aaa 3038

TESIS
E986
V.2

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ECONOMIA

EFECTOS DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD BANCARIA

MEMORIA DE GRADO PRESENTADA
COMO PARTE DE LOS REQUISITOS PARA OPTAR AL
TITULO DE ECONOMISTA

Profesor Guía:
ECON. AURELIO AREÑAS D.

MARIA ANTONIETA VERZILLI CARRAFIELLO

CARACAS, NOVIEMBRE DE 1986

I N D I C E

Pág.

INTRODUCCION---------- 1

CAPITULO I: DEFINICIONES BASICAS - PRIMERA PARTE----- 6

BANCA COMERCIAL---------- 8

UTILIDAD NETA---------- 12

PATRIMONIO---------- 20

RENTABILIDAD---------- 31

CAPITULO II: DEFINICIONES BASICAS - SEGUNDA PARTE---- 44

DEFINICION DE INFLACION---------- 45

EFECTOS ECONOMICOS DE LA INFLACION---------- 47

TIPOS DE INFLACION---------- 52

MEDICION DE LA INFLACION---------- 56

EFECTOS DE LA INFLACION SOBRE LAS EMPRESAS------- 64

LA INFLACION EN VENEZUELA---------- 74

CAPITULO III: EFECTOS DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD DE LA BANCA COMERCIAL----- 82

IMPORTANCIA DE LA RENTABILIDAD---------- 83

SIGNIFICADOS DE LA RENTABILIDAD---------- 86

EL EFECTO DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD----- 89

RENTABILIDAD EN TERMINOS NOMINALES---------- 92

RENTABILIDAD EN TERMINOS REALES---------- 99

ESTIMACION DE LA INFLACION---------- 106

CONCLUSIONES---------- 111

BIBLIOGRAFIA---------- 115

ANEXO---------- 123

INTRODUCCION

La suposición implícita en la evaluación financiera - es la relativa estabilidad en los niveles de precios de los bienes y servicios, sin embargo, se ha observado que en Venezuela en los últimos años, esta suposición es cada vez menos realista, los precios de los bienes y servicios tienden a subir, mientras que, se deteriora el poder adquisitivo -- del bolívar.

La elaboración tradicional de estados financieros se efectúa con valores históricos nominales, es decir, valor al momento de registrar la cuenta como si el poder adquisitivo del dinero permaneciera inalterable. Las cuentas de los estados financieros estarán expresadas en bolívares de distintos períodos, que en condiciones de inflación tendrán -- distinto poder adquisitivo. Tendremos cuentas que no reflejarán su verdadero valor, y cuentas que aún reflejándolo -- por estar expresadas en bolívares del mismo período, no podrán ser comparadas en diferentes períodos.

Bajo este esquema, la finalidad de presentar la posición financiera de la empresa no se puede cumplir. La inflación distorsiona la información financiera objeto de análisis y por ende, a los índices que se aplican para medir la situación económico-financiera de la empresa.

Uno de los aspectos de mayor interés para el inversio

nista, es en este sentido, la rentabilidad. Se trata de la medida del grado de producción de beneficios (utilidades) - de una empresa y puede ser calculada de varias maneras. La rentabilidad medida como el porcentaje de utilidad neta a - patrimonio, representa el rendimiento obtenido sobre el capital invertido, es en esencia una rentabilidad en libros - que constituye un indicador del potencial pago de dividen-- dos. Es por esto, un índice de interés tanto para el accionista de la empresa como para el nuevo inversionista, y como los demás índices utilizados en el análisis y evaluación financiera de empresas ha resultado afectado por la presencia de la inflación, problema que hemos estudiado para el - período 1973-1985 en la banca comercial privada, sin tomar en consideración el sector oficial ni la banca hipotecaria.

Es prudente aclarar que no se pretende emitir un juicio acerca del desempeño de este sector del sistema banca-- rio nacional, lo cual está de sobra decirlo, no se puede hacer tomando en consideración un solo índice y sin llevar a cabo un análisis completo. Sólo se pretende analizar el efecto que tiene la inflación sobre un índice considerado, el - de rentabilidad y de tal manera confirmar o refutar la hipótesis de que el porcentaje de utilidad neta a patrimonio en el sector estudiado es cercano a cero, si se toma en cuenta el efecto de la inflación.

Siempre se ha dicho que los bancos "ganan mucho" y, - si bien su rentabilidad es alta sobre todo si se le compara con la de otros sectores de la economía, la rentabilidad está expresada en términos nominales. Se trata entonces, de - que es necesario que se hagan ajustes por la inflación en - la información financiera para que sea expresada en térmi-- nos reales, o por lo menos que se tenga presente el efecto de la inflación a la hora de hacer una evaluación y análi-- sis, no sólo con el índice de rentabilidad sino con todos - los índices pertinentes. Como en Venezuela no se ajustan los estados financieros por el efecto de la inflación, este problema merece ser estudiado.

La rentabilidad de la banca comercial no es la única afectada por la inflación, en las empresas industriales el problema puede ser aún más grave por la presencia de inventarios y maquinarias seriamente afectados por la inflación, pero disponemos de una información más completa para hacer el análisis en la banca comercial.

Ahora bien, para hacer el ajuste de la rentabilidad - por la inflación se deflactaron los valores utilizados por el índice general de precios, único método que puede utilizar un analista externo empleando información de dominio público. Nos basamos en el hecho de que el patrimonio a fines de un año dado, está formado por el aporte inicial al momen

to de fundar la compañía e incrementos sucesivos en años - siguientes por aportes de los accionistas y utilidades no distribuidas, esto quiere decir, que en condiciones de inflación está expresado en bolívares de diferente poder adquisitivo. Tales incrementos serán ajustados por el índice de inflación calculado por el Banco Central de Venezuela - para el período estudiado. La cifra de utilidad neta para un año dado está expresada en bolívares de ese año, y si - bien los bolívares de diciembre y los de enero no tienen - el mismo poder adquisitivo, pasaremos por alto este hecho para simplificar, ya que la inflación en Venezuela no es - tan exagerada como en otros países. Sin embargo, sí deberán ser ajustadas para compararla con la de otros años.

Luego, dado que en forma generalizada se consideran subestimados los índices de inflación calculados por el Banco Central de Venezuela, de ser esto cierto, el problema - que proponemos es aún más grave. Tratando de evidenciar tal gravedad se procedió a recopilar una serie de precios para 1973 y para 1985, de manera de tratar de obtener la inflación realmente experimentada y discutir la gravedad del -- problema. En ningún momento se pretendió construir un índice que mida la verdadera inflación, lo cual no es el objetivo de este trabajo y que bien puede constituir todo un - trabajo de investigación. Como mencionamos anteriormente, con las series de precios y su promedio se busca una evi-

dencia de la gravedad del problema que estudiamos: rentabilidad casi nula, que sí es el objetivo de este trabajo.

Los primeros dos capítulos están dedicados a definir y exponer conceptos que consideramos convenientes tener en consideración para comprender mejor la investigación del trabajo. El primer capítulo trata lo referente a la rentabilidad y el segundo a la inflación. El tercer capítulo contiene el análisis del efecto de la inflación en la rentabilidad de la banca comercial, y seguidamente las conclusiones de esta tesis.

PRIMERA PARTE

CAPITULO I

DEFINICIONES BASICAS

La rentabilidad es un índice o indicador financiero - que muestra el grado de producción de beneficios de una empresa. Es una relación, instrumento de análisis por excelencia, que ayuda a enfocar la situación financiera de la empresa a largo plazo.

En este estudio se hace un análisis de la rentabilidad de la Banca Comercial, medida como el porcentaje de Utilidad Neta a Patrimonio.

La rentabilidad definida como el porcentaje de Utilidad Neta a Patrimonio, es una de las medidas de rentabilidad de interés para el accionista. Es una de las principales relaciones utilizadas en la evaluación de la rentabilidad de la empresa. Medida de esta manera representa el rendimiento obtenido sobre el capital invertido.

Es conveniente hacer notar que ésta es una rentabilidad en libros, ya que la rentabilidad realmente obtenida por los accionistas depende de los dividendos pagados y del cambio - en el precio de las acciones que poseen. Sin embargo, la rentabilidad en libros es de utilidad para el inversionista, ya que constituye un indicador del potencial pago de dividendos, un factor que puede influir en el precio de mercado de la - acción.

Para su mejor comprensión y análisis se requiere tener en cuenta una serie de conocimientos contables y económicos. A tales efectos, en este capítulo se comienza por exponer - qué es una banca comercial, qué es la cifra de utilidad neta y de dónde se obtiene, qué es la cifra de patrimonio y de - dónde se obtiene, para al final explicar el significado de - este índice de rentabilidad.

BANCA COMERCIAL

Se entiende por banco, comercio (1) que consiste principalmente en operaciones de giro, cambio y descuento, en - conceder créditos y llevar cuentas corrientes, y en compar y vender títulos valores especialmente en comisión.

En términos económicos puede definirse banco como una institución económica que opera como establecimiento de crédito, intermediario en el mercado de dinero y de capitales, aceptando depósitos y otorgando a su vez préstamos. Tiene por tanto capacidad para crear dinero en base a sus fondos propios y de los que tiene depositados.

Del artículo 1 de la Ley General de Bancos y Otros Institutos de Crédito (LGBOIC), se entiende que banco son aque-

(1) El Código de Comercio venezolano en su artículo 2, ordinal 14, - dice que las operaciones de Banco son un acto de comercio.

llos institutos que realizan la actividad de intermediación en el crédito, las operaciones tipicamente bancarias y las demás operaciones que permite y regula la Ley antes citada.

Según el artículo 2 de la misma Ley, los bancos podrán dedicarse a realizar también actividades conexas con las bancarias y crediticias, tales como transferir fondos dentro del país, aceptar la custodia de fondos, títulos y objetos de valor, prestar el servicio de cajas de seguridad, actuar como fiduciarios y ejecutar mandatos, comisiones y otros encargos de confianza, girar y transferir fondos en escala internacional, comprar y vender divisas y billetes extranjeros e importar oro amonedado o en barras.

Los bancos son empresas constituidas bajo la forma de sociedad anónima y con autorización del Ejecutivo Nacional, cuya actividad deberá realizarse de acuerdo a las disposiciones de la Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito, el Código de Comercio, los reglamentos que dicte el Ejecutivo Nacional y las resoluciones que dice el Banco Central de Venezuela o el Ejecutivo Nacional a través de la Superintendencia de Bancos.

"El primer elemento importante del sistema bancario es el banco comercial. Estos bancos son empresas con fines de lucro. Aceptan depósitos a la vista y depósitos a plazo,

transfieren depósitos a la vista entre clientes y bancos -- cuando así lo exijen los cheques recibidos, conceden préstamos a sus clientes cargándoles intereses a cambio, e invierten en activos financieros rentables".(2)

Banco Comercial es entonces, una institución de crédito que trata de obtener un beneficio para sus accionistas - básicamente concediendo préstamos a corto plazo, e invirtiendo en activos financieros rentables, sobre la base de los - depósitos a la vista y a plazo y de sus fondos propios.

Los bancos comerciales ocupan una posición de impor-- tancia económica en las comunidades a las que sirven, precisamente por las funciones que desempeñan. Según la LGBOIC - (artículos 27, 28 y 30), los bancos comerciales podrán recibir depósitos a la vista, a plazo y de ahorro; podrán recibir depósitos en moneda extranjera transferible a la vista o a un plazo no mayor de un año; podrán adquirir, vender, - descontar y redescontar giros, letras de cambio, pagarés, - bonos de prenda y cualesquiera otros documentos mercantiles; otorgar y obtener anticipos por un plazo no mayor de un año; conceder créditos en cuenta corriente; adquirir y vender -- títulos de la deuda pública nacional; adquirir y vender títulos emitidos o avalados por institutos autónomos o empre-

---

(2) Lipsey, Richard G. Introducción a la Economía Positiva. Ediciones Vincens-Vives, S.A. Barcelona. 1980. p. 669.

sas del Estado venezolano; adquirir y vender títulos de crédito emitidos por el Banco Central de Venezuela; adquirir y vender obligaciones emitidas por organismos financieros internacionales en los cuales la República tenga participación; adquirir y vender obligaciones de empresas públicas y privadas de primer orden, de valor estable y fácil realización; - otorgar y obtener anticipos; otorgar créditos; emitir bonos de ahorro; hacer operaciones de reporto; las operaciones -- previstas para los bancos comerciales en la Sección II del Capítulo VII, título I de la Ley del Banco Central de Venezuela; y las demás que sean compatibles con su naturaleza - de bancos comerciales. Así mismo, según el artículo 159 de la Ley antes citada, los bancos comerciales podrán exportar los billetes extranjeros que reciban y venderlos a personas que se dirijan al exterior, pero no puede ponerlos en circulación.

Una de las principales fuentes de información de que se dispone para llevar a cabo un análisis financiero y/o -- económico de una empresa son los estados financieros de la misma. Los bancos comerciales llevan sus estados financieros como cualquier empresa, aunque tiene sus características propias en cuanto a las diferentes partidas que lo componen. El artículo 124 de la Ley arriba citada dice que la contabilidad de los bancos deberá llevarse a cabo agrupando las cuentas según el código e instrucciones que específica-

mente para el caso ha establecido la Superintendencia de - Bancos.

Los principales estados financieros son el balance general y el estado de ganancias y pérdidas. Las cifras que - nos interesan para este estudio son la de Utilidad Neta y - la de Patrimonio. La información que ofrecen en estos estados financieros se encuentra fácilmente disponible en los - diarios de mayor circulación del país, ya que la LGBOIC en el artículo 125 exije a los bancos que publiquen en un diario de reconocida circulación de la localidad de su asiento principal, un balance mensual y un estado de ganancias y - pérdidas cada seis meses.

Los estados financieros deben presentar información - útil a inversionistas y acreedores, y entendible para quienes poseen un conocimiento tanto de las actividades económicas y comerciales como de contabilidad. Debe presentar información acerca de las operaciones productivas y financieras de la empresa, así como de los resultados de esas operaciones y de otras actividades que afecten a la empresa.

UTILIDAD NETA

La Utilidad Neta es el resultado mismo de las opera-- ciones del negocio, por lo tanto viene reflejada en el estado de ganancias y pérdidas que es un documento contable que

suministra información en forma resumida y sistemática sobre el resultado obtenido de las operaciones realizadas por la empresa en un período determinado. Por regla general este período es de seis meses.

"En el transcurso de las operaciones de la empresa, los dueños esperan que se produzcan ganancias, o sea, que su participación en la empresa aumente, o bien que reciban alguna retribución en la forma de dividendos por tener su dinero invertido en la empresa. El estado financiero que recopila los cambios que ocurren en la participación de los propietarios (Patrimonio), que recoge los resultados financieros de las actividades de la empresa y determina la cifra central del ciclo contable, las ganancias o pérdidas del período, se llama estado de rendimientos o de ganancias y pérdidas".(3)

Estas ganancias (o pérdidas) del ejercicio a que se hace referencia en el párrafo anterior, son las utilidades positivas (o negativas) que pasan a incrementar (o disminuir) el patrimonio, son las utilidades netas, ganancia neta o beneficio neto, resultado de las operaciones y actividades de la empresa.

---

(3) Vives, Antonio.: Evaluación Financiera de Empresas. El impacto de la devaluación y de la inflación. Editorial Trillas. México. 1984. p. 36.

Ha de tenerse en cuenta que "... la utilidad neta debe incluir todos los ingresos, ganancias, costos, gastos y pérdidas, sin importar la fuente o las razones para las -- mismas, a fin de mostrar apropiadamente las "operaciones" ..."(4)

Luego, esta cifra indica cuál ha sido el desenvolvimiento del negocio.

Para entender más claramente, veamos según el Código de Cuentas e Instrucciones para Bancos Comerciales de la - Superintendencia de Bancos, de donde resulta esta cifra:

Sus ingresos se agrupan de la siguiente manera:

1. Ingresos Financieros que consisten en:

   a) Operaciones de Cartera de Créditos: son intereses y comisiones sobre cartera de créditos, intereses y comisiones cobrados a otros institutos de crédito, intereses de mora e ingresos por tarjetas de crédito.

---

(4) Kennedy, R. D. -McMullen, S. Y.: Estados Financieros. Forma, - Análisis e Interpretación. UTEHA. México. 1971. p. 166.

b) Operaciones de Cartera de Inversiones: son intereses y dividendos cobrados sobre cartera de inversiones.

c) Programas Especiales de Financiamiento: son intereses cobrados sobre créditos otorgados para la ejecución de dichos programas.

d) Otros: son intereses y comisiones cobrados a Bancos Corresponsales, y otros.

2. Producto de Operaciones Accesorias y Conexas, que consisten en:

a) Servicios de Intermediación en los Pagos: ingresos por dichos servicios.

b) Fideicomiso y otras Operaciones de Confianza: ingresos percibidos por la realización de tales operaciones.

c) Otros Servicios: ingresos por otros servicios tales como custodia de valores, cajas de seguridad, por asesoría legal y técnica, por avales y fianzas, y otros.

3. Ingresos Extraordinarios y se trata de:

a) Otras Inversiones: ingresos por alquiler de inmuebles, intereses o dividendos de valores recibidos en pago, y otros.

b) Venta y Recuperaciones de Activos: ingresos por - liquidación de activos y por recuperaciones.

c) Otros: son ingresos misceláneos, ganancias por -- efecto de las fluctuaciones en los tipos de cambio, y otros.

La suma de todo lo anterior nos da TOTAL INGRESOS; en Egresos tenemos:

1. Egresos Financieros, que son intereses gastos por:

a) Depósitos de ahorro.

b) Depósitos a plazo.

c) Otros: son intereses gastos por Bonos de Ahorro, intereses y comisiones gastos cancelados al Banco Central de Venezuela, intereses y comisiones gastos cancelados a otros institutos de crédito nacionales, intereses y comisiones gastos cancela--

dos a otras fuentes institucionales, intereses y comisiones gastos cancelados a otros institutos de crédito del exterior, y otros.

2. Sueldos y Gastos de Personal: esto es pago de sueldos de personal, pago de horas extras, pago de utilidades y bonificaciones, viáticos y asignaciones por viajes, gastos por obligaciones sociales y contractuales, dieta de directores (por asistencia a reuniones y otros), gastos de representación, gastos de seguro, comisiones al personal, y otros gastos de personal.

3. Gastos Operativos Directos que son gastos por:

a) Pérdidas realizadas y castigos aplicados sobre cartera de créditos, sobre cartera de inversiones, sobre bienes muebles y valores recibidos en pago, sobre inmuebles recibidos en pago, por fluctuaciones en el tipo de cambio, y otros.

b) Atención de Servicios: gastos y comisiones por cobranzas, por transferencias, por fideicomiso, por mandato y otros encargos de confianza, y otros.

c) Gastos por Bienes Muebles e Inmuebles: son gastos de mobiliario y equipo, gastos de inmuebles desti

nados a oficinas y almacenes de depósitos, gastos de inmuebles recibidos en pago, gastos de depre-- ciación por mobiliario y equipo, gastos de depre ciación por inmuebles destinados a oficinas del - Banco y almacenes de depósito.

d) Otros Gastos de Administración: honorarios profe- sionales, publicidad y relaciones con el público, contribuciones al Seguro Social Obligatorio e Ins tituto Nacional de Cooperación Educativa, gastos por Impuestos y Patentes, alquiler de oficinas y depósitos, seguros, transporte y seguridad, mante nimiento, misceláneas, gastos amortizables, gas-- tos legales, gastos por muebles y valores recibi- dos en pago, multas, y otros.

La suma de todos estos gastos da el TOTAL EGRESOS que restado de TOTAL INGRESOS da la UTILIDAD EN OPERACION. A es ta utilidad se le deben restar las transferencias para apar tados que constituyen gastos por asignaciones estimadas, -- conforme a los criterios de la Junta Directiva:

a) Provisión para contingencia de cartera de crédito.

b) Apartados especiales para bienes recibidos en pago.

c) Provisión para obligaciones sociales.

f) Otros: gastos por inversiones varias y otros.

Si a la UTILIDAD EN OPERACION le restamos el TOTAL TRANSFERENCIAS nos da la UTILIDAD LIQUIDA ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA, que si le restamos dicho impuesto resulta finalmente la UTILIDAD LIQUIDA.

En este punto es conveniente analizar la aplicación de la utilidad líquida. Hemos entendido por Utilidad Neta, el incremento que recibe el patrimonio (o la Cuenta Capital y Reservas), como consecuencia de las transacciones financieras efectuadas por la empresa. Incremento que es un estímulo a la inversión efectuada y a nuevas inversiones.

La Utilidad Líquida se aplica a Reserva Legal, a Utilidades Estatutarias (Junta Directiva Funcionarios y Empleados), a Otras Reservas de Capital y a Superávit (Utilidades no Distribuidas y Superávit Pagado). (5)

Todas estas aplicaciones de Utilidad Líquida pasan a la cuenta de Patrimonio (Capital y Reservas), excepto las Utilidades Estatutarias a Junta Directiva y Funcionarios y

---

(5) Todas estas cuentas serán explicadas en la parte correspondiente al Patrimonio en este capítulo.

Empleados, que constituyen un verdadero egreso para la empresa. De esta manera le restaremos a la Utilidad Líquida las Utilidades Estatutarias para obtener la Utilidad Neta que es la que pasa a incrementar el Patrimonio y es la obtenida después de tomar en cuenta todos los ingresos y todos los gastos en que ha incurrido la empresa. De no haber esta aplicación a Utilidades Estatutarias, la Utilidad Líquida sería la Utilidad Neta.

Siguiendo este concepto, la Utilidad Neta a utilizar en este estudio es la cifra obtenida de restar a la Utilidad Líquida las Utilidades Estatutarias.

Como habíamos citado antes, en el transcurso de las operaciones de una compañía, los dueños esperan que se produzcan utilidades, es decir, que su participación en la empresa aumente o bien que reciban alguna retribución en la forma de dividendos por tener su dinero invertido allí. La cifra de Utilidad Neta es muy importante y es tomada en -- cuenta en el análisis -completo o parcial- que se le hace a la empresa desde el punto de vista del inversionista.

PATRIMONIO

El Patrimonio representa la participación de los accionistas en la empresa. De esta manera se puede llamar --

también: Capital Contable, Capital y Reservas, Capital Neto y a veces es llamado simplemente Capital.

"Las cantidades invertidas por los propietarios o donadas a la empresa para la formación o aumento del capital, más las ganancias no repartidas ni decretadas, menos las -- pérdidas no restituidas, constituirán el patrimonio de la empresa".(6)

La empresa tiene entonces "... responsabilidades ha-- cia los propietarios por su inversión de capital social y - las utilidades acumuladas".(7)

Las participaciones en la empresa de sus dueños o accionistas están constituidas por el Patrimonio, por eso llamado también Capital Social y Superávit, Capital y Ganancias por distribuir.

La cifra de Patrimonio es tomada del Balance General, que se puede definir fundamentalmente como el estado representativo de la situación patrimonial y financiera de la empresa para un momento dado. Por regla general los balances generales son mensuales.

---

(6) Redondo, A.: Curso Práctico de Contabilidad General. Centro Contable Venezolano. Caracas. 1981. p. 50.

(7) Kennedy, R. D. -McMullen S. Y.: Estados Financieros. Forma, Análisis e Interpretación. UTEHA. México. 1971. p. 127.

Para J. M. Fernández P., el balance general es un "documento expresivo de la situación de la unidad económica, - destacando los aspectos que a la misma interesa: el económico o conjunto de valores de capital en funcionamiento, y el financiero u origen o fuentes de financiación de aquellos - valores".(8)

Según el Código de Cuentas e Instrucciones para Bancos Comerciales de la Superintendencia de Bancos, la cuenta de Patrimonio está constituida así:

CUENTAS DE CAPITAL Y RESERVAS:

a) Capital Suscrito.

b) Deudores por cuotas no Pagadas de Capital, esta cuenta va restando a la anterior y da:

c) El Capital Pagado.

Además se tienen:

d) Reserva Legal

e) Otras Reservas de Capital.

f) Superávit.

---

(8) Fernández Pirla, J. M.: Teoría Económica de la Contabilidad. Ediciones ICE. Madrid. 1977. p. 155.

La suma de estas tres últimas cuentas constituye Reservas y Superávit que sumado al Capital Pagado es CAPITAL Y RESERVAS.

El Capital Suscrito constituye la cantidad de acciones suscritas que pueden estar totalmente pagados o no. El saldo no pagado que corresponde a la cuenta Deudores por - Cuotas no Pagadas de Capital, deberá deducirse del Capital Suscrito mostrando de esta manera el importe del Capital - Pagado que es el monto realmente aportado por los inversionistas al suscribir las acciones.

El Capital Social de una sociedad anónima representa las aportaciones originales de los accionistas y está dividido en acciones. Según el artículo 249 del Código de Comercio, para la constitución definitiva de la compañía es necesario que esté suscrita la totalidad del capital social y entregada en caja por lo menos, la quinta parte del monto de las acciones por él suscritas. Se debe tomar en cuenta que la Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito en su artículo 26, pone un límite inferior de cuarenta millones de bolívares (Bs. 40.000.000) al Capital Pagado si tienen su asiento principal en el Distrito Federal o en el Distrito Sucre del Estado Miranda. En caso de que su asiento principal esté en Estados o Territorios Federales de la República, el límite desciende a veinte millones de

bolívares (Bs. 20.000.000). Esto para el caso de Bancos Comerciales.

Existe también la figura del Capital Autorizado. En el artículo 52 de la Ley de Mercado de Capitales dice: "Son sociedades anónimas de capital autorizado aquellas cuyo capital suscrito puede ser inferior al capital autorizado por sus estatutos sociales, y en las cuales la asamblea de accionistas autoriza a los administradores para que aumenten el capital suscrito hasta el límite del capital autorizado mediante la emisión de nuevas acciones, en la oportunidad y cuantía que ellos decidan sin necesidad de una nueva asamblea. En estas sociedades el monto de capital autorizado que no haya sido suscrito no podrá ser superior al capital pagado, el cual no será menor a su vez, de la suma que fije la Comisión Nacional de Valores en atención a las condiciones del mercado". En el artículo 54 de la misma Ley tenemos: "Las sociedades anónimas de capital autorizado deben incluir en su denominación social la mención "Sociedad Anónima de Capital Autorizado", escrita con todas sus letras o las siglas SACA. En todos los anuncios y publicaciones deberán expresar el monto del capital autorizado, del capital suscrito y del capital pagado. Sin embargo, es necesario saber "El capital autorizado no podrá estar representado en el balance general hasta que la emisión sea suscrita". (Artículo 59 de la Ley antes citada).

El Capital Autorizado es entonces, el monto del capital con que se autoriza la operación de la empresa y representa el monto máximo de capital que puede emitirse sin reformar las escrituras de constitución de la empresa ni convocar a nueva asamblea de accionistas. Será superior o -- igual al capital suscrito y al capital pagado.

El Capital Pagado es el Capital entregado en Caja.

Según el artículo 8, ordinal 1 de la LGBOIC, los bancos deberán estar constituidos bajo la forma exclusiva de - compañía anónima con acciones nominativas de una misma clase.

A veces hay Acciones en Tesorería, que son aquellas - emitidas por una sociedad, y más tarde, readquiridas por la misma sociedad por medio de su compra o bien obtenidas a título de donación. Nuestro Código de Comercio en el artículo 263, autoriza la adquisición de acciones de la propia sociedad. Las acciones de Tesorería no deben confundirse con inversiones en acciones que representen parte del capital de otras empresas. En el Balance General, estas acciones deberán colocarse restando a las cuentas de Patrimonio. Las acciones de Tesorería forman parte del Capital Social de la - Sociedad que las posee; fueron emitidas por la Sociedad para la formación de su Capital Social y, posteriormente read

quiridas por la propia Sociedad. Mientras pertenezcan a la Sociedad, de acuerdo al artículo 47 de la Ley de Mercado de Capitales, quedará en suspenso el ejercicio de los derechos inherentes a ellas.

Otra parte del Patrimonio la constituyen las Reservas. Indican cantidades ganadas por la empresa (es una aplicación de la utilidad líquida) pero, bien por exigirlo un contrato la Ley o por voluntad propia, los propietarios de la empresa han dejado invertidas en el negocio. Las ganancias netas del ejercicio se distribuyen entre las diferentes reservas que deben mantenerse y la porción libre de las ganancias, - de la cual pueden distribuirse los dividendos.

Las Reservas pueden ser:

a) Reserva Legal: que es la cantidad que se separa de la utilidad líquida, según lo dispuesto en el artículo - 158 de la Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito que dice: "El monto de la reserva legal que - como compañía anónima deben separar los administradores de los bancos e institutos de crédito regidos por esta Ley, según las respectivas disposiciones del Código de Comercio, deberá formarse mediante el aporte de una cuota del veinte por ciento (20%) de los beneficios líquidos, hasta que dicha reserva alcance lo -

previsto en los estatutos, que no podrá ser nunca menor del cincuenta por ciento (50%) del Capital Social. Cuando la Reserva Legal haya alcanzado este límite, - deberá destinarse no menos del diez por ciento (10%) de los beneficios líquidos al aumento de la misma, -- hasta que ésta sea equivalente al setenta y cinco por ciento (75%) del Capital Social".

b) Otras Reservas de Capital: que constituyen las cantidades apartadas de la utilidad líquida para reservas tanto voluntarias como estatutarias, constituidas por acuerdo en la Asamblea General de Accionistas.

Las Reservas Voluntarias son aquellas que los accio-- nistas de la empresa deciden, por voluntad propia, separar de las ganancias y dejarlas como reserva para la empresa.

Las Reservas Estatutarias son aquellas cantidades que los estatutos de la empresa han dispuesto apartar de las ganancias para dejarla en reserva.

En términos generales se puede decir que "las reser-- vas de capital en la contabilidad bancaria comprenden las - reservas para dividendos pagaderos en acciones, reservas para dividendos no decretados, reservas para intereses acumulados sobre documentos de capital y obligaciones de ingresos

y reservas para el retiro de acciones preferentes o documentos de capital y obligaciones de ingreso".(9)

La otra cuenta que aparece en el Patrimonio es la de Superávit, que se encuentra dividida en:

a) Utilidades No Distribuidas que son los importes del remanente de utilidades retenidas del ejercicio corriente y de ejercicios anteriores.

b) Superávit Pagado. Esta cuenta comprende entre otros lo siguiente:

. Venta de accciones en Tesorería a más del costo.

. Donativos de los accionistas.

. Aportaciones de terceros.

. Otros.

Esta cuenta sólo podrá ser movilizada con autorización de la Superintendencia de Bancos.

En cuanto a aumento de capital, la LGBOIC en su artículo 13 establece que se requerirá previa autorización del Eje

(9) Kennedy R. D. -McMillen S. Y.: Op. cit. p. 765.

cutivo Nacional a través de la Superintendencia de Bancos - para realizar entre otros, un aumento del Capital Social. - Nuestro Código de Comercio indica en su artículo 280 que -- cuando los estatutos de la sociedad no disponen otra cosa, es necesaria la presencia en la asamblea de un número de socios que represente las tres cuartas partes del capital social y el voto favorable de los que representen la mitad, - por lo menos, de ese capital para, entre otras cosas: aumentar el capital social.

Las formas para aumentar el capital social de una sociedad anónima podemos resumirlas así:

1. Por emisión de nuevas acciones que se ofrecen a los - antiguos accionistas o a nuevos. La emisión puede ser ofrecida a la par o sobre la par, esto es, con prima. Cuando la emisión es a la par, la cuenta Capital y Reservas aumentará en el monto en que se incremente el capital pagado de esta emisión. Si es una emisión con prima, la cuenta Capital y Reservas aumentará por el monto pagado por el accionista que corresponde una -- parte a Capital Pagado (tomando en cuenta el valor par de la acción), y la otra a Superávit pagado (monto correspondiente a la prima).

2. Emisión de nuevas acciones para el pago de deudas de la sociedad. Un caso muy corriente de aumento de capital para la cancelación de una deuda (que es lo que - realmente está ocurriendo), es cuando una sociedad -- absorbe a otra sociedad, y emite acciones para la cancelación de la deuda contraída con los propietarios - (accionistas) de la sociedad absorbida (fusionada). - Esto implica también un aumento de Capital y Reservas.

3. Emisión de acciones con cargo a Reservas. Es una operación normal que principalmente se hace con cargo a Superávit (Utilidades No Distribuidas o a Superávit - Pagado). Algunos dividendos suelen cancelarse a los - accionistas por este medio, son los llamados Dividendos en Acciones. En este caso es muy importante destacar que está ocuriendo un cambio en la estructura de la cuenta Capital y Reservas, y no que esté aumentando, de hecho, esta cuenta queda igual, aumentó la cuenta de Capital Pagado y disminuyó la de Superávit por el mismo monto.

Además de aumentar Capital y Reservas por emisión de acciones a antiguos accionistas o nuevos, por emisión para cancelación de deudas, aumenta por un aumento de capital pagado al exigírsele a los accionistas que cancelen todo o - parte de la cuota no pagada de capital por acciones ya sus

critas. Y puede aumentar también por incrementos en la cuenta de Utilidades No Distribuidas que provengan de las ganancias y que no fueron asignadas a reservas.

Por todo lo anteriormente expuesto el Capital y Reservas está en constante evolución, de ahí que resulta problemático determinar el patrimonio que la empresa ha mantenido durante el ejercicio económico, quedando el recurso de obtener su valor promedio tomado del Balance General que publican al cierre del ejercicio.

RENTABILIDAD

Los indicadores financieros son razones simples, son instrumentos que nos ayudan a enfocar la situación de la empresa a largo plazo. El índice de rentabilidad es uno de ellos.

La rentabilidad definida como porcentaje de la Utilidad Neta a Patrimonio, es una de las medidas de rentabilidad de interés para el accionista. Una de las principales relaciones utilizadas en la evaluación de la rentabilidad de la empresa.

Entendiendo por capital, el patrimonio de la empresa, se tiene que "la razón de la utilidad neta al capital es --

otra medida efectiva de la productividad de una empresa. - De hecho, esta razón es una de las relaciones más importantes en el análisis de los estados financieros. La realización de una utilidad neta satisfactoria es el objetivo más importante de un negocio; la razón de utilidad neta al capital refleja el grado en que este objetivo está siendo alcanzado".(10)

La rentabilidad calculada por el porcentaje de utilidad neta a patrimonio, mide el rendimiento sobre el total de la inversión de los accionistas. Al medir los beneficios sobre la inversión, mide la recompensa por asumir el riesgo.

El hombre de negocios raras veces asume los riesgos que acompañan la operación de su propia empresa, a menos que tenga razones para creer que sus esfuerzos le proporcionarán una recompensa adecuada y constante, en forma de utilidad. Y ningún negocio podrá tomar disposiciones tendientes a su futuro crecimiento, sin aumentar su patrimonio mediante las utilidades obtenidas en sus mismas operaciones. Tampoco podrá atraer a la empresa nuevos fondos de inversión sin una utilidad importante obtenida en las inversiones pasadas y actuales, o por lo menos la perspectiva de obtenerla en el futuro.

---

(10) Kennedy R. D. -McMullen S. Y.: Op. cit. p. 429.

La utilidad neta medida frente al patrimonio, es importante para los propietarios como incentivo a la inversión y como medio para permitir el futuro crecimiento de la compañía. Las pérdidas por otra parte pueden amenazar inclusive la existencia del negocio.

Cuando alguna persona invierte su dinero, uno de sus objetivos fundamentales es alcanzar utilidad monetaria. Algunos pueden ser movidos por motivos más visionarios y humanitarios, pero generalmente, el hombre emprendedor de negocios espera obtener un beneficio directo de su aportación, no solamente una satisfacción estética o una alegría, sino una recompensa en forma de utilidad monetaria.

Para los accionistas la utilidad de la compañía es su interés fundamental, aún cuando no llegue a parar directamente a sus manos y quede invertida en el negocio (eso aumenta su participación en la empresa), esto porque la empresa debe ejercer prudencia en la distribución de utilidades (pago de dividendos en efectivo), ya que debe conservar dinero para el financiamiento de otros proyectos que podrán, en el futuro, producir aún mayores utilidades.

Dado que esta medida de rentabilidad es un indicador del potencial pago de dividendos de la empresa, la inversión se más atraída si dicho potencial es alto (es decir, si las

utilidades obtenidas son altas) y si hay un sistema establecido de pago de dividendos, que si sólo se tienen una serie de deudas y dividendos sin pagar.

Se debe tener presente que una sola relación o razón, cualquiera que sea su naturaleza o importancia no puede usarse como evidencia concluyente y completa de las condiciones financieras o de operación de cualquier empresa. Queremos aclarar que este estudio no busca tal evidencia, sólo se pretende analizar el efecto de la inflación sobre la rentabilidad bancaria medida como utilidad neta a Patrimonio que es una de las primeras medidas de rentabilidad que se calcula y que ocupa la atención del inversionista, pero que no es la única que debe analizarse, en cuanto a una toma de decisión para invertir.

Según el Código de Cuentas e instrucciones para Bancos Comerciales de la Superintendencia de Bancos, la forma del Balance General y del Estado de Ganancias y Pérdidas será la siguiente:

Banco:.....

Capital Suscrito: Bs.....

Capital Pagado: Bs.....

Reservas de Capital: Bs.....

BALANCE DE PUBLICACION

AL CIERRE DEL.....DE.....DE 19..

A C T I V O

1. DISPONIBILIDADES EN MONEDA NACIONAL			Bs.....
a) Caja		Bs.....	
b) Banco Central de Venezuela		Bs.....	
b.1 Depósitos	Bs.....		
b.2 Encaje Legal	Bs.....		
b.3 Otros Depósitos y Encajes.	Bs.....		
c) Bancos Moneda Nacional		Bs.....	
2. DISPONIBILIDADES EN MONEDA EXTRANJERA			Bs.....
3. CARTERA DE CREDITOS			Bs.....
a) Préstamos		Bs.....	
a.1 A Entidades Oficiales	Bs.....		
a.2 A Particulares	Bs.....		
a.3 A Institutos de Crédito.	Bs.....		
b) Descuentos		Bs.....	
b.1 A Entidades Oficiales	Bs.....		
b.2 A Particulares	Bs.....		
b.3 A Institutos de Crédito.	Bs.....		

c) Créditos en Cuenta Corriente. Bs.....

c.1 A Entidades Oficiales Bs.....

c.2 A Particulares Bs.....

4. PROGRAMAS ESPECIALES DE FINANCIAMIENTO Bs.....

a) Fondo de Crédito Agropecuario. Bs.....

b) Fondo de Crédito Industrial. Bs.....

c) Fondo de Financiamiento de las Exportaciones. Bs.....

d) Fondo de Financiamiento de la Pequeña y Mediana Industria. Bs.....

5. INVERSIONES EN VALORES Bs.....

a) Valores Emitidos o Avalados por la Nación. Bs.....

b) Acciones u Obligaciones Emitidas por Compañías Privadas. Bs.....

c) Emitidas por Entes Públicos y Privados del Exterior. Bs.....

d) Obligaciones Emitidas por Instituciones Financieras Internacionales. Bs.....

6. CAPITAL ASIGNADO A OFICINAS EN EL EXTERIOR Bs.....

7. INVERSIONES EN BIENES MUEBLES E INMUEBLES Bs.....

a) Destinados a Oficinas del Banco. Bs.....

b) Otros Muebles e Inmuebles Bs.....

8. OTROS ACTIVOS		Bs.....
9. CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS		Bs.....
10. TOTAL ACTIVO		Bs.....
11. CUENTAS DE ORDEN		Bs.....
a) Cuentas Deudoras Contingentes	Bs.....	
b) Cuentas de Fideicomiso	Bs.....	
c) Otras Cuentas de Orden	Bs.....	

PASIVO Y CAPITAL

1. DEPOSITOS DEL PUBLICO			Bs.....
a) A la Vista		Bs.....	
b) De Ahorros		Bs.....	
c) A Plazo		Bs.....	
c.1 De Institutos de Crédito.	Bs.....		
c.2 Otros	Bs.....		
2. DEPOSITOS OFICIALES			Bs.....
a) Del Gobierno Nacional		Bs.....	
a.1 A la Vista	Bs.....		
a.2 A Plazo	Bs.....		
b) De Otras Entidades Oficiales.		Bs.....	
b.1 A la Vista	Bs.....		
b.2 De Ahorros	Bs.....		
b.3 A Plazo	Bs.....		
3. BANCOS ACREEDORES			Bs.....
a) Bancos del país		Bs.....	
b) Bancos del Exterior		Bs.....	
4. PRESTAMOS, ANTICIPOS, DESCUENTOS Y REDESCUENTOS.			Bs.....
a) Con el Banco Central de Venezuela.		Bs.....	

b) Con otros Institutos de Crédito y otras Fuentes Institucionales. Bs.....

5. RECURSOS RECIBIDOS PRA LA EJECUCION DE PROGRAMAS ESPECIALES DE FINANCIAMIENTO. Bs.....

a) Fondo de Crédito Agropecuario. Bs.....

b) Fondo de Crédito Industrial. Bs.....

c) Fondo de Financiamiento de las Exportaciones. Bs.....

d) Fondo de Financiamiento de la Pequeña y Mediana Industria. Bs.....

6. OTRAS OBLIGACIONES Bs.....

a) A la Vista Bs.....

b) A Plazo Bs.....

7. OTROS PASIVOS Bs.....

8. CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS Bs.....

9. TOTAL PASIVO Bs.....

10. CUENTAS DE CAPITAL Y RESERVAS Bs.....

a) Capital Suscrito Bs.....

b) Deudores por Cuotas no Pagadas de Capital. (Bs.....)

Capital Pagado		Bs.....
c) Reserva Legal	Bs.....	
d) Otras Reservas de Capital	Bs.....	
e) Superávit	Bs.....	
Reservas y Superávit		Bs.....
11. TOTAL PASIVO Y CAPITAL		Bs.....
12. CUENTAS DE ORDEN PER CONTRA		Bs.....

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

INGRESOS

1. INGRESOS FINANCIEROS		Bs.....
a) Operaciones de Cartera de Créditos	Bs.....	
b) Operaciones de Cartera de Inversiones.	Bs.....	
c) Programas Especiales de Financiamiento.	Bs.....	
d) Otros	Bs.....	
2. PRODUCTO DE OPERACIONES ACCESORIAS Y CONEXAS		Bs.....
a) Servicios de Intermediación en los Pagos.	Bs.....	
b) Fideicomiso y otras Operaciones de Confianza.	Bs.....	
c) Otros Servicios	Bs.....	
3. INGRESOS EXTRAORDINARIOS		Bs.....
a) Otras Inversiones	Bs.....	
b) Venta y Recuperaciones de Activos	Bs.....	
c) Otros	Bs.....	
TOTAL INGRESOS		Bs.....

EGRESOS

4. EGRESOS FINANCIEROS		Bs.....
a) Depósitos de Ahorro	Bs.....	
b) Depósitos a Plazo	Bs.....	
c) Otros	Bs.....	
5. SUELDOS Y OTROS GASTOS DE PERSONAL		Bs.....
6. GASTOS OPERATIVOS DIRECTOS		Bs.....
a) Pérdidas Realizadas y Castigos Aplicados.	Bs.....	
b) Atención de Servicios	Bs.....	
c) Gastos por Bienes Muebles e - Inmuebles.	Bs.....	
d) Otros Gastos de Administración	Bs.....	
TOTAL EGRESOS		Bs.....
UTILIDAD EN OPERACIONES		Bs.....
7. TRANSFERENCIAS PARA APARTADOS		
a) Provisión para Contingencia de Cartera de Crédito.	Bs.....	
b) Provisión Contingencia Cartera de Inversiones.	Bs.....	
c) Apartado Especial para Bienes Recibidos en Pago.	Bs.....	
d) Apartado Especial Inversiones y Créditos no Autorizados.	Bs.....	
e) Provisión para Obligaciones Sociales.	Bs.....	

f) Otras	Bs.....	
TOTAL TRANSFERENCIAS		Bs.....
8. UTILIDAD LIQUIDA ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.		Bs.....
9. IMPUESTO SOBRE LA RENTA		Bs.....
10. UTILIDAD LIQUIDA		Bs.....

APLICACION DE LA UTILIDAD LIQUIDA

RESERVA LEGAL		Bs.....
UTILIDADES ESTATUTARIAS JUNTA DIRECTIVA	Bs.....	
FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	Bs.....	
OTRAS RESERVAS DE CAPITAL		Bs.....
SUPERAVIT		Bs.....
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	Bs.....	
SUPERAVIT PAGADO	Bs.....	

SEGUNDA PARTE

CAPITULO II

DEFINICIONES BASICAS

Antes de estudiar el efecto de la inflación sobre la rentabilidad de la banca comercial, es conveniente tener presente qué es la inflación, cuáles son sus efectos económicos, tipos de inflación, medición de la inflación, sus efectos sobre las empresas y la inflación en Venezuela.

DEFINICION DE INFLACION

El término "inflación" es muy utilizado, es quizás el concepto de economía más difundido.

Según Paul Samuelson (1) "entendemos por inflación un período de aumento general de los precios de los bienes y de los factores de producción". El mismo señala que no varían todos los precios en la misma dirección ni exactamente en la misma proporción.

Pierce y Shaw (2) aclaran que "sin embargo, no todos los períodos de precios en alza pueden caracterizarse como inflacionistas. Por ejemplo, un período de precios en aumento puede tener una vida muy breve y puede ser seguido por un período de precios en baja".

---

(1) Paul Samuelson.: Economía. Editorial Calyso, S.A. México. 1984. p. 289.

(2) D. G. Pierce y D. M. Shaw.: Economía Monetaria. Teorías, Evidencias y Política. ICE Ediciones. Madrid. 1977. p. 311.

Warren Smith (3) dice que quizás el mejor modo de definir la inflación sea "la tendencia hacia el aumento continuo del nivel general de precios".

Branson y Litvack (4) entienden por inflación "un incremento general en el nivel de precios".

Carlos González Naranjo (5) expone que "por inflación se entiende -cualquiera que sea su origen- un aumento sostenido y generalizado de precios que se prolonga por varios - períodos del proceso productivo y que, en cierta medida se autosostiene".

Y así, podemos encontrar diversas definiciones y maneras de enfocarla.

De todos estos conceptos expuestos, podemos entender que se dice aumento general en el sentido de que la mayoría de los precios aumenta aunque bien como dijo Samuelson, no todos los precios van a variar en la misma dirección ni exactamente en la misma proporción, esto es, en el conjunto de precios tomado como referencia (y que se requiere represen-

---

(3) Warren L. Smith.: Macroeconomía. Amorrortu Editores, S.A. Buenos Aires. 1976. p. 384.

(4) William M. Branson y James Mm Litvack.: Macroeconomía. Harla, S.A. México. 1979. p. 307.

(5) Carlos González Naranjo.: La Inflación reciente en Venezuela. Naciones Unidas. Consejo Económico y Social. CEPAL. Caracas. 1976. p. 8.

tativo para el análisis que se piensa efectuar), unos precios subirán, otros bajarán y otros se mantendrán constantes, pero en promedio los precios subirán para que pueda ser considerada la inflación. Se dice aumento sostenido para dar a entender que el aumento de precios no es temporal, se prolonga por varios períodos de tiempo y que la inflación implica precios crecientes, no solamente altos sino cada vez más altos, y esto significa que la inflación es un proceso dinámico.

Concluimos entonces, que la inflación es el aumento general y sostenido del nivel de precios, llamando nivel de precios al nivel promedio de precios corrientes.

EFECTOS ECONOMICOS DE LA INFLACION

La inflación implica que si nuestro nivel de ingreso (en términos monetarios o corrientes) se mantiene inalterado, durante un alza general y sostenida del nivel de precios, este ingreso comprará menos cantidades de bienes y servicios que antes del alza. Es decir, la inflación implica una pérdida del poder adquisitivo del dinero (de la moneda), o sea, una disminución de la cantidad de bienes y servicios que se pueden comprar con un mismo ingreso, o visto de otro modo, cuanto más dinero haga falta para comprar un mismo bien o servicio, menos vale el dinero en tér

minos de lo que se quiere comprar porque ha perdido poder adquisitivo.

Si el ingreso aumentara en la misma proporción que el nivel de precios, el poder adquisitivo del dinero permanecería inalterado. Pero eso no es así de sencillo, el proceso de ajuste es complicado y cuando se logró ajustar el ingreso los precios habrán subido nuevamente. Veamos los siguientes ejemplos: "Si tomo prestado de un banco dinero suficiente para comprar un automóvil nuevo, no prometo pagar al cabo de dos años una cantidad suficiente para comprar otro, - sino que prometo devolver la misma suma de dinero que he recibido en préstamo. Si en ese período doblan los precios, - devolveré al banco la mitad tan sólo de lo que hará falta - para comprar un auto nuevo, y si los precios se han reducido a la mitad, le reintegraré dinero suficiente para comprar dos autos. Si pago determinada cantidad por una pensión o - por un seguro de vida, la compañía aseguradora adquiere el compromiso legal de pagar a mí o a mis herederos, una determinada cantidad de dinero cuando me retire o muera. El poder adquisitivo de esta suma de dinero dependerá de cuáles sean los precios en ese momento futuro en que se pague".(6) Claro que en estos ejemplos se está suponiendo que la inflación es imprevista y que no se tomaron medidas para prote--

(6) Richard G. Lipsey.: Introducción a la Economía Positiva. Ediciones Vicens-Vives, S.A. Barcelona. 1980. p. 174.

gerse de ella, porque en el caso de que se prevea perfectamente la inflación en los contratos se pueden ajustar los precios monetarios y tipos de interés de manera de no resultar tan influidos por la inflación.

Se entiende de esta manera, que algunos pueden beneficiarse con la inflación y otros pueden perjudicarse, dependiendo de si tienen más deudas que activos o viceversa (en líneas generales).

Ahora bien, si el ingreso monetario de cada individuo, los precios de los bienes y servicios que él piensa comprar, el valor de todos sus activos y el monto de sus deudas aumentan en la misma proporción no cambiaría su situación financiera, pero tal concordancia dista mucho de producirse en la realidad.

"El mayor problema que conlleva la inflación es el aumento relativo de precios, o sea, el aumento diferencial de precios entre los distintos bienes y servicios de la economía, con lo cual el impacto de la inflación es muy desigual de individuo a individuo y de empresa a empresa. En este caso se produce una transferencia de riqueza (riqueza en el sentido más amplio: algo de valor) o de poder adquisitivo del que compra el bien que se aprecia a quien lo posee".(7)

(7) Antonio Vives.: Evaluación Financiera de Empresas. El Impacto de la Devaluación y la Inflación. Editorial Trillas. México. 1984. p. 336.

De esta manera, uno de los más importantes efectos de la inflación es el efecto de redistribución de la riqueza. Warren Smith (8) expone de manera aproximada las generalizaciones acerca de este efecto. "1) Los perceptores de beneficios ganan con la inflación porque los costos suelen mostrar un desfasaje respecto del ajuste de los precios de venta; 2) Los asalariados ganarán o perderán según la rapidez con que sus salarios se ajusten a las variaciones de los precios; 3) La sindicalización puede acelerar el aumento de los salarios y proteger a los trabajadores contra los estragos de la inflación; por otra parte, en algunos casos, la índole contractual de los convenios salariales de los sindicatos hace más lento el proceso de ajuste salarial y empeora la posición de los trabajadores en época de inflación; 4) Es probable que los trabajadores asalariados, como los maestros y los empleados, se perjudiquen con la inflación, porque sus salarios se ajustan con lentitud a los cambios de los precios; 5) También es probable que quienes perciben intereses y rentas se vean gravemente perjudicados por la inflación, ya que dichos pagos con frecuencia se fijan mediante contratos sujetos a renegociación sólo luego de un lapso considerable; 6) Los deudores, cuyos contratos se han estipulado en términos monetarios, se benefician con la inflación porque la carga real de su deuda se reduce; 7) Las

(8) Warren L. Smith.: Op. cit. p. 386.

personas que poseen riquezas en forma de acciones corrientes, bienes raíces y existencias de bienes, se benefician si los precios de esos componentes de riqueza aumentan con mayor rapidez que el nivel general de precios; 8) Las personas que poseen riquezas en forma de circulante, depósitos bancarios o créditos cuyo valor nominal está fijo en dinero, se perjudican con la inflación. Evidentemente cualquier persona en particular puede caer en varios de dichos grupos, y el efecto neto de la inflación sobre su posición dependerá de las fuentes de las cuales recibe su ingreso, de la forma como mantiene sus activos y del monto de sus obligaciones".

Además, la inflación puede perjudicar la balanza de pagos de una nación. Cuando los precios crecen con mayor rapidez dentro del país que en el exterior, sus productos se encarecen en comparación con los de sus competidores extranjeros tanto en el mercado interno como en el mercado externo. Esto puede hacer que sus exportaciones disminuyan y que aumenten sus importaciones, con lo cual puede ocasionar desequilibrios en la balanza de pagos.

En cuanto a los efectos de la inflación sobre el crecimiento de una economía, se pueden destacar básicamente dos puntos de vista. El primero es que la inflación impide la expansión económica y la prosperidad, esto es, que con

expectativas de inflación contínua se debilita la propensión a ahorrar, con lo cual se reduce la acumulación de capital necesaria para el crecimiento económico. También se reduce la eficiencia económica de las empresas, porque se desvían recursos de la actividad productiva a la especulativa o a la eventual protección de sus fortunas por parte de los empresarios. El segundo punto de vista es que un aumento suave y continuado del nivel de precios conduce a la prosperidad y al crecimiento económico porque estimula la economía.

Existen argumentos en pro y en contra de tales puntos de vista, "la verdad es que se da en diferentes países y en épocas diferentes ejemplos de prosperidad y rápido crecimiento económico con precios crecientes, decrecientes o estables".(9)

TIPOS DE INFLACION

La mayoría de los economistas coinciden en que básicamente hay dos tipos de inflación: una inflación vía demanda y una inflación vía costos, aunque en la práctica es difícil distinguirla, separarlas, debido a la relación entre los precios, salarios y productividad.

---

(9) Warren Smith.: Op. cit. p. 388.

La inflación vía demanda es el resultado de un incremento de la demanda. Se crea cuando la demanda global de bienes y servicios excede a la capacidad productiva (y por consiguiente a la oferta) de la economía, en otras palabras, cuando al nivel de precios y oferta existente se eleva la demanda, se produce un exceso de la misma sobre la oferta, con lo cual impulsa el aumento de los precios.

Son muchos los factores que influyen sobre el proceso de inflación vía demanda. Algunos que podemos considerar son: 1) Expectativas de continuación de la inflación. Cuando se presenta este factor, la gente que recibe pagos en dinero, se apresura a gastarlo para evitar la pérdida del poder adquisitivo, con lo cual aumenta la demanda y de esta manera se produce un alza en los precios; 2) El aumento del ingreso real consiguiente a la mayor producción que va a tener lugar, puede provocar también un aumento de la demanda global seguido de un aumento del nivel de precios.

La inflación vía costo. Los costos de los productos consisten en materia prima, maquinaria, mano de obra y otros. Pero muchos de los costos de producción representan la producción de otros productos, de manera que un aumento de tales costos no depende del productor que lo utilice.

Considerando a todos los productores en conjunto,

los únicos costos de producción que no representan la producción de otro productor de la economía, son los de mano de obra y los de importación, pero estos últimos están, en su mayor parte, fuera de la influencia de los productores del país. De manera que cuando se estudia este tipo de inflación se concentra la atención en los costos de mano de obra.

Sin embargo, el productor puede aumentar los precios, aumentar sus beneficios, o también al tener lugar un aumento del precio de la materia prima. Lo más usual es un aumento de salarios.

Un aumento de los salarios monetarios será trasladado a los precios, con lo cual los puede aumentar. Esto depende de la productividad de la mano de obra, porque aunque el salario aumentó, si la producción aumenta proporcionalmente, los costos de mando de obra por unidad de producto seguirán siendo los mismos. Si los salarios aumentan -- con más rapidez que la productividad, los costos de mano - de obra se elevarán y los empresarios transferirán los mayores costos a los precios de los productos. Tales aumen-- tos de precios pueden lograrse por ajuste de la oferta y - la demanda en un mercado competitivo o por ajustes calculados con el propósito de maximizar beneficios en un mercado que permita cierto poder de negociación a los productores, como el oligopólico.

Excesivos aumentos salariales en los sectores más importantes de la economía, pueden provocar la elevación del nivel general de precios.

En la mayoría de los casos resulta difícil distinguir entre inflación vía demanda y vía costos. porque si por ejemplo, los productores aumentaron los precios por aumentar -- los salarios, los trabajadores querrán ajustar los salarios hacia arriba (aumentarlos nuevamente) para compensar los aumentos en el costo de la vida.

De todos modos, "resulta útil y, al menos en princi-- pio, posible distinguir entre la inflación generada por un exceso de demanda global y la inflación provocada por ajustes ascendentes autónomos de los salarios y los precios administrados que después se ve, garantizada mediante una adaptación expansiva de la demanda global".(10)

Sin importar si la inflación es vía demanda o vía costos, Milton Friedman y sus seguidores defienden el punto de vista de que la inflación es siempre un fenómeno monetario, porque para que la demanda aumente se necesita de una expansión monetaria. Pero están quienes argumentan que se ha visto que el incremento de demanda puede venir también de un -

(10) Warren L. Smith.: Op. cit. p. 420.

aumento de los gastos del gobierno, o de un aumento autónomo de la demanda de los consumidores, sin haber tenido lugar una expansión monetaria.

MEDICION DE LA INFLACION

La inflación definida como el aumento general y sostenido del nivel de precios de bienes y servicios, es en realidad un concepto particular, ya que cada empresa e individuo se enfrenta a un cambio diferente en el poder adquisitivo de su ingreso, ya que depende de cuales bienes y servicios consume cada quien.

Sin embargo, resulta muy difícil y costoso tratar de medir la inflación en forma individual. Para ello, se acostumbra tratar de medir la inflación para un tipo promedio, ya sea individuo, empresa o sector, al cual se le estudiará el cambio de precios entre dos períodos en la "cesta de bienes y servicios" que consume.

La inflación viene expresada como el cambio porcentual de un período a otro, del nivel de precios de una cesta de bienes y servicios definida, es decir, como tasa de incremento del nivel de precios. En forma equivalente la inflación suele presentarse como una serie de números índices, en la que se le asigna el valor de 100 a la cesta de

determinado período y se expresa el valor en otro período - de esta cesta como un relativo de ese valor base.

Un número índice es una medida estadística diseñada - para mostrar los cambios en una variable o grupo de varia-- bles relacionadas, con respecto al tiempo. Un número índice es un valor relativo con una base (o referencia) igual a -- 100% y se usa como indicador para el cambio relativo de una cosa o grupo de cosas.

los números índices más importantes en relación con - los negocios y las actividades económicas pueden clasificar se en tres tipos: índice de precios, de cantidades y de va lores.

Cuando el número índice es construido para un solo -- bien o servicio es llamado relativo simple, y cuando es cons truido para un grupo de bienes y servicios es llamado rela- tivo compuesto.

Nuestra atención en este estudio se concentra en los índices de precios de manera tal, que sólo haremos referen- cia a ellos.

Los números índices simples o relativo simple se ex- presa en forma de razón o fracción cuyo denominador consti-

tuye la base (o período de referencia) usada para comparación, y el denominador es la cifra que deseamos comparar: I = Pn/Po donde I es índice, Pn es el período que vamos a comparar y Po es el período de referencia para la comparación o base. Por ejemplo: Precio de 1985 / Precio de 1973 es la razón o fracción que medirá la variación relativa -- del precio de un bien o servicio, que tuvo lugar durante - el período 73-85, pero también pudo ser calculado cambiando de base, o sea Precio de 1973 / Precio de 1985 y se estará midiendo lo mismo, pero la comparación es en sentido inverso. El criterio para seleccionar un período base depende del uso que se le dará a los números índices.

La inflación hace que los precios nominales o corrientes no sean iguales a los precios reales o constantes. Luego, los números índice nos ayudan a transformar los precios nominales en precios reales, que sí son estos últimos susceptibles de comparación.

Los números índice más utilizados a tales efectos, - son el índice de precios al consumidor, el índice de precios al por mayor, y el deflactor del PNB (producto nacional bruto). Pero existe una gran variedad de índices construidos de manera tal que permitan estudiar determinado -- sector o problema.

Los índices de precios pueden ser, como se dijo anteriormente, relativos simples en cuyo caso miden la variación del precio de un solo artículo o servicio para un período dado. A su vez los relativos simples pueden ser de base fija, esto es, se tiene un único número seleccionado como base, el cual es igual a 100% o simplemente 100; en este caso el precio anual se divide por el precio del año base, se calcula de los datos originales. Pueden ser sino de base fija, relativos en eslabones, que se usan para mostrar los cambios de precios relativos a las relaciones de precios entre dos años sucesivos para una serie de tiempo; para obtener el relativo en eslabón de un año dado, se divide el precio de un año dado por el precio del año inmediatamente anterior o precedente (que será la base). También se tienen los relativos en cadena que se usan para mostrar los precios relativos durante los años incluidos en una serie de tiempo con una base única o fija; se calculan de los relativos en eslabón.

Los índices de precios además de simples pueden ser relativos compuestos que se construye para varios bienes y servicios. Este índice es aquel que se usa para mostrar de forma colectiva los cambios relativos en los precios y puede calcularse de los datos originales o de los relativos simples.

En la práctica no se está tan interesado en comparaciones de precios individualmente considerados, sino más bien en comparaciones de grupos de bienes, por eso la mayoría de índices para uso práctico son de este tipo. Podemos decir que si deseamos determinar o conocer los aumentos o disminuciones del costo de vida, no será lógico examinar el precio de un solo bien sino que, se deben incluir los precios de un grupo de bienes y servicios que determinan el costo de la vida, tales como alimentación, transporte, vestuario, vivienda, diversiones y otros, que permitan obtener una visión general de la situación del problema.

Cuando se toma un grupo de bienes y servicios, estos se deben ponderar. Las ponderaciones son pesos que tratan de señalar la importancia del bien o servicio dentro del conjunto tomado como referencia. Las ponderaciones asignadas para el año dado y el año base (o período dado y período base) deben ser las mismas.

En los índices de precios las ponderaciones usuales son las de cantidades (las cuales deben ser en lo mejor posible normales y no resultado de una situación especial), expresadas en el gasto que representan del total. Es decir, si de un ingreso se gasta el 20% en el bien X y el 80% en el bien Y, este último recibirá una ponderación de 0,80 y el primero de 0,20 porque aunque el precio de aquel suba -

poco en relación a éste, afectará bastante su ingreso porque casi todo lo gasta en él.

En este grupo de índice de precios compuestos se debe destacar la existencia de dos índices ampliamente conocidos y usados como son el índice de precios de Laspeyres y el de Paasche. El de Laspeyres pondera los precios con las cantidades del año base, esto implica que mide el cambio relativo en la adquisición de una cesta de bienes y servicios del año base entre el año base y el año dado. El de Paasche pondera los precios con las cantidades del año dado, esto implica que mide el cambio relativo en la adquisición de una cesta de bienes y servicios del año dado, entre el año base y el año dado. En otras palabras, el índice de Laspeyres mide el gasto que se debe hacer en el año dado como un porcentaje del gasto en el año base, para obtener en el año dado el mismo conjunto o la misma cesta de bienes y servicios -- que se obtenía en el año base. El índice de precios de Paasche en cambio, mide el gasto que hubiera hecho en el año dado - como porcentaje del año base para obtener en el año base el mismo conjunto de bienes y servicios que se obtiene en el - año dado.

Las fórmulas básicas de estos dos índices son:

$$I = \sum(Pn \times Qo) / \sum(Po \times Qo) \quad \text{INDICE DE LASPEYRES}$$

$$I = \sum(Pn \times Qn) / \sum(Po \times Qn) \quad \text{INDICE DE PAASCHE}$$

Donde n indica el período dado, o indica el período base y Q las cantidades (ponderaciones).

Otras fórmulas que se han diseñado son:

$$I = \sqrt{\frac{\sum(Pn \times Qo)}{\sum(Po \times Qo)} \times \frac{\sum(Pn \times Qn)}{\sum(Po \times Qn)}}$$ INDICE IDEAL DE FISHER

$$I = \frac{\sum Pn \times (Qo + Qn)}{\sum Po \times (Qo + Qn)}$$ INDICE DE MARSHALL-EDGEWORTH

Los índices compuestos se pueden calcular con los relativos simples en caso de que no se dispongan de los datos -- originales. En caso de usar los relativos simples la fórmula sería:

$$I = \frac{\sum(Pn/Po)}{N}$$ donde N es el número de relativos simples - sumados y si se usan relativos ponderados por los valores -- (cantidad por precio) el índice sería:

$$I = \frac{\sum[(Pn/Po) \times (Po \times Qo)]}{\sum(Po \times Qo)}$$ (es equivalente al índice de - Laspeyres).

Todos estos son los más conocidos. Hay numerosas fórmulas que se pueden desarrollar basándose en éstas y hasta para ayudar a obtener una fórmula adecuada se han señalado algunos criterios o pruebas teóricas para juzagar al índice.

"En general, pues, no hay un índice único que sirva de medida de la inflación; sin duda, una comprensión plena del comportamiento de los precios exige por lo común un cuidadoso estudio de los movimientos en las subdivisiones de los índices de precios minorista y mayorista, como los índices de precios de los alimentos, de los servicios médicos y de las mercancías industriales".(11)

Por último, podemos mencionar que hay ocasiones en que es necesario cambiar la base de un período a otro, como cuando se desea tomar una base más reciente para hacer la comparación.

Para cambiar entonces la serie de números índices que tenemos, la transformaremos con la siguiente fórmula:

$$I \text{ nuevo} = \frac{I \text{ antiguo}}{I \text{ del que va a ser base ahora.}} \times 100$$

Para deflactar las cifras, esto es, para llevarlos de valores corrientes a valores reales, la fórmula es la siguiente:

$$\text{Valor deflactado (a precios reales)} = \frac{\text{Valor a precios corrientes}}{\text{Indice de precios correspondiente}}$$

(11) Warren L., Smith.: Op. cit. p. 388.

EFECTOS DE LA INFLACION SOBRE LAS EMPRESAS

El aumento general y sostenido en el nivel de precios y por tanto, la pérdida de poder adquisitivo del dinero, -- provocan incertidumbre en la operación de la empresa y se - distorsiona la información que suministran los estados financieros (que están elaborados bajo el principio de precios estables, es decir, inalterable poder adquisitivo del dinero).

Antonio Vies (12) señala que con la inflación no sólo hay una redistribución de la riqueza como se dijo anteriormente, sino que además tiene lugar una destrucción de la riqueza porque la inflación introduce distorsiones en la información económica (presentada en los estados financieros) para la toma de decisiones, esto determina que se llegue a decisiones erradas, y canalización de los escasos recursos de la economía a empresas ineficientes con lo cual se pierde la oportunidad de crear riqueza.

De esta manera, la inflación introduce en la operación de la empresa ineficiencias y distorsión en la medición de su actividad (lo que conduce a decisiones ineficientes).

Habíamos mencionado arriba que la contabilidad se llevaba a cabo bajo la premisa del valor estable del dinero, -

(12) Antonio Vives.: Op. cit. p. 336.

esto indica, que la medición de los resultados de la operación y la posición financiera de la empresa se hace a costos históricos suponiendo que permanece estable el poder adquisitivo del dinero; lo cual se ha visto que no es cierto, sobre todo en los últimos 12 años que la inflación se ha desencadenado no sólo en Venezuela sino a nivel mundial.

En líneas generales, por efectos de la inflación encontramos alterada sensiblemente la homogeneidad monetaria de las cifras que indican la posición económico-financiera de las empresas.

Por ello, cuando se analizan estados financieros en épocas de inflación, es indispensable considerar la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de lo contrario toda interpretación será errónea y nos llevará a la toma de decisiones equivocadas.

Si el valor de la moneda se mantuviera estable, los estados financieros podrían exponer razonablemente la situación de la empresa, pero ello no es así. En especial últimamente se ha considerado la necesidad de efectuar ajustes en la información contable, de manera de corregirla por los efectos de la inflación. Para ello se han desarrollado diversidad de métodos, de los cuales los básicos son: contabilidad ajustada por el nivel general de precios, contabili--

dad de valor actual y contabilidad ajustada al nivel general y específico de precios.

El primer método representa el único ajuste que puede llevarse a cabo por un analista externo a la empresa, que emplea sólo información de dominio público como es el caso del balance general y el estado de ganancias y pérdidas publicados por los bancos en los diarios de mayor circulación local y los informes o memorias.

En países como Argentina, Brasil, Holanda, Estados Unidos, Chile y otros, de una forma u otra se ha llevado a cabo esta práctica contable de ajuste por el efecto de la inflación. En Venezuela, según Antonio Vives (13), lo único hecho en términos de ajuste por la inflación hasta 1983 (14), es la revalorización ocasional de los activos fijos, la cual no está ni permitida ni prohibida por la legislación vigente. En el Código de Comercio en el artículo 304 se establece que el balance demostrará con evidencia y exactitud los beneficios realmente obtenidos y las pérdidas experimentadas, fijando las partidas del acervo social por el valor que realmente tengan o se les presuma. Pero no explica qué se entiende por valor real ni qué se debe hacer para obtenerlo.

(13) Antonio Vives.: Op. cit. p. 367.

(14) La situación sigue siendo la misma.

En conclusión, la información contenida en los estados financieros elaborados bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados y por lo tanto, no ajustada - por los efectos de la inflación, está distorsionada y deja de ser útil para el análisis económico-financiero. Los métodos que se han creado tratan de corregir las distorsiones para presentar información más relevante a efectos del análisis, pero es necesario aplicarlos.

El método de mayor aceptación y de paso el que puede ser utilizado por un analista externo es el de ajustes -- por el nivel general de precios, o sea, todo expresado en precios constantes. Estos precios constantes se obtienen - deflactando las cifras por algún índice general de precios. En cuanto a qué índice usar, existen muchas discrepancias de opinión, sin embargo, se sugiere utilizar un índice construido con una cesta de bienes y servicios representativa a efectos de lo que se pretende analizar.

En un interesante artículo publicado por la Revista de la Bolsa de Valores de Caracas (15), se destaca el hecho de que por la presencia de la inflación los saldos de las cuentas de los estados financieros no están expresadas en dinero de un mismo poder adquisitivo, y por lo tanto de

(15) Vives Antonio.: La Inflación y el Análisis Tradicional de Estados Financieros. Revista de la Bolsa de Valores de Caracas. - - Febrero-Marzo de 1978.

ben ser corregidos. En caso de que un saldo si estuviera expresado en bolívares del mismo poder adquisitivo, para efectuar comparaciones entre un período y otro se deben hacer - los respectivos ajustes, a fin de que los saldos que se van a comparar estén expresados en bolívares de un mismo poder adquisitivo, o sea, expresados a precios constantes.

Generalmente, cuando se hacen estos ajustes es para - llevarlos a dinero de poder adquisitivo del final del año - más reciente, es decir, el período de referencia va a ser el año más reciente. Esto es, a fines de análisis económico se trata de actualizar las cifras y para ello se dividen los - saldos entre el índice de precios correspondiente. Sólo con monedas de un mismo poder adquisitivo se puede llevar a cabo una comparación y un análisis por demás lógico.

En las empresas manufactureras y comerciales, por su propia naturaleza, el problema es aún más grave que en los bancos e instituciones financieras, en el sentido de que -- tienen inventarios que necesariamente deben ser ajustados, y muchos activos fijos como maquinarias y equipo cuya depreciación real es creciente por el efecto de la inflación. Sólo el hecho de depreciar una maquinaria sin tener en cuenta la inflación, dará lugar a que cuando esa máquina se deba - reponer no se cuente con los recursos suficientes para ello porque ahora será más costosa. Lo mismo ocurre con las mer

cancías que se compran para luego ser vendidas, si no se toma en cuenta lo que está costando ahora por considerar sólo lo que costó será difícil comprar nueva mercancía.

En todas las empresas (incluidos los bancos) la inflación ejerce impacto, aunque a algunas las afecte más que a otras.

Antonio Vives (16) propone una división de las cuentas de los estados financieros en monetarias y no monetarias, donde las primeras están expresadas en dinero de poder adquisitivo reciente y las segundas, en moneda de poder adquisitivo del período en que creó la cuenta. En cuanto a las cuentas monetarias establece que bajo condiciones de inflación, la empresa gana con su pasivo monetario y pierde con su activo monetario, y que por esta razón las instituciones financieras, que son acreedores netos, presentan pérdida monetaria en épocas de inflación. En cuanto a las cuentas no monetarias establece que como su saldo está expresado en dinero de poder adquisitivo diferente, son incompatibles dentro de un mismo estado financiero.

También Francisco Cholvis (17) destaca que los estados financieros sin ajustar alteran sensiblemente la homogenei-

(16) Antonio Vives.: Evaluación Financiera de Empresas. El Impacto de de la Devaluación y la Inflación. Edit. Trillas. México. 1984. pp. 346 a 353.

(17) Francisco Cholvis.: Ajuste Monetario de Estados Contables. Edit. El Ateneo. Buenos Aires. 1981. p. 1.

dad monetaria de los valores de carácter patrimonial e impiden el conocimiento de los resultados reales de la explotación del negocio, es decir, que la inflación produce deformaciones en la posición patrimonial, financiera y económica de las empresas.

A su vez, Kennedy y McMullen (18) exponen el efecto de cambios en el nivel de precios tanto sobre el estado de ganancias y pérdidas como sobre el balance general y señalan que es apropiado y útil llevar a cabo un ajuste, ya sea con un índice general de precios o con un índice de precios específicos.

De acuerdo a lo antes expuesto, el análisis financiero toma otro matiz cuando se hace bajo inflación.

"El cambio en los niveles de precios tiene un impacto significativo y desigual sobre la información financiera de la empresa que no puede ignorarse y, en consecuencia, sobre las decisiones que toman la gerencia, los inversionistas, los acreedores y los demás usuarios de esa información".(19)

---

(18) R. D. Kennedy y S. Y. McMullen. Op. cit. pp. 475 a 572.

(19) Antonio Vives.: Op. cit. p. 368.

Ahora, queremos hacer unas cuantas consideraciones -- acerca del efecto de la inflación sobre la rentabilidad medida como el porcentaje de utilidad neta sobre el patrimo-- nio.

En un análisis tradicional, es decir, sin tomar en -- cuenta la inflación, se producen errores en todas las razones que se utilizan para llevar a cabo dicho análisis, cuando se presentan cambios en el poder adquisitivo del dinero. Si no se hacen los ajustes respectivos se debe tener presente la existencia de este error.

Veamos entonces, cuál es la distorsión que se produce en la razón Utilidad Neta/Patrimonio.

La utilidad neta presentada por el estado de ganancias y pérdidas de una empresa manufacturera o comercial, en época de inflación no es una utilidad real, no es toda producto de las operaciones del negocio. Parte de ella es el resultado de una disminución del poder adquisitivo del bolí-- var, y por lo tanto no puede representar una utilidad verdadera. "Cuando el nivel general de precios se eleva, las ventas, el costo de la mercancía vendida, la utilidad bruta, - los gastos (con excepción de partidas como la depreciación que es el resultado de costos históricos), y la utilidad neta, tienden a elevarse cuando se miden en su valor moneta-

rio, el resultado es una "utilidad" mayor, exagerada por - factores tales como el inventario y la depreciación".(20)

En un banco, que no tiene inventarios ni un activo - fijo susceptible de depreciación de la magnitud de las empresas manufactureras, éste no constituye un problema de - tanta magnitud (este punto de vista será analizado en el - capítulo siguiente).

En el caso del Patrimonio, éste se encuentra subestimado porque tanto el aporte inicial como sucesivos incre-- mentos en cada año, están expresados en dinero de diferente poder adquisitivo, está expresado a precios corrientes, luego, al final del período más reciente no representará - su verdadero valor. Esto significa que el patrimonio se encuentra distorsionado (subestimado) por la pérdida del poder adquisitivo del dinero. Además si las utilidades están sobreestimadas también distorsionan el patrimonio.

Otra forma de ver el efecto sobre el patrimonio es - que sabiendo que el patrimonio es la diferencia de los activos menos los pasivos, si por la inflación los pasivos - reales pueden ser menores y los activos reales pueden ser mayores, al calcular la diferencia se tendría un patrimo-- nio real mayor. Por eso el ajuste de patrimonio se podría

(20) R. D. Kennedy y S. Y. McMullen.: Op. cit. p. 464.

realizar o bien directamente en esta cuenta o ajustando el activo y el pasivo para calcular la diferencia con cifras ya ajustadas. De todos modos el patrimonio ajustado será mayor que el patrimonio reportado.

La razón Utilidad Neta/Patrimonio con las cifras reportadas no es susceptible de una interpretación lógica y razonada porque está sobreestimada.

Tomando en consideración la inflación se tiene como resultado que la rentabilidad contable (o rentabilidad en libros), es menor en términos reales (21), y es muy importante conocer las magnitudes reales no sólo en esta razón sino en todas las del análisis y evaluación financiera para tomar decisiones más acertadas.

Ahora bien, para ajustar las cifras de términos monetarios (nominales) a términos reales es difícil para alguien que efectúe el análisis desde afuera de la empresa (por ejemplo, cómo ajustar el valor de los activos fijos si se desconoce su fecha de adquisición), pero la razón estudiada si se presta al ajuste porque basta con los datos publicados.

---

(21) Si el patrimonio, o sea el denominador es mayor y la utilidad neta, o sea el numerador es menor o aún que permanezca igual, dará como resultado una fracción menor.

LA INFLACION EN VENEZUELA

En un análisis realizado por Carlos González Naranjo - (22), señala que el fenómeno de la inflación fue prácticamente desconocido hasta fines de 1973.

Después de la Segunda Guerra Mundial y durante toda la década de los años 50, los precios internos venezolanos registran una estabilidad. Esta situación prevalece hasta 1959 cuando surjen transitorios desajustes en la balanza de pagos, en el equilibrio presupuestario y en el nivel de precios, pero los cambios en este último fueron realmente leves.

La década de los 60 transcurre en Venezuela con una relativa estabilidad de precios, ya que éstos registraron aumentos interanuales de dos y tres por ciento. "La condición de estabilidad que caracterizó la economía venezolana, la situaba como privilegiada entre los países de América Latina y las variaciones de precios que experimentaba eran impresionantemente menores que la mayoría de los países industrializados".(23)

Lo mismo ocurre en los primeros años de la década de - los 70. Pero a partir de 1973 en ocasión del aumento de los

(22) Carlos González Naranjo.: Op. cit.

(23) I. Antivero y D. L. Castellanos.: Aspectos del Proceso Inflacionario en Venezuela. Tomado del No. 60 de la Revista de Economía Latinoamericana patrocinada por el BCV. Caracas. 1981.

ingresos petroleros, los precios internos venezolanos van a comenzar un movimiento ascendente que persiste hasta hoy - día.

En el análisis de González Naranjo se indica que quizás esa estabilidad de que gozaba el país era determinada - por la relativa abundancia de divisas aunque no es ni con - mucho suficiente. Después de la Segunda Guerra Mundial, Venezuela gozaba de una posición holgada de reservas internacionales. Su principal producto de exportación, el petróleo, fue el producto estratégico por excelencia durante la gue-- rra, y por razones obvias en ese tiempo sus importaciones - se vieron reducidas. Luego de la Guerra de Corea que terminó en 1953 se refuerza también la posición económica externa de Venezuela y su posición de reservas internacionales. Encontrándose en tal posición, tiene lugar entonces un fuerte aumento de las importaciones.

Habiendo contado con tantos recursos monetarios en -- ese período, lamentablemente no se emprende la industrialización del país. No tiene lugar la diversificación de exportaciones para disminuir la dependencia del petróleo. Venezuela dejó de ser un país agrícola sin comenzar a ser un -- país industrial. En 1957 cuando se otorgan nuevas concesiones petroleras, este ingreso fiscal trae como consecuencia, otro incremento de importaciones y un desencadenamiento es

peculativo en la compra y venta de bienes raíces y en la industria de la construcción. Aparte de las inversiones en siderurgia y petroquímica, sólo algunos empresarios privados comenzaron a desarrollar algunas industrias.

Con la caída de la dictadura de Pérez Jiménez, se provoca una profunda desconfianza en el desenvolvimiento económico futuro, la especulación se ve frenada, los capitales comienzan a salir al exterior, con esto la liquidez bancaria y el circulante monetario se ven contraídos, el gobierno presenta déficits presupuestarios y así mismo, presenta déficits de balanza de pagos. Las reservas internacionales disminuyeron dede 1500 millones de $ en 1958 a menos de 500 millones de $ en 1962. Tiene lugar entonces un establecimiento de control de cambios para detener la salida de capitales, hasta que se elimina en 1964 y se devalúa el bolívar.

Con la devaluación tuvo lugar un alza de precios, pero esta alza no puede llamarse verdaderamente inflación porque una vez absorbido el aumento por la economía, los precios se mantuvieron relativamente estables hasta 1973.

En la década de los 60, el gobierno nacional decide favorecer y estimular el proceso de industrialización de Venezuela mediante la sustitución de importaciones, proceso que se ve frenado por su limitación a los bienes de consumo.

Esto también trajo alzas de precios que no constituyeron - inflación porque no fueron sostenidas ni generalizadas.

Al principio de la década de los 70 en Venezuela había mucha capacidad instalada ociosa, baja productividad - de la mano de obra y por lo tanto una oferta rígida, pero la demanda efectiva no ejerce ninguna presión aún.

A partir de 1973 cuando el aumento de los precios del petróleo se traduce en un aumento de ingresos y gastos fiscales, la demanda efectiva va a aumentar y se va a encon-- trar con una oferta restringida, el país no cuenta con suficientes y calificadas industrias, lo cual se traduce en un aumento de precios y de importaciones.

Así, la causa más importante de la inflación fue el exceso de demanda provocada por los elevados gastos públicos. Aunque hay que notar que la estructura de nuestra economía favoreció dicho aumento de precios.

"La estrechez de los mercados nacionales, sumada al empleo de técnicas de producción masivas muy avanzadas, coloca a buena parte de los empresarios industriales dentro de una estructura oligopólica de mercado, lo cual les permite ejercer una influencia determinante en la fijación de

precios".(24) De esta manera se ejerce especulación para - aprovecharse de las presiones de inflación aparecidas por el rápido y sostenido aumento de la demanda efectiva.

También se trató de averiguar si la inflación dependía en sí de una expansión monetaria y se llegó a la conclusión de que "por las peculiaridades de la economía venezolana, los incrementos sustanciales de liquidez están íntimamente vinculados a la gestión fiscal y este ha sido el factor más importante que ha alimentado las disponibilidades de liquidez de la economía. En una economía con las rigideces de la venezolana cualquier incremento de la demanda presiona hacia arriba los niveles de precios en virtud de la inelasticidad de la oferta interna y de los elevados derechos de importación para los productos importados".(25)

A mediados de la década de los 70, se acentúa el proceso de incrementos de los precios aunque se adoptaron una serie de medidas gubernamentales para no volcar sobre la - economía la totalidad de los cuantiosos ingresos petroleros, porque ello habría significado el surgimiento de una grave presión inflacionaria especialmente porque la economía no estaba en condiciones de afrontar un gran incremento en la demanda, ya dijimos que tenía una oferta más bien

(24) Carlos González Naranjo.: Op. cit. p. 294.
(25) I. Antivero y D. L. Castellanos,: Op. cit. p. 52.

rígida. De tal forma que se crea el Fondo de Inversiones de Venezuela con 13.000 millones de bolívares, se cancela un - monto importante de deuda externa y de otras acreencias con el exterior. No obstante, tales medidas, debido quizás a la necesidad de recursos financieros de áreas importantes como salud, educación, transporte y empresas estatales, el nivel de gasto público fue muy alto, con los conocidos efectos sobre la demanda efectiva y el nivel de precios. Se tomaron - entonces medidas adicionales en cuanto a precios, producción, abastecimiento y consumo que aparentemente mantuvieron cierta estabilidad en el trienio 76-78, y se pudo apreciar una desaceleración en la inflación.

"Es importante destacar que puede considerarse que -- hasta 1978 Venezuela continuaba ocupando un lugar preponderante entre los países del mundo con baja tasa inflaciona-- ria; en efecto, solamente Alemania, Japón, Canadá, Francia y USA, registraron tasas de crecimiento inferiores a la de Venezuela en los índices de precios a nivel del consumidor durante el año 78".(26)

Para 1979 se tiene un repunte en el nivel de precios debido entre otras cosas al aumento del gasto fiscal sobre todo en el último trimestre, además de eliminación de sub-

(26) I. Antivero y D. L. Castellanos.: Op. cit. p. 52.

sidios y liberación de algunos precios controlados.

La situación se agudiza en 1980 cuando tiene lugar un nuevo incremento de los precios petroleros y por tanto de los ingresos y gastos fiscales que fueron a parar a una economía aún no preparada, teniendo como consecuencia un nuevo incremento de los precios. Para 1980 tuvo lugar la mayor tasa de inflación interanual registrada hasta hoy en el país (21,6%). Luego de lograr cierta estabilidad y descenso de la presión inflacionaria con medidas de austeridad, la creciente desconfianza en el desenvolvimiento de la economía del país hace que a partir de 1983 se presente una situación difícil por la salida de capitales hacia el exterior, lo cual viene seguido de un control de cambio y una devaluación inminente del bolívar junto con una situación económica sin definir, que hace que aumenten los precios una vez más.

INDICE GENERAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

AREA METROPOLITANA DE CARACAS

BASE: 1968 = 100

Años	Indice	Variación Interanual
1985	399,5	11,97%
1984	356,8	12,2 %
1983	318,1	6,3 %
1982	299,2	9,7 %
1981	272,8	16,0 %
1980	235,1	21,6 %
1979	193,4	12,3 %
1978	172,2	7,2 %
1977	160,7	7,8 %
1976	149,1	7,7 %
1975	138,5	10,3 %
1974	125,7	8,5 %
1973	116,1	4,1 %
1972	111,5	2,9 %
1971	108,4	3,2 %
1970	105,0	2,1 %
1969	102,9	2,4 %
1968	100,0	1,3 %
1967	98,7	-
1966	98,7	-
BASE: 1962 = 100		
1965	105,1	
1964	103,2	
BASE: 1945 = 100		
1963	161,3	
1962	160,8	
1961	161,3	
1960	165,9	

Fuente: BCV. Informe Económico y Anuario Estadístico.

CAPITULO III

EFECTOS DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD DE LA BANCA COMERCIAL

Medimos la rentabilidad como el porcentaje de utilidades netas sobre el patrimonio. Un porcentaje alto significa altas utilidades. Se trata de una relación muy importante si bien no la única. Sin embargo, podemos decir que las utilidades son muy importantes para el accionista de la empresa, para el nuevo inversionista y para la economía de un país.

Al respecto citaremos algunos pensamientos de intelectuales que de una forma u otra destacan la importancia de las utilidades en una empresa y su significado.

IMPORTANCIA DE LA RENTABILIDAD

"Las rentas y ganancias son el premio que dichas personas reciben por su servicio a la humanidad. Para ser específicos, las ganancias son el premio que el productor o intermediario reciben por reducir los costos y por haber sabido utilizar los escasos recursos en la forma más eficiente para satisfacer las necesidades del consumidor. Al premiar a través de las ganancias a aquellos que mejor satisfacen las demandas del consumidor, el mercado libre provee los incentivos para la creación de mayores bienes y servicios".

(Extraído de la Hoja de Información Económica-Publicación quincenal del Instituto de Investigaciones Sociales y Económicas, A.C. México, 15-8-82).

"Sin la esperanza de una razonable ganancia nadie comenzaría negocio alguno e introduciría en el mercado un nuevo producto ni un nuevo servicio. Y si no existiera el incentivo de las ganancias, ningún negocio pudiera mantenerse por un tiempo largo, a menos que los gobiernos los subsidiaran y aún en esa hipótesis, habría que tener en cuenta que ese subsidio provendría, en la mayor parte de los casos, de impuestos con que se gravan utilidades obtenidas por otros negocios".

(Artículo de Alejandro Tinoco. Diario de Caracas. 25-4-82).

"... no puede haber pleno empleo, ni trabajadores felices, en empresas descapitalizadas y debilitadas,...".

(H. Blohm. Revista Cámara de Comercio de Caracas. Junio-Septiembre, 1983).

"Los hombres interesados en asumir riesgos no son muchos. Conviene no desalentarlos, pues de ellos dependen el trabajo y la prosperidad de los demás".

(Pascal Scalin).

"Las inversiones de hoy en un lugar son las utilidades de ayer en otro lugar".

(Michael Novak)

"Los beneficios anormalmente altos en una industria -- son la señal de que los consumidores requieren que ingresen en esa industria más empresas. Los beneficios - inferiores a los normales o, simplemente, las pérdidas son signo de que los consumidores requieren que algu-- nas de esas empresas salgan de ella".

(Benjamin A. Rogge)

"El beneficio del empresario impulsa aquellas activida des productoras en las cuales excede el valor del pro ducto al valor de los costos, esto es, aquellas en las cuales la sociedad valora más el resultado obtenido -- con los recursos que los recursos destinados a obtener los. Restringe o elimina por el contrario, a través de las pérdidas, aquellas actividades productoras en las cuales el valor del producto es menor al valor de los costos, esto es, aquellas en las cuales la sociedad -- aprecia más el valor de los recursos empleados que el resultado que con ellos se obtiene. Desplaza así los - recursos productivos de las actividades donde son me- nos necesarios a las actividades donde satisfacen nece

sidades más apreciadas por los miembros de la colectividad. El beneficio empresarial es, en conclusión, el instrumento que orienta y asigna incesantemente el uso de los recursos productivos hacia las finalidades que considera más importantes la comunidad. Tiende en cada instante al mejor aprovechamiento y distribución de los limitados recursos disponibles.

(Joaquín Sánchez Coviza. Revista de Orientación Económica editada por la Cámara de Comercio de Caracas).

SIGNIFICADOS DE LA RENTABILIDAD

Podemos expresar algunos significados, en los siguientes términos:

a) Constituyen un incentivo a la inversión si llamamos inversión a la colocación de capitales en una empresa, con fines productivos.

b) Satisfacción personal que se siente al obtener buenos resultados de la inversión hecha.

c) Premio al riesgo porque al realizar una inversión ésta conlleva al riesgo de que no resulte, pero de tener --

éxito por haberse "arriesgado" es que se puede disponer de utilidades altas.

d) Eficiencia en la empresa, puesto que la inversión ha alcanzado una alta productividad de beneficios (utilidades) y la empresa cuenta con recursos para mejorar y aumentar su producción.

e) El valor en libros de la acción, puede aumentar porque al aumentar las utilidades el patrimonio si el número de acciones continúa siendo el mismo, el valor en libros de la acción será mayor.

f) Si las empresas ganan muchas utilidades éstas pasan a incrementar su patrimonio, la empresa se capitaliza.

g) Utilidades altas también implican un beneficio a la sociedad, ya que puede haber mayor empleo y mejores salarios.

h) Las altas utilidades que son reinvertidas en la empresa, darán lugar a nuevas utilidades en el futuro.

i) La rentabilidad alta puede ser indicadora de una buena situación económica y financiera, lo que implicaría que se deben analizar otros índices.

j) Las utilidades que gana una empresa pueden influir en el precio de mercado de su acción. Si son altas el - precio puede aumentar y el aporte a la empresa será - mayor.

k) Es importante que se obtenga alta rentabilidad, pero igualmente importante es que las utilidades se rein-- viertan en el negocio para producir más utilidades en el mañana.

En este trabajo queremos destacar la importancia de - la rentabilidad (aquí medida en términos de la utilidad neta sobre el patrimonio) de una empresa y la necesidad de - que venga expresada en cifras reales por lo menos aproximadamente.

Esto es, por supuesto, en líneas generales, para todos los sectores de la economía, pero nosotros queremos analizar un solo sector, el bancario, y más específicamente el sector de la Banca Comercial privada.

Siempre se oye en el ambiente que la rentabilidad en los bancos es alta, que "los bancos ganan mucho", y, si - bien es cierto que su producción de beneficios al accionista es alta en comparación con otros sectores, hay que tomar en consideración que en nuestra economía está presente el -

fenómeno económico de "la inflación", que hace que el dinero pierda poder adquisitivo y que por tanto que las cifras de rentabilidad se encuentren sobreestimados. Claro que, está sobreestimada para todos los sectores de la economía, pero el hecho es, que es necesario considerar la inflación porque es sólo con cifras reales y correctas que se pueden llegar a tomar decisiones adecuadas y eficientes, y hacer evaluaciones correctas.

EL EFECTO DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD

El sector de la banca comercial privada lo consideramos representativo del sector bancario para hacer un análisis de rentabilidad al accionista, dejando fuera al sector oficial y al hipotecario.

Dentro de la banca comercial seleccionamos 15 bancos que conjuntamente considerados, representan la gran parte del patrimonio de la banca comercial, estos bancos son:

1. Banco de Venezuela
2. Banco Unión
3. Banco Mercantil
4. Banco Provincial
5. Banco Latino
6. Banco de Maracaibo

7. Banco del Caribe
8. Banco Consolidado
9. Banco Internacional
10. Banco Caracas
11. Banco Exterior
12. Banco de Comercio
13. Banco Construcción
14. Banco La Guaira Internacional
15. Banco Venezolano de Crédito

Estudiamos el efecto de la inflación en la rentabilidad para el período 1973-1985.

La inflación como tal se desencadenó en Venezuela en forma más notoria a partir de 1973, sin embargo, hay bancos que fueron fundados en el siglo pasado, entonces ese patrimonio está aún más distorsionado (recordemos que el patrimonio está formado por el aporte inicial al momento de fundarse y, los aportes que hicieron los accionistas y utilidades no distribuidos en años sucesivos hasta nuestros días).

Las cifras de patrimonio y utilidad neta reportados por los estados financieros publicados son:

Cuadro I

(Cifras en millones de Bolívares)

		Patrimonio	Utilidad Neta*
1973	1er. Semestre	1307	86,0
	2do. Semestre	1398	97,3
1974	1er. Semestre	1508	114,2
	2do. Semestre	1664	134,5
1975	1er. Semestre	1785	163,1
	2do. Semestre	2040	233,9
1976	1er. Semestre	2081	196,8
	2do. Semestre	2309	218,4
1977	1er. Semestre	2447	210,0
	2do. Semestre	2675	232,0
1978	1er. Semestre	2725	231,0
	2do. Semestre	2930	303,0
1979	1er. Semestre	3179	316,0
	2do. Semestre	3382	294,0
1980	1er. Semestre	3565	290,0
	2do. Semestre	3798	310,0
1981	1er. Semestre	3991	306,7
	2do. Semestre	4208,3	352,7
1982	1er. Semestre	4487,4	389,9
	2do. Semestre	4846,2	354,2
1983	1er. Semestre	5062,0	350,3
	2do. Semestre	5549,1	433,9
1984	1er. Semestre	5784,2	435,2
	2do. Semestre	6142,2	437,5
1985	1er. Semestre	6308,8	475,4
	2do. Semestre	6736,7	546,8

* Utilidad líquida menos utilidades estatutarias.

Fuente: Estados Financieros publicados.

RENTABILIDAD EN TERMINOS NOMINALES

La rentabilidad medida como Utilidad Neta / Patrimonio será la siguiente:

Cuadro II

1973	183,3 / 1398	=	13%
1974	248,7 / 1664	=	15%
1975	397,0 / 2040	=	19,5%
1976	415,2 / 2309	=	18,0%
1977	442,0 / 2675	=	16,5%
1978	534,0 / 2930	=	18,2%
1979	610,0 / 3382	=	18,0%
1980	600,0 / 3798	=	16,0%
1981	659,4 / 4208,3	=	15,7%
1982	744,1 / 4846,2	=	15,3%
1983	784,2 / 5549,1	=	14,1%
1984	872,7 / 6142,2	=	14,2%
1985	1022,2 / 6736,7	=	15,2%

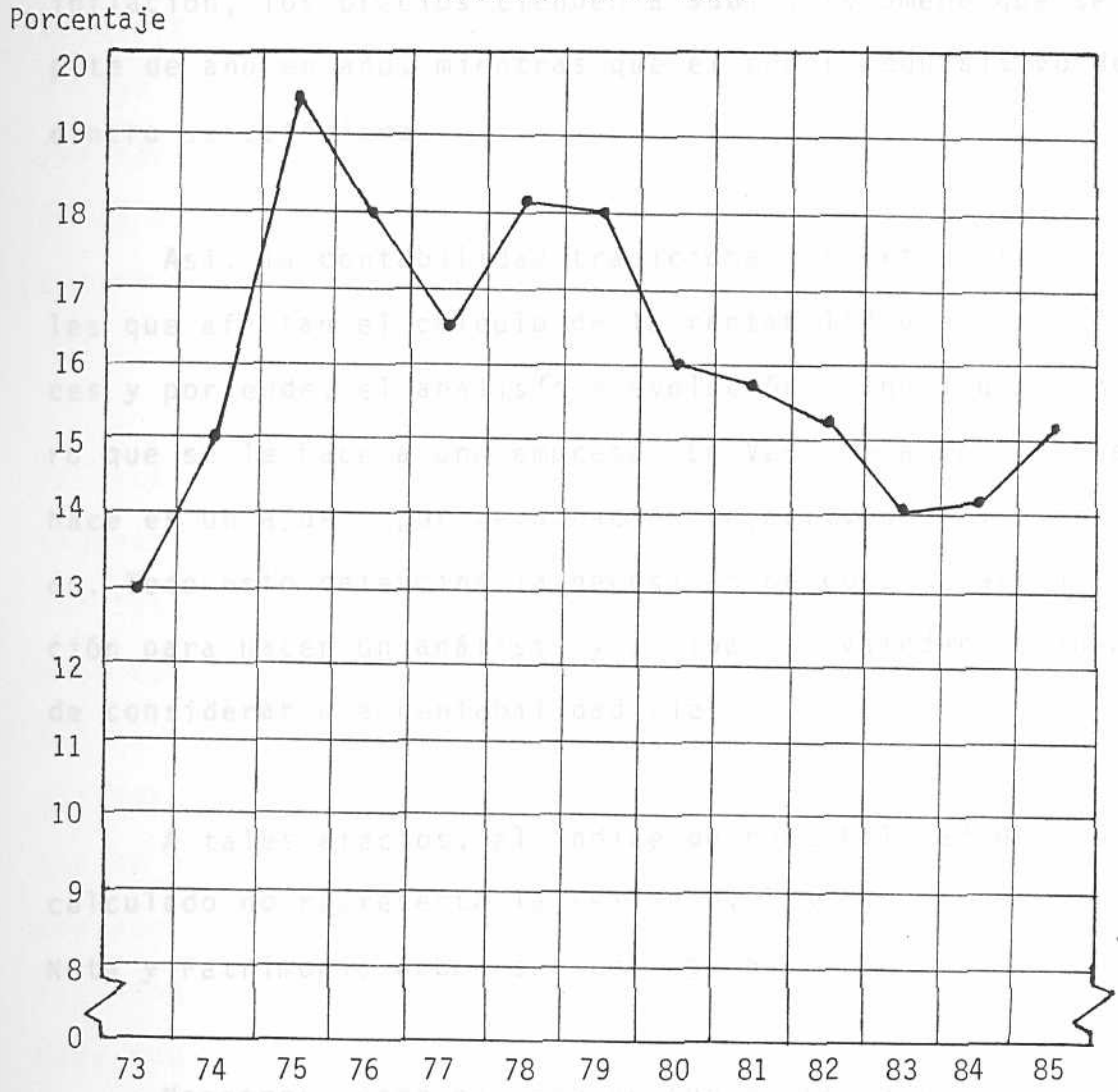
Notas:

- La utilidad neta es la utilidad líquida menos utilidades estatutarias.
- La utilidad neta del año es la suma de la obtenida en cada semestre.
- El patrimonio es el reportado a final del segundo semestre de cada año.
- Cifras en millones de bolívares.

Gráfico 1

INDICE DE RENTABILIDAD REPORTADA

PERIODO 1973-1985



Fuente: Cuadro I.

Ahora bien, la contabilidad tradicional se basa en el valor histórico nominal, dando por hecho que el poder adquisitivo del bolívar permanece inalterado.

En nuestra economía esto último no es cierto. Tenemos inflación, los precios tienden a subir, fenómeno que se repite de año en año, mientras que el poder adquisitivo del dinero se deteriora.

Así, la contabilidad tradicional reporta cifras irreales que afectan el cálculo de la rentabilidad y otros índices y por ende, el análisis y evolución económico financiero que se le hace a una empresa. En Venezuela lo más que se hace es un ajuste por revaluación de activos de vez en cuando. Todo esto determina la necesidad de considerar la inflación para hacer un análisis y evaluación valederos, además de considerar una rentabilidad cierta.

A tales efectos, el índice de rentabilidad que hemos calculado no representa la realidad, las cifras de Utilidad Neta y Patrimonio deben ser corregidos.

Nosotros, dado el caso de que se trata de bancos, supondremos que la cifra de Utilidad Neta no necesita corrección, pues está expresada en su totalidad en bolívares del mismo año en que fueron obtenidos, y los bancos no presen--

tan inventarios ni maquinarias y equipos que depreciar, que son seriamente afectados por la inflación y sobreestima las utilidades. Se podrá argumentar que los bolívares de diciembre y los de enero no tienen el mismo poder adquisitivo, esto es cierto, pero lo pasaremos por alto para simplificar - ya que además en Venezuela, esa diferencia del poder adquisitivo del dinero en un mismo año, no es tan relevante como por ejemplo sucede en Brasil, Argentina, Chile y México. Sólo se ajusta la utilidad neta para hacer comparaciones entre años.

En cuanto al patrimonio, al final de un período dado es necesario objetarlo, ya se trate de bancos o de empresas industriales, aunque en estas últimas resulta más afectado por las utilidades sobreestimadas. Este patrimonio está formado por el capital inicial que se colocó al momento de fundar la compañía, y aportes que hicieron los accionistas y - utilidades no distribuidas que pasaron a incrementarlo de - año en año. Resulta entonces, que este patrimonio está expresado en bolívares de diferente poder adquisitivo, y como ya dijimos hay bancos fundados en el siglo pasado, lo cual hace que esas cifras hoy en día se encuentren bastante distorsionados. Deberá ser entonces, ajustado por la inflación para obtener el patrimonio real.

Otra forma de ver este problema es que el patrimonio es activo menos pasivo. Luego, el pasivo tiende más bien a aliviarse por la inflación, pero el activo se incrementa. Consideremos tan sólo terrenos comprados baratos hace muchos años, igual con el oro, o el caso más reciente de los dólares comprados baratos y que ahora valen más, ello hace que el activo sea mayor y si la carga del pasivo disminuye así sea poco o nada, el patrimonio real será mayor.

Entonces, de cualquier forma que se vea, el patrimonio reportado está subestimado.

El patrimonio real se puede obtener ajustando los activos y pasivos y luego establecer la diferencia, o ajustando directamente el patrimonio. En cualquiera de los dos casos se ajusta deflactando las cifras por el índice de inflación. Ahora bien, nosotros no estamos en disposición de ajustar los activos y pasivos con la información de dominio público, ya que no se tienen las fechas correspondientes a los saldos de las cuentas, pero podemos ajustar directamente el patrimonio porque con la información disponible podemos calcular la parte de patrimonio correspondiente a cada año y deflactar con la tasa de inflación correspondiente.

El ajuste de la rentabilidad va a consistir en:

1. Tomar como correcta la cifra de utilidad neta para cada año, pero no para hacer comparaciones.

2. Ajustar la cifra de patrimonio según la tasa de inflación calculada por el Banco Central de Venezuela, esto es, deflactar las cifras reportadas.

Hacemos el ajuste de la rentabilidad porque la inflación produce:

1. Distorsiones en la información financiera utilizada para calcular la relación.

2. Errores en el cálculo de la rentabilidad de la empresa y por consiguiente en su análisis y evaluación.

Vamos a enfocar la situación desde el año 1985, es decir, llevaremos las cifras a bolívares de poder adquisitivo del año 1985. Para ello utilizaremos los siguientes índices de inflación.

Cuadro III

INDICE GENERAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

AREA METROPOLITANA DE CARACAS

BASE 1968 = 100

Año	Indice Base: 1968 = 100	Tasa Interanual de Inflación.	Indice Base: 1985 = 100
1973	116,1	4,1 %	29,06
1974	125,7	8,5 %	31,46
1975	138,5	10,3 %	34,67
1976	149,1	7,7 %	37,32
1977	160,7	7,8 %	40,23
1978	172,2	7,2 %	43,10
1979	193,4	12,3 %	48,41
1980	235,1	21,6 %	58,85
1981	272,8	16,0 %	68,29
1982	299,2	9,7 %	74,89
1983	318,1	6,3 %	79,62
1984	356,8	12,2 %	89,31
1985	399,5	11,97%	100

Fuente: BCV. Informe Económico - Anuario Estadístico.

Nota: Cambio de base según fórmula (Ver capítulo II).

Se requiere ahora encontrar los incrementos de patrimonio que se han hecho en los últimos 12 años. Esto se puede encontrar por simple diferencia entre el patrimonio reportado para un año, y el reportado para el año inmediatamente anterior:

Cuadro IV

Año	Patrimonio reportado.	Diferencia
1973	1398,0	-
1974	1664,0	266,0
1975	2040,0	376,0
1976	2309,0	269,0
1977	2675,0	366,0
1978	2930,0	255,0
1979	3382,0	452,0
1980	3798,0	416,0
1981	4208,3	410,3
1982	4846,2	637,9
1983	5549,1	702,9
1984	6142,2	593,1
1985	6736,7	594,5

Nota: - Cifras en millones de bolívares
- Estos incrementos están constituidos por aportes de los accionistas y utilidades no distribuidas.

RENTABILIDAD EN TERMINOS REALES

A continuación se hacen los ajustes respectivos por la inflación (cuadros V, VI y VII).

Cuadro V

UTILIDAD NETA AJUSTADA A PRECIOS DE 1985

Año	Utilidad Neta Reportada	Indice de Inflación	Utilidad Neta Ajustada
1973	183,3	29,06	630,8
1974	248,7	31,46	790,5
1975	397,0	34,67	1145,1
1976	415,2	37,32	1112,5
1977	442,0	40,23	1098,7
1978	534,0	43,10	1239,0
1979	610,0	48,41	1260,1
1980	600,0	58,85	1019,5
1981	659,4	68,29	965,6
1982	744,1	74,89	993,6
1983	784,2	79,62	984,9
1984	872,7	89,31	977,2
1985	1022,2	100	1022,2

Notas: - Cifras de utilidad en millones de bolívares.

- Indice de inflación del BCV. Base: 1968 = 100 con base cambiada a 1985 a efectos del análisis.

Cuadro VI

PATRIMONIO AJUSTADO A PRECIOS DE 1985

Año	Cifras Reportadas	Indice de Inflación	Cifras Ajustadas
Al final de 1973	1398,0	29,06	4810,7
Incremento en 1974	266,0	31,46	845,5
Incremento en 1975	376,0	34,67	1084,5
Incremento en 1976	269,0	37,32	720,8
Incremento en 1977	366,0	40,23	909,8
Incremento en 1978	255,0	43,10	591,6
Incremento en 1979	452,0	48,41	933,7
Incremento en 1980	416,0	58,85	706,9
Incremento en 1981	410,3	68,29	600,8
Incremento en 1982	637,9	74,89	851,8
Incremento en 1983	702,9	79,62	882,8
Incremento en 1984	593,1	89,31	664,1
Incremento en 1985	594,5	100	594,5

Notas: - Cifras de patrimonio en millones de bolívares.
- Indice de inflación del BCV. Base: 1968 = 100 con Base cambiada a 1985 a efectos del análisis.

Cuadro VII

EL INDICE DE RENTABILIDAD AJUSTADO A PRECIOS DE 1985

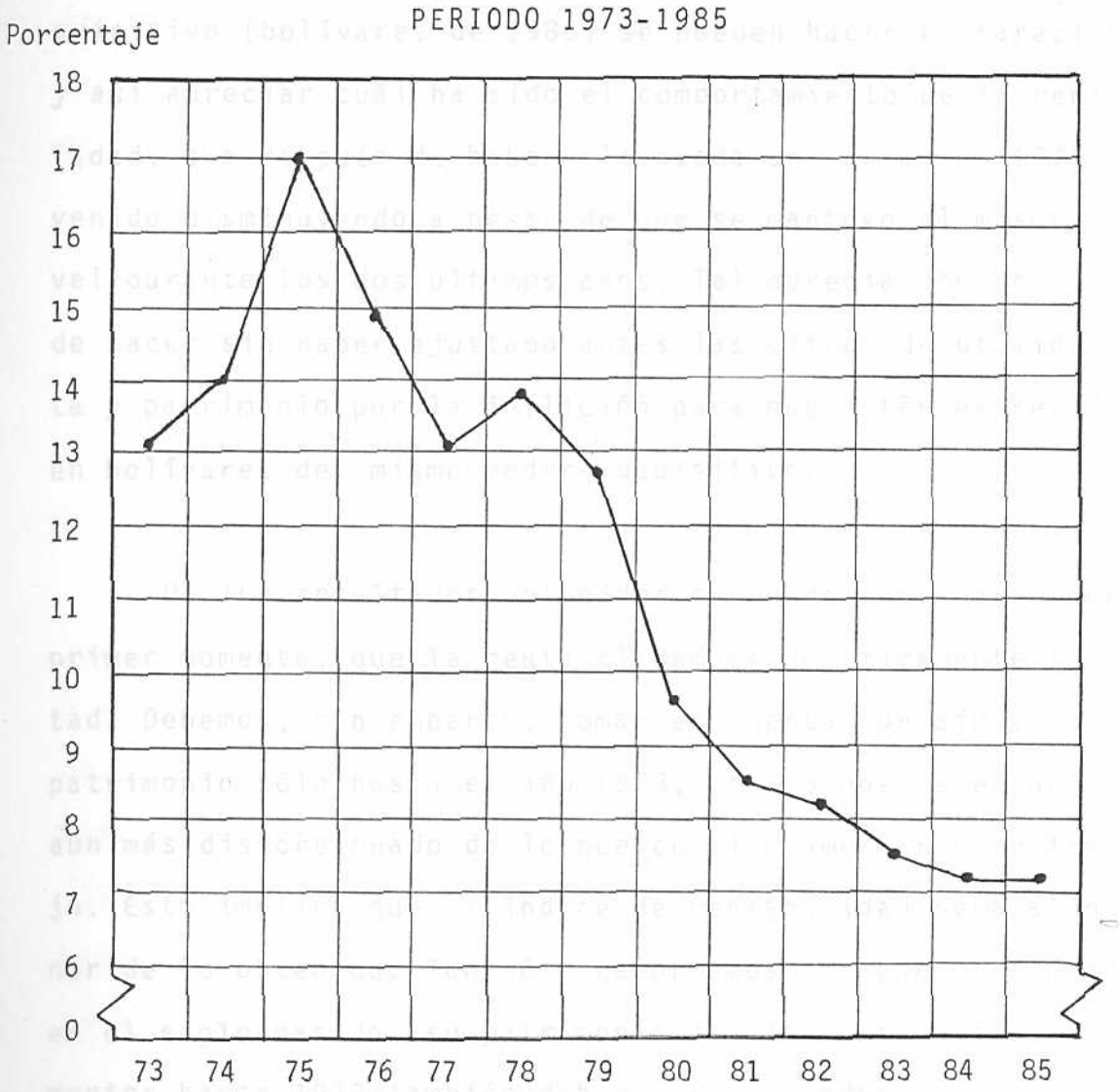
Año	Rentabilidad		
1973	630,8 / 4810,7	=	13,1 %
1974	790,5 / 5656,2	=	14,0 %
1975	1145,1 / 6740,7	=	17,0 %
1976	1112,5 / 7461,5	=	14,9 %
1977	1098,7 / 8371,3	=	13,1 %
1978	1239,0 / 8962,9	=	13,8 %
1979	1260,1 / 9896,6	=	12,7 %
1980	1019,5 /10603,5	=	9,6 %
1981	965,6 /11204,3	=	8,6 %
1982	993,6 /12056,1	=	8,2 %
1983	984,9 /12938,9	=	7,6 %
1984	977,2 /13603,0	=	7,2 %
1985	1022,2 /14197,5	=	7,2 %

Nota: - Utilidad neta y patrimonio expresados en millones de bolívares.

Gráfico II

INDICE DE RENTABILIDAD AJUSTADA

PERIODO 1973-1985



Fuente: Cuadro VII.

La rentabilidad de la banca comercial para 1985 pasó de 15,2% a 7,2% al ser ajustada por la inflación, es decir, que se redujo prácticamente a la mitad.

Con todas las cifras a bolívares del mismo poder adquisitivo (bolívares de 1985) se pueden hacer comparaciones y así apreciar cuál ha sido el comportamiento de la rentabilidad, que después de haber alcanzado un máximo en 1975 ha venido disminuyendo a pesar de que se mantuvo al mismo nivel durante los dos últimos años. Tal apreciación no se puede hacer sin haber ajustado antes las cifras de utilidad neta y patrimonio por la inflación para que estén expresadas en bolívares del mismo poder adquisitivo.

De los resultados obtenidos se puede concluir en un primer momento, que la rentabilidad es prácticamente la mitad. Debemos, sin embargo, tomar en cuenta que ajustamos el patrimonio sólo hasta el año 1973, por lo que se encuentra aún más distorsionado de lo que consideramos en este trabajo. Esto implica que el índice de rentabilidad será algo menor de lo obtenido. Tan sólo recordemos los bancos fundados en el siglo pasado, su patrimonio inicial y sucesivos incrementos hasta 1973 también deben ser ajustados.

También se puede calcular la rentabilidad para 1984 ajustada por la inflación, en este caso el patrimonio será

llevado a precios de 1984, y las utilidades ya están expresadas en estos términos. Se hace un cambio de base al índice de inflación que estamos utilizando (Base: 1984 = 100) y se ajusta el patrimonio al final de 1973 y los sucesivos incrementos (aportes de los accionistas y utilidades no distribuidas) hasta 1983. Con esto la utilidad neta reportada para 1984 sobre el patrimonio expresado en bolívares de poder adquisitivo de 1984, tenemos:

872,7 / 12154 = 7,2 %

De esto resulta que la rentabilidad para 1984 pasó de 14,2% a 7,2% al ajustarla por la inflación. Igual que para 1985 se redujo prácticamente a la mitad.

Si hacemos los mismos cálculos (al igual que para 1985 y 1984) para 1983 obtendremos que la utilidad neta reportada para ese año y el patrimonio expresado en bolívares de poder adquisitivo de 1983, nos dará una rentabilidad de 784,2 / 10314,9 = 7,6%, o sea, pasa de 14,1% a 7,6% al ser ajustada por inflación, también aquí se reduce prácticamente a la mitad.

Ahora bien, no nos permitimos de llegar más atrás porque cada vez disponemos de menos patrimonio ajustado, lo cual introduce errores cada vez mayores en la medida que -

nos acercamos a 1973, por lo que sería necesario ajustar incrementos de patrimonio que tuvieron lugar con anterioridad a 1973 y así reducir los errores. Pero lamentablemente esto pasa los límites de este estudio.

Habiendo ajustado ya la rentabilidad con el índice de inflación calculado por el Banco Central de Venezuela, podemos mencionar que siempre se ha creído, por lo menos generalizadamente, que este índice está subestimado. Así, nosotros en un intento por demostrar que el problema que estudiamos es aún más grave de lo que resultó ser, tratando de encontrar evidencia de que la inflación realmente experimentada es mayor de lo que indica el índice del BCV, construimos una serie de precios para el año 1973 y el año 1985, para poder llevar a cabo una estimación de la inflación. Esto se estudia en la sección siguiente.

ESTIMACION DE LA INFLACION

Nuestra estimación de la inflación experimentada en el período 1973-1985, la llevamos a cabo por medio de la recopilación de una serie de precios para 1973 y una para 1985. Reconocemos que no lleva todo el cuidado necesario en la construcción de un índice y por tanto, no pretende ser como tal, una medición correcta de la inflación. Se trata

más bien de una búsqueda de evidencias para corroborar que la rentabilidad es aún menor de lo que resultó ser.

Pero sí queremos aclarar que tratamos de conseguir -- una serie de precios representativa, basándonos en el hecho de tomar en consideración sólo los precios para 1973 y 1985 cuando se tratara de bienes perfectamente comparables entre sí, de lo contrario los precios no se consideraban. De esta manera incluimos (en líneas generales) precios de algunos - alimentos, bebidas y cigarrillos, precios de algunos gastos del hogar, gastos diversos, materiales de construcción y -- combustible (ver Anexo).

La mayoría de los precios (alimentos, bebidas, ciga-- rrillos, del hogar, diversos) fueron obtenidos de las publicidades que hacen las redes de automercados en los periódicos. Revisamos a tales efectos, el periódico "El Universal" correspondiente a los meses de junio y julio de 1973 y 1985. Se sacrificó un poco de exactitud en aras de la forma más - acequible de obtener a qué precio vendían determinados productos. Se tomaron los meses de junio y julio porque gene-- ralmente los precios son más estables a mediados de año que al principio o a fines, y con frecuencia cuando se obtiene el promedio del índice de inflación de los doce meses del - año, éste corresponde aproximadamente al índice calculado - para mediados del año.

Los precios de los materiales de construcción, impuestos, agua, teléfono, gas, aseo urbano y combustibles se obtuvieron de facturas personales. En este punto debemos aclarar que el impuesto por registro de automóvil para 1985, es en realidad para 1984 (disponible). Y así mismo, la renta - básica y el valor impulso adicional del teléfono para 1973, corresponden a 1974.

El precio del automóvil fue tomado de una Encuesta sobre Precios y Salarios hecha por Unión de Bancos Suizos, S. A., ya que proporcionaba el precio de modelos de automóviles equivalentes. Los precios eran, para 1973 de $ 4530 con tipo de cambio a Bs. 4,30 por dólar y para 1985 de % 5500 - con tipo de cambio a Bs. 11,90 por dólar.

El precio del kilovatio hora fue tomado de la Memoria de la C.A. Electricidad de Caracas, Años 1973 y 1985. Se obtuvo con la fórmula:

Ingresos por ventas de energía eléctrica (Bs.) sobre energía eléctrica vendida (kilovatio-hora).

El precio de la tonelada de papel se tomó de la Memoria de la C.A. Venezolana de Pulpa y Papel, Años 1973 y 1985 y se obtuvo por una aproximación de Ventas Netas sobre toneladas métricas de ventas netas.

Se calculó el incremento para cada producto, es decir, el índice relativo, utilizando como base 1973.

Escogimos 1973 como referencia para poder estimar el aumento de precios experimentado desde el año 1973 hasta el año 1985.

Después de calculada la relación entre precios para cada producto se procedió a calcular un promedio, y para que éste fuera representantivo tomamos como referencia al índice de Laspeyres, y haciendo una ponderación a los precios para lo cual usamos como guía la ponderación aplicada por el Banco Central de Venezuela en el cálculo del índice de inflación.

Según el promedio que calculamos para el período 1973 -1985 (ver Anexo), los precios crecieron en un 339,0% y según el índice del Banco Central de Venezuela, si se toma como base el año de 1973 para el mismo período, se tiene que los precios crecieron 344,1%. Lo cual significa que no encontramos la evidencia que buscábamos, de que el índice de inflación calculado por el Banco Central de Venezuela está subestimado y que en consecuencia la rentabilidad sea aún menor de la ajustada por ese índice.

Pudiéramos aventurarnos a decir que quizás el índice de inflación calculado por el Banco Central de Venezuela si está subestimado, no lo está tanto como se cree. Cuestión - que nos parece que ofrece un interesante punto a investigar en otros trabajos, construyendo adecuadamente un índice estadístico para medir la inflación.

Si el resultado de nuestra estimación de la inflación hubiera sido que los precios han aumentado más de lo reportado por el Banco Central de Venezuela, podríamos haber enfatizado el problema, pero no podemos hacerlo. Nuestra hipótesis de rentabilidad casi cero no pudo ser confirmada.

CONCLUSIONES

1. La rentabilidad de la banca comercial, ajustada por la inflación calculada por el Banco Central de Venezuela, es prácticamente la mitad de lo reportado en el análisis financiero tradicional para el período - estudiado.

2. La banca comercial es un sector que presenta alta -- rentabilidad como alternativa de inversión por lo que a pesar de reducirse a la mitad, tomando en consideración la inflación no llegó a ser casi nula.

3. Nuestra hipótesis de que la rentabilidad es casi cero al tomar en cuenta la inflación, por lo anteriormente concluido queda refutada al no poderse confirmar.

4. Si bien la rentabilidad de la banca comercial es menor con la inflación, como en el sector industrial, además de tener el patrimonio subestimado presentan utilidades sobreestimadas, aquí el problema es más grave y la rentabilidad disminuye aún más. La banca comercial sigue siendo entonces un sector de alta rentabilidad como alternativa de inversión.

5. Lo importante, es que se considere el efecto de la inflación presente en nuestra economía para poder hacer evaluaciones y análisis valederos que nos permitan tomar decisiones correctas, al presentarnos la verdadera situación económico-financiera de la empresa.

6. En el caso de la rentabilidad, es necesario conocer su valor real al menos aproximadamente, para poder establecer el potencial económico de la empresa de generar utilidades y para poder seguir una adecuada política de repartición de dividendos. De lo contrario, podría descapitalizarse la empresa al repartir utilidades que en realidad no ha generado.

7. Al hacer una comparación de la rentabilidad ajustada por la inflación, para el período 1973-1985, se pudo apreciar que ésta llegó a un máximo en 1975 para luego disminuir continuamente hasta presentar un valor estable en los dos últimos años. Apreciación que no se hubiera podido hacer de no haber deflactado las cifras correspondientes por el índice de inflación.

8. Nuestra estimación de la inflación realmente experimentada durante el período 1973-1985 no reportó la evidencia necesaria ni suficiente de que la tasa de inflación calculada por el Banco Central de Venezuela

está subestimada, ni que por tanto que el problema - que estudiamos puede ser más grave.

Y por último:

9. El hecho de que el resultado fuera aproximadamente - igual al índice del Banco Central de Venezuela, sólo nos permite aventurarnos a decir que en caso de que esté subestimado, quizás no lo esté tanto como se - cree. Consideración que hacemos con la intención de motivar la investigación de este punto en otros trabajos.

BIBLIOGRAFIA

- AGUIRRE, ANTONIO, S. J.: Análisis Macroeconómico. Producción, Empleo y Precios. Tomo I. Universidad Católica Andrés Bello. Caracas, 1979.

- ANTIVERO, IGNACIO y CASTELLANOS, DIEGO LUIS.: Aspectos del Proceso Inflacionario en Venezuela. Tomado del No. 60 de la Revista de Economía Latinoamericana, patrocinada por el Banco Central de Venezuela. Caracas, 1981.

- BALLESTEROS, E.: El Balance: Una Introducción a las Finanzas. Editorial Alianza. Madrid, 1974.

- BANCO CENTRAL DE VENEZUELA.: Informe Económico y Anuario Estadístico de los años 1960 a 1985.

- BOLSA DE VALORES DE CARACAS.: Anuario Bursátil. Años: 1977, 1978, 1984 y 1985.

- BRANSON, WILLIAM H. y LITVACK, JAMES M.: Macroeconomía. HARLA, S.A. México, 1976.

- CARDONA, J. M.: Análisis Financiero. Editorial Index. Madrid, 1982.

- CODIGO DE COMERCIO VENEZOLANO.

- CHELMINSKY, VLADIMIR.: Inflación y Pobreza en América Latina. Centro de Divulgación del Conocimiento Económico. Caracas, 1986.

- CHOLVIS, FRANCISCO.: Ajuste Monetario de Estados Contables. El Ateneo Editorial, Buenos Aires, 1981.

- DERNBURG, THOMAS F. y McDOUGALL DUNCAN M.: Macroeconomía. Editorial Diana, 1975.

- DORNBUSCH, RUDIGER y FISHER, STANLEY.: Macroeconomía. Editorial McGraw-Hill Latinoamericana, S.A. Cali, 1981.

- ECHEVERRIA, OSCAR A.: La Economía Venezolana 1944-1984. Documento Central XL Asamblea de Fedecámaras. Editorial Arte. Caracas, 1984.

- ENCICLOPEDIA SALVAT DICCIONARIO.: Salvat Editores, S.A. Barcelona, 1972.

- FERNANDEZ DE ARMAS, G.: Estados Financieros: Análisis e Interpretación. UTEHA. México. 1972.

- FERNANDEZ PIRLA, José M.: Teoría Económica de la Contabilidad. Ediciones ICE. Madrid, 1977.

- FINNEY, HARRY ANSON y MILLER, H.E.: Curso de Contabilidad. UTEHA. México, 1978.

- FRIEDMAN, IRVING S.: La Inflación: Desastre Mundial. Editorial Diana. México, 1974.

- FRIEDMAN, MILTON.: Paro e Inflación. Unión Editorial. Madrid, 1977.

- GONZALEZ NARANJO, CARLOS.: La Inflación reciente en Venezuela. Naciones Unidas. Consejo Económico y Social. CEPAL. Caracas, 1976.

- GONZALEZ NARANJO, CARLOS.: La Inflación reciente en Venezuela. Tomado del No. 50 de la Revista de Economía Latinoamericana, patrocinada por el Banco Central de Venezuela. Caracas, 1977.

- GORDON, ROBERT, J.: Macroeconomía. Grupo Editorial Iberoamérica. México, 1981.

- KENNEDY, R.D. y McMULLEN, S.Y.: Estados Financieros. Forma, Análisis e Interpretación. UTEHA. México, 1971.

- LAZZATI, S.A.: Contabilidad e Inflación. Ediciones Economía y Empresa Polam. Buenos Aires, 1981.

- LEFTWICH, RICHARD H.: Sistema de Precios y Asignación de Recursos. Nueva Editorial Interamericana, S.A. México, 1978.

- LEY DE MERCADO DE CAPITALES.

- LEY DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA.

- LEY GENERAL DE BANCOS Y OTROS INSTITUTOS DE CREDITO.

- LIPSEY, RICHARD G.: Introducción a la Economía Positiva. Ediciones Vicens-Vives, S.A. Barcelona, 1980.

- MACIAS PINEDA, R.: El Análisis de los Estados Financieros y las Deficiencias en las Empresas. Ediciones Contables y Administrativas. México, 1975.

- McNEILL, I. EUGENE.: Contabilidad Financiera. Sistema de Información para Tomar Decisiones. Editorial Diana. México, 1973.

- MILLER, D.E.: La Interpretación Correcta de Estados Financieros. ETSA. México, 1966.

- MONTAÑO, AGUSTIN.: Interpretación Dinámica de los Estados Financieros. Editorial Trillas, S.A. México, 1979.

- NAPOLEONI, CLAUDIO.: Diccionario de Economía Política. Traducido del italiano por J. Blasco Martín y otros. Editorial Alfredo Ortells. Valencia, 1982.

- PERNAUT A, MANUEL, S.J.: ¿Inflación en Venezuela? Folleto No. 15 de la Colección "Samán". Universidad Católica Andres Bello. Caracas, 1970.

- PERNAUT A., MANUEL, S.J.: Teoría Económica. Universidad Católica Andrés Bello. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Caracas, 1981.

- PEUMANS, H.: Análisis e Interpretación de Balances. Ibérica Europea de Ediciones, S.A. Madrid, 1972.

- PIERCE, D.G. y SHAW, D.M. Economía Monetaria. Teoría, Evidencias y Política. Ediciones ICE. Madrid, 1977.

- REDONDO, A.: Curso Práctico de Contabilidad General. Centro Contable Venezolano. Caracas, 1981.

- SAMUELSON, PAUL A.: Economía. Editorial Calypso, S.A. México, 1984.

- SENHULZ, HANS F.: Las Causas de la Inflación. Suplemento del Centro de Estudios sobre la Libertad. - - (CDEL) Buenos Aires.

- SENHOLZ, HANS F.: Tiempos de Inflación. Centro de Estudios sobre la Libertad. Buenos Aires, 1983.

- SHAO, STEPHEN P.: Estadística para Economistas y Administradores de Empresas. Herrero Hermanos, Sucs., S.A. México, 1967.

- SHELLY HERNANDEZ, RICARDO de.: Estadística para Economistas y Administradores. Comercial Española de Ediciones. Madrid, 1968.

- SHELLY HERNANDEZ, RICARDO de.: Números Indices. Universidad Central de Venezuela. Caracas. 1951.

- SMITH, WARREN L.: Macroeconomía. Amorrortu Editores, S.A. Buenos Aires, 1976.

- SPIEGEL, MURRAY R.: Estadística. Libros McGraw-Hill de México, S.A. de C.V. México, 1979.

- SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.: Código de Cuentas e Instrucciones para Bancos Comerciales. Caracas, 1982.

- VISCIONE, J.A.: Análisis Financiero: Principios y Métodos. Editorial Limusa. México, 1982.

- VIVES, ANTONIO.: Evaluación Financiera de Empresas. - El Impacto de la Devaluación y la Inflación. Editorial Trillas, S.A. México, 1984.

- VIVES, ANTONIO.: La Inflación, los Estados Financieros y el Análisis de Valores. Revista de la Bolsa de Valores de Caracas, Noviembre de 1976.

- VIVES, ANTONIO.: La Inflación y el Análisis Tradicio-- nal de Estados Financieros. Revista de la Bolsa de Valores de Caracas, Febrero-Marzo de 1978.

A N E X O

LISTA DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

	Precio 1973	Precio 1985	$\frac{P\ 1985}{P\ 1973} \times 100$
Harina de Maíz PAN, 1 kg.	1,05	5,75	547,6 %
Pasta Tiquire Flores, 500 gr.	1,85	3,50	189,2 %
Pan de Sandwich Holsum, 500 gr.	1,63	5,85	358,9 %
Arroz 10% granos partidos, 1 kg.	1,75	6,15	351,4 %
Arroz 5% granos partidos, 1 kg.	1,95	7,57	388,2 %
Vainitas Americanas, 1 kg.	1,40	8,90	635,7 %
Aguacate normal, 1 kg.	3,75	8,90	237,3 %
Aguacate injerto, 1 kg.	3,95	10,90	275,9 %
Guisantes en lata, 220 gr.	0,95	5,81	611,6 %
Lechuga americana, 1 kg.	3,45	7,40	214,5 %
Pimentones, 1 kg.	2,25	7,40	328,9 %
Maizina Americana, 400 gr.	1,60	5,45	340,6 %
Mayonesa, 500 cm3.	3,45	9,oo	260,9 %
Margarina Mavesa con sal, 4 barras.	2,35	6,45	274,5 %
Cubitos de caldo de pollo o carne (8).	1,35	5,38	398,5 %
Salsa para pastas Ronco, 215 gr.	0,85	4,45	523,5 %
Salsa Ketchup Pampero, 397 gr.	1,25	6,45	516,0 %
Mermelada Melrose surtida, 390 gr.	1,55	8,95	577,4 %
Mermelada "Fresa o Frambuesa", 390 gr.	1,85	8,95	483,8 %
Flan Royal sin caramelo, 120 gr.	0,90	4,83	536,7 %
Plátanos unidad.	0,20	1,oo	500,0 %
Piñas, unidad.	0,90	3,90	433,3 %
Lechosa, 1 kg.	0,80	3,90	487,5 %
Patilla, 1 kg.	0,68	1,75	257,4 %
Naranjas para jugo, docena.	2,45	5,90	240,8 %
Yogurt de frutas.	0,95	2,70	284,2 %
Compotas Heinz.	0,60	1,80	300,0 %
Nescao, 400 gr.	2,25	12,37	549,8 %
Toddy, 454 gr.	2,95	13,60	461,0 %
Cerelac, 500 gr.	3,65	11,25	308,2 %

	Precio 1973	Precio 1985	$\frac{P\ 1985}{P\ 1973} \times 100$
Galletas Susy, paquete de 8.	1,80	11,95	663,9 %
Tocineta Oscar Mayer rebanada 227 gr.	2,35	8,40	357,4 %
Jamón de Pierna Cocido OM., 1 kg.	14,95	44,30	314,7 %
Salchichas tipo Wieners Baruta, 450 gr.	3,85	12,03	296,3 %
Salchichas Oscar Mayer, 230 gr.	2,45	7,75	312,5 %
Salchichas Coctel Baruta, 400 gr.	3,95	14,60	316,3 %
Mortadela Baruta, 1 kg.	7,60	22,45	369,6 %
Gallinas grandes, 1 kg.	4,35	14,95	295,4 %
Pollo, 1 kg.	5,00	11,90	343,7 %
Chuletas Ahumadas, 1 kg.	11,90	36,90	238,0 %
Sardinas frescas, 1 kg.	0,95	2,40	310,1 %
Queso blanco duro, 1 kg.	6,60	36,90	252,6 %
Queso Cheez Whiz Kraft, 225 gr.	2,95	10,95	559,1 %
Queso crema Philadelphia, 225 gr.	2,95	13,80	467,8 %
Queso Kraft americano rebanado, 170 gr.	2,45	10,85	442,9 %
Sandwich Spead Kraft, 200 cm3.	2,25	5,95	264,4 %
Margarina Suave Kraft, 400 gr.	2,95	9,20	311,9 %
Leche descremada pasteurizada, 1 l.	1,50	5,50	366,7 %
Nescafé, 100 gr.	4,20	18,45	439,3 %
Jugos. Envase de cartón 1 l.	1,50	5,oo	333,3 %
Champagne Cinzano 0,70 l Demi-Sec	12,oo	53,95	449,6 %
Vermouth Cinzano 0,70 l.	5,95	23,84	400,7 %
Ron Añejo Cacique 0,70 l.	11,45	39,30	343,2 %
Ron Añejo Pampero 0,70 l.	10,95	32,50	296,8 %
Vodka Smirnoff 0,70 l.	13,95	51,50	369,2 %
Caja de cigarrillos	1,oo	8,oo	800,0 %
Café molido, 1/2 kg.	3,45	14,oo	405,8 %
Farol de techo o pared (negro)	16,oo	39,oo	243,8 %
Almohada antialérgica Sears	8,50	86,oo	1011,8 %
Colchón Simmons Semi-Ortop. 0.80x1.90	299,oo	775,oo	259,2 %
Pine-Sol, 828 cm3.	4,25	16,95	398,8 %

	Precio 1973	Precio 1985	$\frac{P\ 1985}{P\ 1973} \times 100$
Limpiador MAS, 0,70 l.	2,45	5,30	216,3 %
Pulitura Pride, 235 cm3.	4,75	15,85	333,7 %
Insecticida Baygon, 312 cc.	3,95	11,50	291,1 %
Lavadora de rodillos	1199,oo	2600,oo	216,8 %
Aseo Urbano y Domiciliario (mensual)	4,oo	30,oo	750,0 %
Agua INOS, mensual.	13,50	44,oo	325,9 %
Bombona de gas, 43 kg.	33,oo	80,oo	242,4 %
1 kilovatio hora	0,11	0,25	227,3 %
Gasolina bajo octanaje, 1 l.	0,15	0,80	533,3 %
Gasolina alto octanaje, 1 l.	0,30	1,20	400,0 %
Gas-Oil, 1 l.	0,10	0,35	350,0 %
Automóvil muy popular	19479,oo	65450,oo	336,0 %
Saco de cemento gris, 42,5 kg.	5,oo	23,50	470,0 %
Saco de Cal hidratada, 20 kg.Extra Cal	3,oo	16,oo	533,3 %
Saco de Cemento blanco, 42,5 kg.	12,oo	35,oo	291,7 %
Tubo galvanizado de 1/2", 6.40 m.	20,oo	95,oo	475,0 %
Alambre 18, 1 kg.	2,50	12,oo	480,0 %
Clavos 2 1/2 x 10, 1 kg.	2,50	12,oo	480,0 %
Alambre púa MOTO 400 m.	35,oo	195,oo	557,1 %
Cabilla 3/8 alta resistencia 6 m.	3,50	18,oo	514,4 %
Cabilla 1/2 alta resistencia 6 m.	6,oo	28,oo	466,7 %
Cabilla 1/4 (ahora 5,5 mm) 6 m.	2,50	7,oo	280,0 %
Ladrillo	0,25	1,50	655,2 %
Paquete de zunchos (25)	5,oo	13,oo	260,0 %
Manguera plástica para W.C.	5,oo	15,oo	300,0 %
W.C. Vencerámica Mod. Campeón.	145,oo	950,oo	655,2 %
1 Tonelada métrica de Papel y Cartón.	±1444,oo	±6477,8	±448,6 %
Medias Panty Coqueta	5,95	30,oo	504,2 %
Pantuflas para caballeros (Rex).	52,oo	199,oo	382,7 %

	Precio 1973	Precio 1985	$\frac{P\ 1985}{P\ 1973} \times 100$
Entrada al Cine (1ra. Clase)	10,oo	15,oo	150,0 %
Revista Elite o Momento	2,oo	10,oo	500,0 %
Periódico El Universal (lunes a Sábado)	0,75	2,oo	266,7 %
Periódico El Universal (Domingo)	1,oo	3,oo	300,0 %
Curso de Pintura al Oleo en Sears(Maxy's)	150,oo	400,oo	266,7 %
Selecciones del Reader's Digest	2,75	20,oo	727,3 %
Impuesto sobre Automóvil (4 trimestres)	72,oo	100,oo	138,9 %
Registro de Vehículos - Automóvil.	20,oo	100,oo	500,0 %
Teléfono - Renta Básica.	20,oo	30,oo	150,0 %
Teléfono - Valor impulso adicional.	0,125	0,20	160,0 %
Camay Jabón tamaño baño	0,73	2,17	297,3 %
Removedor de esmalte Cutex 45 cc.	1,95	5,45	279,5 %
Crema dental Crest 50 cm3	1,75	2,92	166,9 %
Crema dental Colgate 50 cm3	1,45	3,48	240,0 %
Clairol Balsam 240 cm3.	2,75	19,95	725,5 %
Aceite Johnson para niños 370 cc.	4,45	13,75	309,0 %
Talco Johnson para niños 400 gr.	2,95	9,52	322,7 %
Desodorante 8x4, 198 gr.	5,95	15,85	266,4 %
Papel toillete Sutil o Suave (4 rollos)	2,75	12,75	463,6 %
Old Spice colonia caballeros 150 cc.	27,oo	48,22	178,6 %
Enjuague bucal Listerine 240 cc.	2,95	9,95	337,3 %
Corte de pelo Caballero.	10,oo	50,oo	500,0 %

Para las ponderaciones del promedio se usa como referencia:

Indice de precios al consumidor para el área metropolitana de Caracas. BCV, Anuario de Estadísticas: Precios y Mercado Laboral, 1985.

A. División establecida:

1. Alimentos, bebidas y tabaco

- Cereales y productos derivados
- Raíces feculentas y derivados
- Leguminosas y semillas oleaginosas
- Azúcares, mermelada y dulces
- hortalizas
- Frutas
- Carne y sus preparados
- Carne de aves
- Pescado y mariscos
- huevos
- Leche y sus derivados
- Grasas y aceites
- Productos alimenticios varios
- Alimentos especiales para niños
- refrescos y bebidas no alcohólicas

- Bebidas alcohólicas
- Alimentos tomados fuera del hogar
- Tabacos

2. Vestido y Calzado:

- Ropa y calzado para hombre
- Ropa y calzado para mujer
- Ropa y calzado para niño
- Ropa y calzado para niña

3. Gastos del Hogar:

- Vivienda y sus servicios
- Combustible y alumbrado
- Ropa y enseres
- Equipos del Hogar
- Vehículos
- Gastos diversos del Hogar

4. Gastos Diversos:

- Asistencia médica y hospitalización
- Cuidado personal
- Instrucción y cultura
- Distracciones y diversiones
- Transporte

- Comunicaciones
- Servicios
- Seguros y otras obligaciones
- Impuestos
- Otros gastos no especificados

B. Ponderación según:

Distribución porcentual de los gastos totales mensuales de las familias investigadas en la Encuesta de -- Presupuesto Familiar, realizada en el área metropolitana de Caracas, durante 1975:

Alimentos	24,101206837	Aprox.	24,1
Vestidos	11,076472947	"	11,1
Gastos del Hogar	32,814021273	"	32,8
Gastos diversos	32,008298941	"	32,0

Fórmula empleada:

$$I = \frac{\sum (Pn \times Q)}{\sum (Po \times Q)} \times 100$$

donde I = promedio
Pn = precio de 1985
Po = precio de 1973
Q = ponderaciones

Año Base: 1973

$$I = \frac{2576230,7}{759979,2} \times 100 = 338,98\ \%$$

Y constituye nuestra estimación.

De acuerdo al índice del Banco Central de Venezuela, tenemos que el índice de 1973 cuando 1985 es base, es 29,06. Aplicando la fórmula para cambio de base:

$$I \text{ nuevo} = \frac{I \text{ antiguo}}{I \text{ del que va a ser base ahora}} \times 100$$

Si se toma como base a 1973, el índice para 1985 es - 100/29,06 x 100, es decir, 344,1 %.

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ECONOMIA

EFECTOS DE LA INFLACION EN LA RENTABILIDAD BANCARIA

(RESUMEN)

MEMORIA DE GRADO PRESENTADA
COMO PARTE DE LOS REQUISITOS PARA OPTAR AL
TITULO DE ECONOMISTA

Profesor Guía:
ECON. AURELIO AREÑAS D.

MARIA ANTONIETA VERZILLI CARRAFIELLO

CARACAS, NOVIEMBRE DE 1986

La suposición implícita en la evaluación financiera - es la relativa estabilidad en los niveles de precios de los bienes y servicios, sin embargo, la realidad es otra. Los - precios de los bienes y servicios tienden a subir, mientras que, se deteriora el poder adquisitivo del dinero.

La inflación distorsiona la información financiera objeto de análisis y por ende, a los índices que se aplican - para medir la situación económico-financiera de la empresa.

El índice de rentabilidad, que estudiamos en este trabajo, es el porcentaje de Utilidad Neta a Patrimonio y resulta afectado por lo siguiente: la Utilidad Neta si bien - está expresada (para el caso que estudiamos: banca comer-- cial) en bolívares del mismo poder adquisitivo para efectuar comparaciones de un año con otro será necesario ajustarlo. El Patrimonio está formado por el aporte inicial al fundar la compañía y posteriores incrementos por aportes de los accionistas y utilidades no distribuidas en los años siguientes, está expresado de esta manera en bolívares de diferente poder adquisitivo.

En cuanto a las utilidades se podría argumentar que - los bolívares de diciembre y los de enero no tienen el mismo poder adquisitivo, es cierto, pero pasamos por alto este hecho para simplificar además de que la inflación en Vene-

zuela no es tan exagerada, de manera de provocar así unos efectos sobresalientes.

De esta manera trabajamos bajo la aceptación de las utilidades netas como ciertas, y la objeción al patrimonio que deberá ser ajustado por el efecto de la inflación.

Nuestra hipótesis es que la rentabilidad en el sector estudiado es casi cero, si se toma en cuenta la inflación. Y es sometida a prueba al ajustar el patrimonio dividiéndolo por el índice de inflación calculado por el Banco Central de Venezuela.

Es importante tener presente conocimientos básicos -- con respecto a la rentabilidad, que es un índice o indicador financiero que muestra el grado de producción de beneficios de una empresa, y que medido como el porcentaje de utilidad neta a patrimonio representa el rendimiento obtenido sobre el capital invertido. Es una rentabilidad en libros - que indica el potencial pago de dividendos de una empresa.

La utilidad neta es el resultado mismo de las operaciones del negocio y viene por tanto reflejada en el estado de ganancias y pérdidas. Se obtiene al restarle a la utilidad líquida las utilidades estatutarias, ya que así sí refleja la ganancia neta de la empresa que va a aumentar el - patrimonio.

El Patrimonio representa la participación de los accionistas en la empresa. Es llamado también Capital y Reservas y es tomado del Balance General. Está formado por el Capital Pagado más Superávit y Reservas, pero también puede ser obtenido por total Activos menos Total Pasivos.

La inflación puede ser definida como el aumento general y sostenido del nivel de precios. Su principal efecto económico es la pérdida del poder adquisitivo. La inflación puede surgir vía costos o vía demanda, pero en la realidad esto es muy difícil de determinar por la relación existente entre precios, salarios y productividad. La inflación que también puede ser definida como la tasa de incremento de los precios es medida con números índices que son valores relativos con una base igual a 100%.

En general, no hay un índice único que sirva de medida de la inflación. Se han desarrollado y se pueden desarrollar numerosas fórmulas, todo depende de en qué va a ser utilizado.

La inflación en Venezuela se ha desencadenado especialmente a partir de 1973 y no se acostumbra ajustar estados financieros por inflación. Es necesario que se tome en consideración la inflación pues sólo con cifras reales se podrán hacer análisis y decisiones valederas.

El efecto de la inflación sobre la rentabilidad de la banca comercial en nuestro análisis realizado para una muestra de bancos, resultó en que la rentabilidad calculada con las cifras reportadas se reduce prácticamente a la mitad en el período 1973-1985.

Tratando de buscar evidencia de que la rentabilidad sería bastante menor, de ser cierto lo que se dice de que los índices de inflación calculados por el Banco Central de Venezuela están subestimados, se construyó una serie de precios para 1973 y para 1985, para tratar de estimar la inflación realmente experimentada durante ese período. Se aclara que no se pretendió en ningún momento calcular un índice de inflación tal para refutar el del Banco Central de Venezuela, sólo queríamos evidencia para confirmar la gravedad del problema que se expone en este trabajo.

Así, a pesar de tratar de construir una serie de precios representativa, no hallamos la evidencia necesaria ni suficiente de que la inflación es mayor de la reportada por el Banco Central de Venezuela y por tanto, de que el problema que exponemos sea más grave.

Nuestra hipótesis es rechazada y podemos concluir en líneas generales que la rentabilidad de la banca comercial se reduce prácticamente a la mitad al tomar en cuenta la

inflación existente según los índices del Banco Central de Venezuela. Pero, dado que sólo ajustamos el Patrimonio hasta 1973 y hay bancos fundados en el siglo pasado, la rentabilidad debería ser algo menor aunque no cero.

La banca sigue siendo un sector rentable porque el problema estudiado es más grave en empresas industriales que tienen inventarios y maquinarias que depreciar seriamente afectados por la inflación, lo cual sobreestima las utilidades.

Dado que nuestra estimación de la inflación resultó ser aproximadamente la misma reportada por el Banco Central de Venezuela, pudiéramos aventurarnos a decir que si el índice del Banco Central de Venezuela está subestimado, tal vez no lo esté tanto como se cree.

Por último, es importante conocer la rentabilidad real de una empresa para poder seguir una adecuada política de distribución de dividendos y utilización de utilidades para no descapitalizar a la empresa.

Para más detalles, por favor revise la memoria de grado.