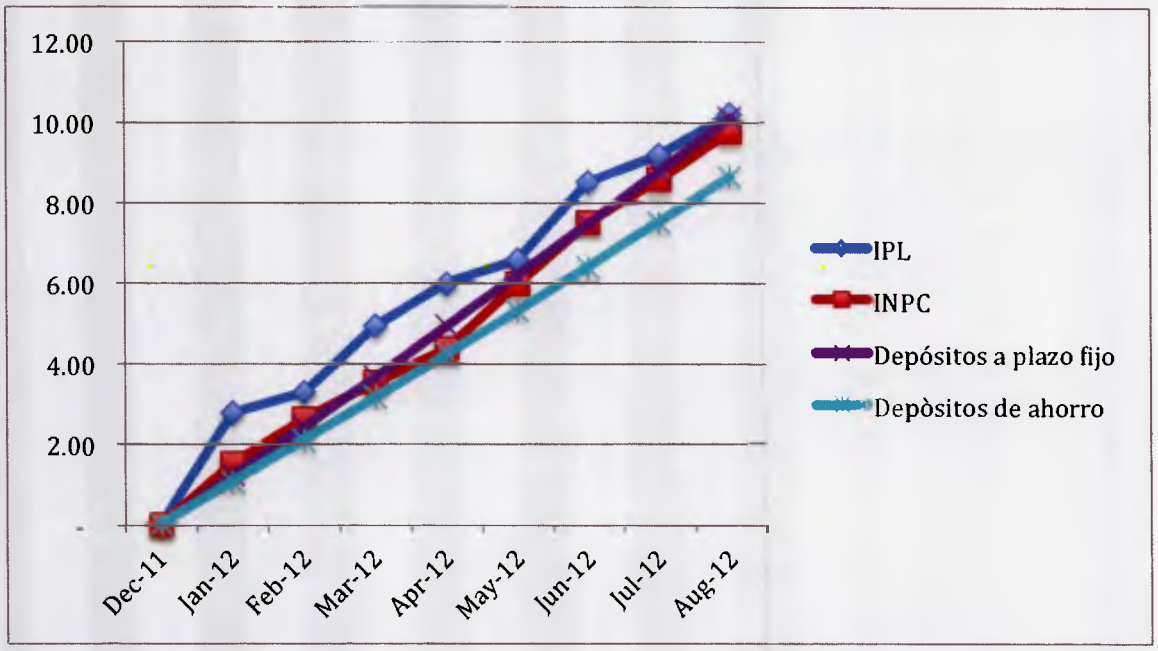
3º. Se realizó la capitalización del monto inicial invertido a la tasa activa, de ahorro y de plazo fijo.

4º Una vez determinada monto final derivado de la inversión, se determinó el rendimiento mensual generado en la operación.

Cuadro 13 Rendimiento de inversión para tasa activa de operaciones, tasa de ahorro y tasa de plazo fijo a 90 días.

Período	Tasa de interés Activa	Depósitos a plazo fijo	Depòsitos de ahorro
Dec-11	100	100.00	100.00
Jan-12	101.56	101.21	101.04
Feb-12	103.12	102.43	102.09
Mar-12	104.58	103.67	103.15
Apr-12	106.14	104.93	104.23
May-12	107.78	106.20	105.31
Jun-12	109.38	107.48	106.40
Jul-12	110.95	108.78	107.51
Aug-12	112.65	110.10	108.63

Gráfico 19 Análisis gráfico comparativo entre el rendimiento de inversión en tasa de ahorro, tasa de plazo fijo a 90 días y mercado secundario de vehículos con el INPC.



El resultado del estudio para el acumulado en agosto 2012 se puede concluir en primera instancia la eficiencia de la inversión en el mercado secundario de vehículos y en depósitos a plazo fijo como herramienta de protección del capital contra la inflación.

La tasa de variación acumulada en agosto 2012 para el índice de precios de vehículos usados, depósitos a plazo fijo y depósitos de ahorro fueron 10.18%, 10.10% y 8.63% respectivamente. Estos resultados permiten verificar que el índice de precios en el mercado secundario de autos además de proteger el capital de la inflación genera una ganancia potencial de 0.38%. Consecuentemente la tasa de depósitos a plazo fijo

también logra proteger el capital de la inflación y posiblemente generando ganancias de 0.30%.

CAPITULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El objetivo principal de este proyecto ha sido evaluar la inversión en el mercado secundario de vehículos desde el punto de vista de rentabilidad para preservar el nivel de riqueza de los venezolanos en el Área Metropolitana de Caracas.

Una vez construido el índice para el análisis evolutivo de precios en el mercado de vehículos usados, se logró comprobar la hipótesis nula del estudio. Con un nivel inflacionario acumulado de 9.8% para agosto 2012, hacer una inversión que se revalúe en 10.18% para el mismo período, logra proteger el capital de la inflación además de generar una ganancia potencial de 0.38%.

Adicional a la validación del IPL como herramienta para proteger el capital de la inflación, se identificó como una alternativa de inversión con mayores rendimientos potenciales que otros instrumentos financieros de la banca evaluados en el estudio.

Si bien el resultado del estudio fue asertivo a la hipótesis planteada, es valioso añadir algunos comentarios sobre el contexto económico que se presentó durante el período de estudio.

Cuando estudiamos los valores históricos del INPC, verificamos el año 2012 como un año atípico en términos inflacionarios, ya que arroja una variación en precios significativamente menor al de los años anteriores. (Variación del INPC interanual año

2012, enero: 26%, febrero: 25.3%, marzo: 24.6%, abril: 23.8%, mayo: 22.60%, junio: 21.30%, julio: 19.40% y agosto:18.10%) (Cifuentes, Lemus y Asociados, S.C. Inflación en Venezuela, Banco Central de Venezuela [BCV], s.f).

Con base a la entrevista "Entre Periodistas" con el economista Orlando Ochoa, la inflación no disminuyó realmente, lo que ocurrió fue que a partir de la aprobación de la ley de costos y precisos justos, los precios han sido controlados evitando que se ajusten al valor real del mercado. Este escenario es equivalente a diagnosticar la cura de una fiebre por la normalización de la temperatura en el termómetro luego de introducirlo en un vaso de agua fría.

Ochoa manifiesta que la aprobación de dicha ley y la disminución ficticia en la variación de los precios de la cesta básica del INPC es una estrategia política pensada para un ambiente electoral.

"Quisiéramos todos que la inflación estuviese desacelerando" pero "la liquidez monetaria está por encima de los 525 mil millones de bolívares (...) Los precios suben y si el tipo de cambio se mantiene igual, significa que hay un aumento de 100% en los precios". (Entrevista Orlando Ochoa. "Entre periodistas". [Archivo de video]).

Por otro lado, consideramos relevante añadir el cambio estructural ocurrido en la industria automotriz venezolana a partir de la regulación en el monto de adquisición de divisas para la importación, ensamblaje y comercialización de vehículos.

Como se expuso en el capítulo tercero del trabajo, en la sección Mercado Automotor, a partir de la regulación en el sistema cambiario se generó una disminución significativa en la importación de vehículos. Si bien la disminución de vehículos

importados estuvo acompañada de un aumento en la producción nacional, el crecimiento de la última fue menos que proporcional a la disminución de las importaciones. Por esta razón, la oferta de vehículos en Venezuela sufrió una contracción radical conllevando a graves distorsiones en el mercado.

Por los argumentos previamente expuestos, se recomienda para futuras investigaciones del mercado secundario de vehículos se tome un horizonte temporal más amplio, el cual abarque un período de tiempo previo a la Gaceta Oficial número 38.800 emitida por el Ministerio del Poder Popular para el Comercio (MILCO) en el año 2008 y posterior al período electoral de Octubre 2012. De esta manera se podrá descartar la posibilidad de que los resultados obtenidos en el presente estudio se deriven de una coyuntura política-económica.

BIBLIOGRAFIA

Baca, G. (2010). *Evaluación de Proyectos*, 6ta Edición. México D.F: Mc Graw Hill.

CFA Program Curriculum (2007). *Monitoring cycles, jobs, and the Price level.* Volume 1. United States of America: Pearson Custom Publishing.

CFA Program Curriculum (2007). *Cost of Capital.* Volume 2. United States of America: Pearson Custom Publishing.

CFA Program Curriculum (2007). *Capital Budgeting.* Volume 2. United States of America: Pearson Custom Publishing.

Capriles, A. (2008). *La picardía del venezolano o el triunfo de Tío Conejo*. Venezuela: Taurus.

Dubova, I. (2005). "La validación y aplicabilidad de la teoría de portafolio en el caso Colombiano". Manuscrito.

Gitman, L. y Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones,* 10ma Edición. México: Pearson Addison Wesley.

Gómez, P. (2008). "Regulación Automotriz: ¿Quiénes ganan y quienes pierden?". Reporte Análisis Venezuela, VOL 2, No 6.

Manzano O., Mendez R., Pineda J., Ríos G. (2008). *Macroeconomía y Petróleo*, 1era Edición. México: Pearson Prentice Hall.

Padilla, E. y Sequera, J. (2005). "Demanda de automóviles nuevos en Venezuela, Estudio empírico 1960-2003". Manuscrito.

Pyndick, R. y Rubinfeld, D. (2001). *Microeconomía*, 5ta Edición. Madrid: Pearson Prentice Hall.

Cifuentes, Lemus y Asociados, S.C (s.f). "Reporte Agosto 2012. Inflación en Venezuela", Banco Central de Venezuela.

2007 International Organization of motor Vehicle Manufacturers. Productions statistics. Extraído el 29 de enero de 2012 del sitio web de OICA: http://oica.net/category/production-statistics/2002-statistics/

"A growth industry. Automobiles represent freedom and economic growth". Extraído el 17 de mayo del sitio web: http://oica.net/category/economic-contributions/

Banco Central de Venezuela. (2008). "BCV estrena nueva base 2007 para índices de precios al consumidor". Recuperado el 28 de Julio: http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=6705&Operacion=2&Sec=False

Bernal G, M. *La Inflación*. Portal El Prisma. Extraído el 25 de noviembre de 2011 del sitio web: http://www.elprisma.com/apuntes/economia/inflacionteoria/

Cebrian, L. (2009). Curso El Valor del dinero en el tiempo, Capitulo 1: tasa de interés. Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Ciencias Administrativas. Extraido el 4 de septiembre del sitio web: http://www.emagister.com/curso-valor-dinero-tiempo/tasa-interés

Chuecos, A. (s.f). "¿Existen condiciones para implementar una meta de inflación en Venezuela? Una guía utilizando la función de reacción". Extraído el 4 de septiembre del sitio web:
http://www.bcv.org.ve/upload/eventos/SeminariosBCV/CondicionesimplementarmetainflacionVenezuela.pdf

Cohen, R. (s.f). "Macroeconomía: Tipo de Cambio". Evaluación de Proyectos de Plantas Químicas – FI UBA. Extraído el 12 de septiembre del sitio web:
http://materias.fi.uba.ar/7626/TipodeCambio-Texto.pdf

Compañía de Consultoría Global Booz & Co. (2012). "A return to Optimism". Extraído el 5 de septiembre: http://www.booz.com/media/file/BoozCo_2012-US-Automotive-Industry-Survey-and-Confidence-Index.pdf

Corwin (2011). "2012 Automotive Industry Perspective". Recuperado el 3 de septiembre:
http://www.booz.com/global/home/what_we_think/featured_content/perspectives_12/automotive_2012

Banco Central de Venezuela. (2012)." Informe económico julio".

Entrevista Orlando Ochoa. "Entre periodistas". [Archivo de video]. Extraído el 12 de agosto del sitio web:
http://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=h1P93bQ7MtE#

J.P. Morgan, 2012. "Emerging Markets Bonds Index". Extraído el 5 de septiembre del sitio web: http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/investbk/solutions/research/EMBI

"GM y Chevrolet en Venezuela". Extraído el 16 de junio del sitio web:
http://careers.gm.com/careers-worldwide/south-america/venezuela.html

"Honda Venezuela". Extraído el 16 de junio del sitio web:
http://www.hondave.com.ve/dipromuro.html

Huerta, J. (s.f). Consultor de Datos. Sección Indicadores Financieros y Sección Indicadores Económicos. Extraído el 10 de enero del sitio web:
http://josebhuerta.com/index.htm

Índice de Precios al Consumidor. (2008, Marzo). Banco Central de Venezuela. Instituto Nacional de Estadística. Extraído el 25 de Noviembre de 2011 del sitio web:
http://www.bcv.org.ve/bcvipc/bcvipc.htm

Índice de precios al consumidor, año base 1997. Banco Central de Venezuela. Extraído el 25 de Noviembre de 2011 del sitio web: http://www.bcv.org.ve/pdf/infoipc.pdf

"Las restricciones a la compra de dólares acerca a Argentina a la situación de Venezuela". Extraído el 29 de julio del sitio web: http://www.abc.es/20120704/internacional/abci-restricciones-cambio-divisas-acercan-201207032019.html

Ley de Reforma Parcial de la Ley de Instituciones del Sector Bancario. Articulo N° 3, 5, 13, 14.

Mesa, J. (2004). Operaciones Bancarias. Sección Contabilidad Básica. Recuperado el 3 agosto: http://www.emagister.com/curso-contabilidad-basica/operaciones-bancarias

Mimica, E. (2007). "Curso Evaluación Integrada de Proyectos de Inversión". Cambridge Resources Internacional, Inc. South America. Extraído el 12 de agosto del sitio web: http://www.eclac.org/ilpes/noticias/paginas/2/33602/Efectos_de_Inflacion.pdf

Peña, C. (s.f). "Incertidumbre, renta petrolera y clima de inversión en Venezuela". Universidad Central de Venezuela. Extraído el 17 de septiembre del sitio web: http://www.usc.es/congresos/xiirem/pdf/38.pdf

SUDEBAN. Sección Unidades Especiales. Extraído el 16 de septiembre del sitio web: http://sudeban.gob.ve/webgui/inicio/unidades-especializadas/carteras-dirigidas

Vernal G., M. (s.f). "Inflación - Teoría de la Inflación". Extraído el 4 de septiembre del sitio web: http://www.elprisma.com/apuntes/economia/inflacionteoria/default.asp

The Economist. "Chineses carmakers, Still in second gear. When will China produce a car Brand people want to drive?". Extraído el 5 de mayo del sitio web: http://www.economist.com/node/21554192

Venezuela, Cámara de Fabricantes Venezolanos. (2008). Boletín Estadístico No. 75/2008. de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.

Venezuela, Cámara de Fabricantes Venezolanos. (2009). Boletín Estadístico No. 73/2009. de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.

Venezuela, Cámara de Fabricantes Venezolanos. (2012). Boletín Estadístico No. 02/2012 de la Cámara de Fabricantes Venezolanos.

Verau, R. (2011). "Auge y Caída de las Casas de Bolsa en Venezuela". Extraído el 16 de Enero de 2011 del sitio web: http://www.scribd.com/doc/52418054/Auge-y-caida-de-las-casas-de-Bolsa-en-Venezuela

ANEXOS

Índice de Precios "Civic"

Mes de Observacion	Ano	Marca	Modelo	Tipo	Categoria	Indice
Dec-11	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	105,11
Jan-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	101,73
Jan-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	107,69
Jan-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	109,21
Feb-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	102,22
Feb-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	103,75
Feb-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	108,97
Feb-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	109,21
Mar-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	100,68
Mar-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	106,98
Mar-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	103,03
Mar-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	104,78
Apr-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	102,90
Apr-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	106,86
Apr-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	104,27
Apr-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	108,18
May-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	110,06
May-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	107,00
May-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	107,69
May-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	113,64
Jun-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	114,09
Jun-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	107,00
Jun-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	117,56
Jun-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	114,52
Jul-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	111,40
Jul-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	110,33
Jul-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	117,56
Jul-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	115,85
Aug-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-1	120,45
Aug-12	2007	Honda	Civic	A	CAT-2	110,45

Aug-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-1	120,51
Aug-12	2007	Honda	Civic	B	CAT-2	118,80
Dec-11	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	108,11
Jan-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	103,13
Jan-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	102,52
Jan-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	100,00
Feb-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	108,69
Feb-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	107,34
Feb-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	101,47
Feb-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	100,00
Mar-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	107,12
Mar-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	104,81
Mar-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	103,36
Mar-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	101,46
Apr-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	111,20
Apr-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	104,32
Apr-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	102,94
Apr-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	101,46
May-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	118,44
May-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	102,89
May-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	102,94
May-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	101,95
Jun-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	116,86
Jun-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	101,25
Jun-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	105,46
Jun-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	102,44
Jul-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	120,20
Jul-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	101,80
Jul-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	113,45
Jul-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	102,44
Aug-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-1	121,78
Aug-12	2008	Honda	Civic	A	CAT-2	110,91
Aug-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-1	113,45
Aug-12	2008	Honda	Civic	B	CAT-2	102,44

Índice de Precios "Corolla"

Mes de Observacion	Ano	Marca	Modelo	Tipo	Categoria	Indice
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	102,94
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,35
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	100,83
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	105,76
Jan-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	98,41
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	102,94
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	103,03
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	106,52
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	102,21
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	105,60
Feb-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	98,41
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,88
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	101,96
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	101,98
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	101,52
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	106,32
Mar-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	98,41
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	112,75
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	107,34
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	101,98
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	107,73
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	108,05
Apr-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,75
May-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	112,75
May-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	111,13
May-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	101,98
May-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	107,03

May-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	112,09
May-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,75
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	108,33
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	113,03
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	110,48
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	115,32
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	115,72
Jun-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,75
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	108,33
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	109,24
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	110,48
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	115,32
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	117,04
Jul-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	114,29
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,39
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-2	115,12
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	A	CAT-3	113,31
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-1	120,63
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-2	118,08
Aug-12	2007	Toyota	Corolla	B	CAT-3	114,29
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	98,76
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	105,50
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	103,87
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	106,81
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	103,92
Jan-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	97,50
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	96,28
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	104,85
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	102,49
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	108,83
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	110,20
Feb-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	95,00

Mar-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	99,53
Mar-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,31
Mar-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	109,76
Mar-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	108,56
Mar-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	111,00
Mar-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	95,00
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	98,73
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	101,11
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	116,85
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	109,30
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	112,59
Apr-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	85,00
May-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	101,00
May-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	102,91
May-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	116,85
May-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	110,81
May-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	114,83
May-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	85,00
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	101,94
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	113,66
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	118,78
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	114,17
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	114,26
Jun-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	91,50
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,94
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	110,11
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	118,78
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	121,17
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	117,28
Jul-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	91,50
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-1	109,91
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-2	105,83
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	A	CAT-3	127,07
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-1	115,48
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-2	117,72
Aug-12	2008	Toyota	Corolla	B	CAT-3	97,50
Dec-11	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,00

Dec-11	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	104,09
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,00
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	96,10
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,06
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	106,39
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	97,67
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	96,10
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Feb-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,80
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	117,18
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	95,35
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	88,02
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	84,62
Mar-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,68
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	107,92
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	119,49
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	95,35
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	88,02
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	90,38
Apr-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,68
May-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	109,48
May-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	117,18
May-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	108,37
May-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	88,02
May-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	98,08
May-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,68
Jun-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	108,21
Jun-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	116,59
Jun-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	111,63
Jun-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	111,04

Jun-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	101,92
Jun-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	111,68
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	114,15
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	117,84
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	111,63
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	101,47
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	103,85
Jul-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	119,80
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-1	115,14
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-2	120,97
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	A	CAT-3	111,63
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-1	117,68
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-2	105,77
Aug-12	2009	Toyota	Corolla	B	CAT-3	119,80
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	103,12
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	104,95
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	92,44
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	110,06
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	105,40
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	105,61
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	87,54
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	104,73
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	98,98
Feb-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	100,00
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	107,62
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	107,92
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	85,08
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	111,48
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	98,98
Mar-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	95,81

Apr-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	109,38
Apr-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	112,87
Apr-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	85,08
Apr-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	99,76
Apr-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	118,44
Apr-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	95,81
May-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	109,59
May-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	115,45
May-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	85,08
May-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	109,47
May-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	139,34
May-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	95,81
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	110,09
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	115,45
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	86,13
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	108,28
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	139,34
Jun-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	102,33
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	110,02
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	115,45
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	90,34
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	111,83
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	139,34
Jul-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	102,33
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-1	110,49
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-2	133,66
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	A	CAT-3	90,34
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-1	111,83
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-2	139,34
Aug-12	2010	Toyota	Corolla	B	CAT-3	101,28

Índice de Precios "Optra"

Mes de Observacion	Ano	Marca	Modelo	Tipo	Categoria	Indice
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,34
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,47
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,21
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	101,44
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,08
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,77
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	98,14
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	94,50
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	88,89
Feb-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,95
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,24
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,08
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	96,26
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	94,50
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	113,33
Mar-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	99,05
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,70
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,57
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,72
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	107,02
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	111,11
Apr-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	97,69
May-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,23
May-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,90
May-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	102,06
May-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	104,09

May-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	111,11
May-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	97,69
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	99,80
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	101,64
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	98,63
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	101,75
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	113,60
Jun-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	93,62
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,44
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	103,53
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	98,10
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	106,14
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	113,78
Jul-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	98,49
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	102,90
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	103,26
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	99,11
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	107,02
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	111,29
Aug-12	2007	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	98,33
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	101,98
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,53
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,33
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	102,14
Jan-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	101,98
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	102,81
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,10
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,22
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	91,89
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	102,14
Feb-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	102,38

Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	105,82
Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	102,24
Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,37
Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	80,95
Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	110,71
Mar-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	101,19
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,35
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	104,85
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	95,66
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	80,95
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	108,93
Apr-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	107,94
May-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	105,74
May-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	105,58
May-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	93,64
May-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	80,45
May-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	107,14
May-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	112,70
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	106,60
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	107,12
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	96,80
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	80,14
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	105,36
Jun-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	112,70
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	105,69
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	108,23
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	101,23
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	79,46
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	106,55
Jul-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	112,70
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	107,79
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	108,56
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	97,18
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	82,52
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	105,36
Aug-12	2008	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	112,70
Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,00

Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	101,63
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	99,30
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	109,09
Jan-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	103,68
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	95,61
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	97,56
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	109,09
Feb-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,16
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	101,16
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	83,90
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	109,09
Mar-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	96,21
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	102,59
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	103,88
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	105,19
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	87,80
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	115,15
Apr-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	96,21
May-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	103,38
May-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	105,86
May-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	97,04
May-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	87,32
May-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	115,15
May-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	96,21
Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,08
Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	106,96
Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	97,04
Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	92,68

Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	111,21
Jun-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	96,21
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,59
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	107,56
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	97,04
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	93,66
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	115,15
Jul-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	90,91
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,97
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	113,30
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	105,19
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	86,59
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	115,15
Aug-12	2009	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	90,91
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,00
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,00
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	100,00
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Dec-11	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	100,00
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,07
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	100,00
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	96,35
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	100,00
Jan-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	93,55
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	100,54
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	108,06
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	93,72
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	100,00
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	94,29
Feb-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	89,25
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,56
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	115,81
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	91,95
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	94,59
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	94,29
Mar-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	83,87

Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	104,94
Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	126,71
Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	94,41
Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	92,70
Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	94,29
Apr-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	83,87
May-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	102,49
May-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	126,71
May-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	97,09
May-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	92,70
May-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	101,80
May-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	83,87
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	102,32
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	132,26
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	94,86
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	95,41
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	101,80
Jun-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	87,10
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	101,52
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	133,33
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	105,65
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	102,70
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	101,80
Jul-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	88,71
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-1	101,28
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-2	137,63
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	A	CAT-3	105,65
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-1	102,70
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-2	101,80
Aug-12	2010	Chevrolet	Optra	B	CAT-3	88,71

Caracas, 03 de Octubre de 2012

Señores
Universidad Católica Andrés Bello
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Escuela de Economía
Presente.

Estimados señores:

Por medio de la presente, yo Daniel Núñez, tutor del Trabajo de Grado titulado La compra de automóviles usados como alternativa de inversión rentable a Venezuela, elaborado por el (los) estudiante(s) Marianella Meleán y Andreína Vera, portador(es) de la(s) C.I. N° V-19.086.978 y V-18.358.231, informo que dicho trabajo reúne los requisitos mínimos exigidos para ser sometido a la consideración del jurado examinador.

Sin otro particular a que hacer referencia, queda de ustedes

Atentamente,

Tutor:
C.I. N°: Daniel Antero Núñez Vásquez
V-13.693.609