

AAN 4152

TESIS
E999
C87

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

*MODELO PARA DETERMINAR LA SENSIBILIDAD DE LA BANCA
COMERCIAL ANTE VARIACIONES MACROECONOMICAS Y DEL
SECTOR FINANCIERO
PERIODO DE ESTUDIO 1993-1998*



Realizado por:

*María Mercedes Curbelo Bautista
Carlos Eduardo Figueredo Casanova*

Profesor-Guía:

Juan José Linares Benzo

CARACAS, OCTUBRE 1999

MEMORIA DE GRADO PRESENTADA ANTE LA UNIVERSIDAD
CATOLICA ANDRES BELLO COMO PARTE DE LOS REQUISITOS
PARA OPTAR POR EL TITULO DE ECONOMISTA

***MODELO PARA DETERMINAR LA SENSIBILIDAD DE LA BANCA
COMERCIAL ANTE VARIACIONES MACROECONÓMICAS Y DEL
SECTOR FINANCIERO
PERIODO DE ESTUDIO 1993-1998***

ECONOMIA

CARACAS, OCTUBRE 1999

DEDICATORIA

Dedico esta tesis principalmente a mi mamá, que aunque este ausente; desde allá arriba me mandó las fuerzas necesarias para seguir adelante. GRACIAS MAMI.

A mi papá, GRACIAS por todo, te quiero.

A mi hermano, por escucharme y aguantarme.

A mi abuela, por estar siempre ahí.

A mi prima, gracias por tu ayuda.

A mis amigos, gracias por su apoyo y comprensión.

M.M.C.B.

DEDICATORIA

*A mi esposa
e hijos.*

C.E.F.C.

AGRADECIMIENTOS

Queremos agradecer a todas aquellas personas que nos ayudaron desinteresadamente a concluir este trabajo, prestandonos tanto su apoyo, como información.

En especial damos las gracias a María Isabel Bautista, al Economista Carlos Jaramillo y por último a nuestro tutor el Economista Juan José Linares.

INDICE

INTRODUCCIÓN 1

CAPÍTULO I: SISTEMA FINANCIERO

- 1.1. Sistema Financiero
 - 1.1.1. Definición 4
 - 1.1.2. Importancia 4
 - 1.1.3. Sistema Financiero Venezolano 5
- 1.2. Banca Comercial
 - 1.2.1. Definición 9
 - 1.2.2. Sistema Bancario Venezolano 10
 - 1.2.3. Desarrollo de la banca en Venezuela 14
- 1.3. Globalización del Sistema Financiero 15

CAPÍTULO II: RIESGO

- 2.1. Teoría de la agencia 24
- 2.2. Riesgo bancario 26
- 2.3. Crisis en los sistemas financieros del mundo 28
 - 2.3.1. Crisis en los sistemas financieros de Estados Unidos y Latinoamérica
 - Depresión de los años treinta 45
 - Argentina 48
 - México 54
 - Brasil 58

Chile	60	
Costa Rica	61	
Colombia	62	
2.4. Entorno económico, político y social venezolano (1988-1998)		63
2.5. Crisis en sistema financiero venezolano	82	
Costos económicos causados por las políticas utilizadas para contener la crisis financiera	107	

CAPITULO III: PLANTEAMIENTO DEL MODELO

3.1. Definiciones	112	
Tipo de Cambio	113	
Inflación	116	
Déficit Fiscal	117	
Liquidez Monetaria (M3)	119	
Reservas Internacionales (RI)	120	
PIB	120	
3.2. Enfoques a utilizar	121	
3.3. Procedimiento econométrico	125	

CAPITULO IV: RESULTADOS

4.1. Análisis de los resultados	128	
Solvencia Anual	128	
Flujo de Caja Anual	129	
Solvencia Trimestral	130	
Calidad del Activo	131	
Indice de Liquidez	131	

CONCLUSIONES	133	
--------------	-----	--

BIBLIOGRAFIA 134

ANEXOS 137

INTRODUCCION

El presente trabajo de investigación pretende medir mediante un modelo la sensibilidad de la banca comercial, en donde van a intervenir variables macroeconómicas y del sector financiero durante el período 1993-98. La sensibilidad de las instituciones financieras a los shocks macroeconómicos obedece a la rapidez con la que éstas pueden perder volúmenes considerables de depósitos y a la disparidad que consecuentemente se produce entre la pérdida de capital de algunos de sus activos y el valor nominal fijo de los pasivos que mantienen en depósitos. Por esto, una crisis económica puede llevarlas con relativa facilidad a la insolvencia financiera.

El modelo será de gran utilidad para evaluar la situación financiera de un banco, pues a raíz de las crisis financieras ocurridas tanto en Venezuela como en otros países principalmente por factores de índole macroeconómica, fallas de regulación y supervisión sobre el sistema financiero y corrupción de la gerencia bancaria; es de vital importancia conocer los niveles de riesgo en que incurren dichas instituciones. Por tal razón se pretende determinar si variables macroeconómicas como: la inflación, el tipo de cambio, el déficit fiscal, M3, reservas internacionales y PIB; influyen de alguna manera sobre el índice de solvencia, el flujo de caja, calidad de los activos o índice de liquidez de la banca.

La investigación está organizada en cuatro capítulos. El primero, describe el sistema financiero venezolano a lo largo del tiempo y la importancia que tiene éste dentro de la

economía del país. El segundo punto que se trata en este capítulo es la banca comercial, que constituye el segmento más importante del sistema financiero; explica como es el sistema bancario en Venezuela y la evolución del mismo.

El punto 3 reseña el proceso de globalización que ha propiciado cambios importantes en todos los sectores económicos y particulares en el sistema financiero. Los países latinoamericanos vienen ajustando políticas y estrategias para lograr que sus sistemas financieros alcancen el crecimiento y desarrollo que requiere la nueva realidad y las exigencias del nuevo siglo. La mayoría de los países han llevado a cabo dichas reformas debido a la situación de sus economías y las crisis financieras individuales o sistémicas que han sufrido.

El segundo capítulo se refiere al riesgo en la banca. Se comienza con la teoría de la agencia que es un desarrollo de la teoría económica de la firma, que permite explicar los conflictos de intereses que surgen en organizaciones de diversa índole. El siguiente punto, describe como se deben gerenciar los riesgos para reducir la volatilidad de los flujos de caja de la empresa o de la institución financiera, a un costo razonable, para elevar su valor. Los bancos pueden estar expuestos a varios tipos de riesgos: riesgo operativo, financiero y puros.

El punto 3 del capítulo habla sobre las crisis financieras del mundo que generalmente son causadas porque muchas de las empresas no pueden atender el servicio de deuda, lo que ha sido causa de que muchas instituciones hayan llegado al borde de la quiebra. También describe las consecuencias económicas de la cuasiinsolvencia, el origen de la

cuasicrisis financiera y las enseñanzas de la reestructuración financiera, la cual surgió como resultado de las crisis.

Se estudian crisis financieras como la ocurrida en los años treinta en Estados Unidos y en varios países latinoamericanos. Las crisis latinoamericanas tienen orígenes muy similares, como son: factores macroeconómicos, falta de supervisión bancaria, mala administración, políticas gubernamentales inadecuadas.

En el cuarto punto se comenta el entorno macroeconómico, político y social de Venezuela para 1988-1998.

Para terminar el capítulo, se explica la crisis del sistema financiero venezolano que estalló en 1994 con el cierre del Banco Latino y la caída de diversos grupos bancarios. Se analizan las causas que provocaron dicha crisis, al igual que el impacto que tuvo sobre la economía del país.

En el capítulo tres, se plantea el modelo que se va a utilizar para demostrar el objetivo de la investigación. Se definen y establece la importancia de cada una de las variables. También se explican las teorías en las cuales se basa el modelo (ciclos económicos, política monetaria y modelo de Altman) y para culminar se describe el procedimiento econométrico que se siguió.

El último capítulo, contiene un análisis de los resultados obtenidos.

CAPITULO I: SISTEMA FINANCIERO

1.1. SISTEMA FINANCIERO

1.1.1. DEFINICION

“ Lazo de unión entre aquellos que tienen bienes en exceso y quienes los necesitan. Ha de prever y satisfacer las pretensiones de la masa ahorradora, canalizando los recursos hacia las necesidades de la masa inversora”.¹

1.1.2. IMPORTANCIA

Las instituciones financieras hacen posible que las transacciones que suceden en la economía de cualquier país se realicen con agilidad y de forma más organizada contribuyendo así a su desarrollo económico. La función principal de las instituciones financieras consiste en suministrar fondos a las empresas públicas y privadas que los necesitan para que puedan cumplir con los compromisos de pago contraídos con los proveedores de bienes y servicios; esta función es

¹ Extraído de MARTÍNEZ CERREZO, Antonio. Diccionario de la Banca. Ediciones Pirámide, S.A. Octava Edición. Madrid, 1988. P.150

posible por medio de la captación de fondos que las instituciones obtienen del público y de las entidades del Estado.

Con el desarrollo de la economía mundial y la ampliación de la oferta de bienes y servicios, toma un gran impulso el crédito mercantil aumentando la circulación de las mercancías y donde las instituciones financieras denominadas “intermediarios de crédito” pasan a cumplir tareas muy importantes al captar fondos generados por numerosas unidades económicas canalizándolos hacia otras unidades económicas que los requieren para atender sus obligaciones; de ese modo se genera mayor dinamismo en las actividades económicas. En Venezuela existen varios tipos de instituciones financieras, ellas son: bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de inversión, sociedades de capitalización, arrendadoras financieras, fondos de mercado monetario, grupos financieros y casas de cambio.

1.1.3. SISTEMA FINANCIERO VENEZOLANO

A fines de 1993, el sistema financiero venezolano estaba conformado por 44 bancos comerciales, 36 sociedades financieras, 16 bancos hipotecarios, 34 arrendadoras financieras, 33 fondos de activos líquidos y 19 entidades de ahorro y préstamo.

Los bancos comerciales constituían el segmento más importante del sistema, ya que éstos absorbían para la fecha mencionada el 73% de la cartera de créditos y

alrededor del 70% de los activos, de las captaciones y del patrimonio del sistema financiero en su conjunto. Le seguían en orden de importancia las sociedades financieras, también llamadas bancos de inversión. En consecuencia, los bancos comerciales y las sociedades financieras constituían el segmento más representativo del sector, ya que absorbían el 81% del total de los activos, de la cartera de crédito y de las captaciones y el 88% del patrimonio del sistema financiero.

Antes de la crisis de 1994-95 la estructura del sistema financiero venezolano se caracterizaba por: en primer lugar, la organización de diversas instituciones financieras a través de los denominados grupos financieros. Éstos generalmente se agrupaban alrededor de un banco comercial y se extendían en una amplia red de instituciones que abarcaban sociedades financieras, bancos hipotecarios, fondos de activos líquidos, arrendadoras financieras, casas de bolsas y en algunos casos hasta compañías de seguros.

La segunda característica era su alta concentración, ya que un número reducido de instituciones controlaba una alta proporción de las principales variables del sector.

La tercera característica se refiere a la poca diversidad institucional que presentaba el sistema financiero, no obstante el amplio número de entidades que lo conformaban.

La misión de las sociedades financieras o bancos de inversión era financiar proyectos de inversión a largo plazo, pero debido a la disminución de la

inversión privada en los últimos años, además de la inflación, ha ocasionado que estas instituciones se hayan desviado de ese propósito original, concentrando sus colocaciones en la adquisición de títulos valores emitidos por compañías privadas en el mercado de valores.

Los fondos de activos líquidos son otras de las instituciones que incrementaron su importancia relativa dentro del sistema financiero en años recientes. Estos fueron creados a fines de la década de los setenta con el fin de ofrecer una alternativa de depósito altamente líquida con tasas de interés superiores a las que recibían el resto de los depósitos del sistema financiero. Cuando se promulgó la Ley de Bancos en 1988 pasaron a ser intermediarios financieros, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos. Actualmente sólo les es permitido colocar sus captaciones en otras instituciones financieras o en inversiones en títulos valores emitidos por el Estado venezolano.

Para el cierre de 1992 estas tres instituciones absorbían el 86% de los activos, de la cartera de crédito y de las captaciones del sistema, además del 62% de las inversiones en títulos valores.

El sistema financiero venezolano presentaba cuatro graves deficiencias, ellas son: los bajos niveles de capitalización, la alta proporción de cartera relacionada, los altos costos operativos y la baja rentabilidad. Sin embargo, el sistema ha experimentado cambios bastantes positivos; como son: el ingreso de la banca extranjera y la banca comercial.

La entrada de la banca extranjera contemplada en la Ley de Bancos de 1993 representa varias ventajas. En primer lugar, ha producido una mayor capitalización de las instituciones financieras y ha permitido la adopción de tecnologías y procedimientos administrativos mucho más modernos. En segundo lugar, ha estimulado una fuerte competencia en el sector que ha forzado una disminución de los diferenciales entre las tasas de interés activas y pasivas. Por último, la entrada de la banca extranjera permitirá una mayor integración de Venezuela a los mercados internacionales.

Se ha producido una mayor concentración del mercado financiero venezolano como consecuencia de la entrada de la banca extranjera y la desaparición de muchas instituciones a raíz de la crisis financiera. A fines de 1997, tan sólo seis instituciones controlaban el 67% del patrimonio de la banca comercial y universal y alrededor del 73% de los depósitos del público.

El otro cambio en el sistema financiero venezolano ha sido la conversión hacia la banca comercial y, por ende, la significativa reducción de la banca de inversión o sociedades financieras. Este cambio deja prácticamente a la banca universal y comercial como las dos grandes instituciones del sistema financiero.

La conversión hacia la banca universal representa varias ventajas y algunos riesgos. Por un lado, permite una utilización más eficiente de los recursos y un ahorro de los gastos operativos, al desaparecer la especialización de instituciones por tipo de inversiones que las mismas podían realizar. Por otro lado, con la banca universal se podrían exacerbar los riesgos, liquidez y tasas de interés en

determinadas circunstancias del entorno económico. En consecuencia, la conversión del sistema en banca universal no sólo requiere de una gerencia bancaria más especializada y sofisticada, sino también de una supervisión mucho más rigurosa.

A pesar de los importantes cambios que se han registrado en el sistema financiero los niveles de rentabilidad de la intermediación financiera en Venezuela continúan siendo muy bajos. Esta circunstancia ha obligado a las instituciones financieras a implantar un incremento significativo de las tarifas por los diversos servicios que proporcionan y por aquellas que están relacionadas con las operaciones conexas².

1.2. BANCA COMERCIAL

1.2.1. DEFINICION

“Establecimiento de origen privado o público que debidamente autorizado por la ley, admite dinero en forma de depósitos para, en unión de sus propios recursos,

² Los datos que aparecen en este punto fueron extraídos del libro: García, Gustavo; Rodríguez, Rafael y Salvato, Silvia. *Lecciones de la crisis bancaria de Venezuela*. Ediciones IESA. Caracas, 1997

poder conceder préstamos, descuentos, y en general, todo tipo de operaciones bancarias.”³

1.2.2. SISTEMA BANCARIO EN VENEZUELA

La actividad de intermediación en el crédito se lleva a cabo por medio de institutos de crédito, es el caso de la banca comercial, la banca hipotecaria, las sociedades financieras, las oficinas de representación de bancos e institutos de crédito extranjeros, las entidades de ahorro y préstamo, cajas de ahorro, financiadoras y los institutos de crédito del Estado venezolano que cumplen funciones de fomento y desarrollo de las diversas actividades económicas. Nosotros nos centraremos únicamente en la banca comercial.

La banca comercial realiza tres funciones básicas: intermediación en las operaciones de crédito a corto plazo, intermediación en los pagos y la inversión en valores emitidos por entidades públicas y privadas.

Además de las funciones antes mencionadas, la banca comercial ejecuta operaciones para dar servicio al público como custodia de valores, asesoramiento en el crédito, compra-venta de divisas, asesoramiento en transacciones internacionales, pagos por servicios públicos y por servicios diversos, pero su actividad principal es la intermediación en el crédito de la que

³ Banco Provincial. *Manual de términos bancarios*. IV Edición. Caracas, junio 1992. P. 12

obtiene ingresos y beneficios, básicamente.

Las actividades de intermediación en los créditos de la banca comercial se realizan por medio de las operaciones pasivas y activas.

Las operaciones pasivas consisten en la captación de fondos del público y de las entidades oficiales en forma de depósitos a la vista, de ahorros y a plazos. Las operaciones activas resultan de colocar los fondos captados en préstamos otorgados a corto plazo a las personas naturales y jurídicas que los solicitan para cumplir con sus compromisos; en gran parte son solicitudes de empresas para atender necesidades de capital de trabajo derivadas de sus actividades comerciales e industriales⁴. También podemos agregar como una operación activa, la inversión.

El sector bancario privado se rige por la Ley de Bancos y otras Instituciones Financieras. La Superintendencia de Bancos es el organismo encargado de la vigilancia y fiscalización de las actividades bancarias, el Banco Central de Venezuela tiene la misión de regular el volumen general del crédito bancario y de evitar que se acentúen tendencias inflacionarias, podrá establecer para los bancos e institutos de crédito porcentajes máximos de crecimiento de los préstamos e inversiones para períodos determinados, así como topes o límites de cartera para tales préstamos e inversiones. Estas medidas podrán ser establecidas en forma selectiva, por sectores, zonas, bancos e institutos de

⁴ Rico López, Dario. *Análisis de Estados Financieros-Banca Comercial*. Colección Esquema. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Universidad Central de Venezuela. Caracas. 1976. P.9

crédito o cualquier otro criterio idóneo de selección que determine el Directorio.

Para lograr los fines establecidos anteriormente el BCV cuenta con instrumentos legales como:

- a) Encaje legal. Constituye una forma directa de restringir o ampliar la expansión crediticia; esto se logra aumentando o reduciendo los porcentajes que la banca debe mantener sobre el volumen que la banca debe mantener sobre el volumen de los depósitos captados del público y de los entes del Estado.
- b) Operaciones de mercado abierto. Son aquellas intervenciones que realizan los bancos centrales en el mercado de valores mediante la adquisición o venta de obligaciones públicas y privadas con el fin de llevar a cabo sus objetivos relacionados con la estabilidad monetaria.
- c) El banco central como prestamista de última instancia. El BCV ayuda financieramente al sistema bancario para que se mantenga la liquidez adecuada y el crédito por medio de su política de descuentos, redescuentos y anticipos.
- d) Intereses activos y pasivos. Está facultado para fijar las tasas máximas y mínimas sobre las operaciones activas y pasivas que realizan; la banca y otros institutos de crédito; la intervención tiene por finalidad evitar la competencia desleal en la captación de fondos del público, y los cobros de

intereses y otros servicios en porcentajes abusivos a los solicitantes de crédito.

Los intereses activos y pasivos deberán estar en equilibrio con las características de la economía nacional en tal forma que permitan el desarrollo armonioso de la producción de bienes y servicios, y al mismo tiempo deben estar relacionados con los mercados de dinero internacionales para evitar la fuga de capitales nacionales.

También es importante describir las actividades que cumplen las Cámaras de Compensación, las cuales son lugares de reunión a donde acuden todos los bancos y, por medio del banco compensador (BCV), liquidan los movimientos de cheques que tienen entre sí, evitando de esa manera los riesgos que tendrían por el traslado del dinero y otras dificultades administrativas. El saldo de cada compensación se debita o acredita, según el caso, a la cuenta que cada banco mantiene con el banco compensador para tales fines. Aquel banco que no tuviera fondos suficientes para cubrir saldos en su contra resultantes de la compensación pudiera estar en dificultades transitorias que se resuelven con facilidad, pero también se pudieran presentar situaciones más serias que ameriten la intervención del Estado.

1.2.3. DESARROLLO DE LA BANCA EN VENEZUELA

La banca comercial comienza en Venezuela en las últimas décadas del siglo pasado. Desde la reconstitución de la República hasta 1882, la historia bancaria del país se desenvuelve a través de una serie de instituciones de vida efímera que existieron con el fin de satisfacer las necesidades fiscales del gobierno. Una vez iniciada la banca comercial, se pueden distinguir dos períodos. El primero corresponde a la iniciación de las exportaciones petroleras en 1917; el segundo al período 1947-1958, época de verdadera explosión bancaria auspiciada por el crecimiento espectacular de la industria del petróleo y una fuerte expansión en los gastos del sector público.

Con el cambio en el clima económico que ocurre a partir de 1958 surge una etapa de reajuste en la banca. Ya no es la industria del petróleo la que fomenta su desenvolvimiento; el desarrollo del sector manufacturero, la nueva frontera económica hacia Guayana y una creciente población de ingresos medios, les abren nuevos campos a la banca y le imponen nuevas exigencias. La competencia entre los bancos comerciales que implican este reacondicionamiento conlleva nuevos cambios en su estructura y porvenir.

Para los años cincuenta y sesenta el sistema bancario venezolano presentaba indicadores de solidez claramente superiores a los que se observaron durante la década de los ochenta y parte de los noventa, al menos en términos de capitalización y rentabilidad. Igualmente, los rendimientos nominales de la

banca para esa época eran muy modestos, debido a la baja inflación que existía, el rendimiento real era bastante atractivo. A medida que la inflación se aceleró en Venezuela en las siguientes décadas, el sistema financiero se vio imposibilitado de sostener sus rendimientos reales, en parte por las dificultades de ajustar totalmente las tasas de interés a los niveles de inflación. Para finalizar, los gastos de funcionamiento para los cincuenta y sesenta mostraron ser ligeramente menores a los observados recientemente.

1.3. GLOBALIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El proceso de globalización iniciado por los países industrializados y al cual se vienen insertando paulatinamente los países emergentes, ha propiciado cambios importantes en todos los sectores económicos y particularmente en el sistema financiero.

Dentro de ese contexto los países latinoamericanos vienen ajustando políticas y estrategias a los efectos de lograr que sus sistemas financieros alcancen el crecimiento y desarrollo que requiere la nueva realidad y las exigencias del nuevo siglo.

La mayoría de los países latinoamericanos iniciaron en la última década procesos de reformas que abarcan aspectos legales e institucionales, a fin de propiciar la modernización de sus sistemas financieros.

Es importante señalar que la mayoría de los países han encontrado, en la situación de sus economías y en crisis financieras⁵ individuales o sistemáticas sufridas, la justificación para llevar adelante las reformas antes mencionadas.

Esto debe en consecuencia constituirse en una lección importante para que Venezuela aproveche al máximo la estabilidad financiera que ha logrado luego de superado el episodio de la crisis financiera de los años 1994 y 1995, y así pueda continuar con el proceso de reforma y modernización de su sistema financiero en forma rápida y firme, para así participar exitosamente en el sistema financiero mundial.

Las principales tendencias observadas en el sector financiero son:

- Apertura internacional y cruce de mercados. Los sistemas financieros, hasta hace pocos años representaban, en cierta forma, compartimientos estancos. A nivel internacional, con barreras de entrada a la banca extranjera en la mayor parte de los países. A nivel nacional, con las actividades de banca, seguros y mercados de capitales claramente diferenciados, e incluso con prohibiciones al acceso a intermediarios financieros a ofrecer servicios en dos mercados simultáneamente.

⁵ Por crisis financiera se entiende el estado que se produce cuando un número importante de intermediarios bancarios con severos problemas de solvencia, no pueden continuar cumpliendo con las obligaciones contraídas frente al público. Esta circunstancia fuerza a las autoridades a decretar su intervención y adoptar otras medidas de emergencia que impidan la reproducción de situaciones similares en el resto del sistema bancario, afectando tanto al mecanismo de pagos como el normal desenvolvimiento de las actividades productivas, e, incluso dependiendo de las características y talla de las instituciones involucradas, las relaciones económicas internacionales del país. (Faraco y Suprani 1995).

Esta situación ha cambiado radicalmente. La exigencia de una mayor competitividad en los sistemas financieros, los avances tecnológicos, la volatilidad en las principales variables financieras, la maduración de los mercados industrializados y la creciente búsqueda de oportunidades de inversión ha llevado a las sociedades a permitir el acceso, cada vez más amplio y libre, de empresas extranjeras a sus sistemas financieros.

- Procesos de integración. En Diciembre de 1997 en Ginebra, en el marco de la Organización Mundial de Comercio, más de 80 países que representan el 95% del volumen de negocios financieros del mundo eliminaron gran parte de las restricciones y barreras de entrada a sus respectivos mercados. Este acuerdo sirve ahora de parámetro para procesos de integración a escala regional y subregional.

La legislación bancaria y seguros en Venezuela fue en este sentido visionaria, por cuanto ya desde inicios de los años noventa los proyectos de reforma contemplaban este tipo de apertura. La rápida y tranquila entrada de capital extranjero en todos los sectores financieros han demostrado que también en la práctica Venezuela participa de esa tendencia global.

- Consolidación. Una tendencia íntimamente ligada a la apertura de los mercados es la consolidación y fusión de los diversos entes financieros, motivada no tanto por la búsqueda de economías de escala, sino por la imperiosa necesidad de obtener volúmenes de capital con los cuales poder

acometer las inversiones requeridas para operar en diversos mercados simultáneamente.

- Interrelación entre mercados. Paralelamente a los procesos antes descritos, también se observa una tendencia al desdibujamiento de las fronteras tradicionales entre los distintos tipos de actividad financiera. Cada vez es más frecuente que productos originalmente exclusivos en un tipo de institución sean ofrecidos por otros intermediarios.

Cada vez es más difícil distinguir las entidades financieras sólo por la forma institucional que presentan, más ligada a sus orígenes que a su estrategia de negocios, y cada vez más es entre productos financieros.

En nuestro país este proceso comienza a ser observado parcialmente a raíz de los cambios que en la morfología del mercado trajo la pasada crisis bancaria⁶.

Es así como los antiguos conglomerados financieros han sido en varios casos privatizados en forma independiente, contándose ahora con importantes empresas de seguros y casas de bolsa no ligadas a un banco.

- Disminución del rol del Estado en la *seguridad* social. El proceso de integración anterior se ve acelerado por el progresivo retiro del Estado como proveedor único de los servicios de seguridad social: pensiones y atención médico-sanitaria, y su sustitución por esquemas contributivos individuales, donde los entes administradores

⁶ Basándose en el trabajo de Francisco FARACO y Romano SUPRANI, las crisis bancarias son fenómenos multidimensionales provocados por la prolongada gestación de diversos factores microeconómicos y macroeconómicos característica que hace extremadamente difícil determinar correctamente en cada caso, la respectiva relación de causalidad.

deben combinar, en delicado equilibrio, elementos de cada uno de los tres sectores financieros tradicionales.

- Reducción del margen de intermediación. La competencia por los fondos prestables, con nuevos participantes extranjeros y de otros sectores, conjuntamente con el uso de nuevas fuentes de financiamiento por parte de los principales demandantes de fondos, ha traído consigo una reducción de la brecha entre el tipo de interés aplicado a los préstamos y la remuneración al depositante, proceso aún en desarrollo en nuestro país.
- Creciente importancia de la tecnología. Los procesos anteriores se sustentan en progresos en el área tecnológica que posibilitan la actividad bancaria moderna. En algunos casos ello lleva a la desaparición del icono más visible de la actividad financiera, la agencia. Crecientemente, su lugar está siendo reemplazado por cajeros automáticos, puntos de venta y provisión de efectivo en comercios, y computadoras conectadas al banco mediante redes privadas, acceso directo vía telefónica o haciendo uso de los medios públicos de transmisión de datos.

Esta tendencia, vista en una perspectiva de largo plazo, podría incluso llevar a cuestionar la validez de las fronteras nacionales para la definición de la actividad financiera. Igualmente posibilita que empresas no financieras en el sentido tradicional asuman la responsabilidad en la transmisión de los medios de pago, como de hecho ya se aprecia en Internet, o en las denominadas tarjetas de dinero electrónico.

Una evolución previsible en Venezuela apunta a que en pocos años existirán unos pocos supermercados financieros, entidades donde el cliente obtendrá la totalidad de sus servicios vinculados con el manejo y protección de su patrimonio, en su mayor parte bancos, pero no necesariamente todos ellos.

En estas entidades cabe esperar una clara distinción entre productos vinculados con las necesidades transnacionales del cliente, y aquellos destinados a intervenir su patrimonio. En el primer caso, es previsible que la responsabilidad permanezca con la entidad financiera, con productos basados en la rapidez y transparencia con la cual se procesan las instrucciones del cliente. En el segundo caso, la institución actuará como mero oferente de productos generados por empresas distintas al banco, u ofreciendo productos de cobertura frente a diversos riesgos patrimoniales, abarcando desde contratos de seguros hasta operaciones con derivados financieros.

Igualmente cabe esperar que estas instituciones ofrezcan, bien directamente o mediante asociaciones, un alcance global a sus clientes, con capacidad de tomar acciones en relación con sus cuentas sin importar la moneda o el lugar donde temporalmente éstos se ubiquen.

Finalmente estos supermercados financieros intentarán crear clientelas integrales, que vean satisfechas todas sus necesidades sin segmentar sus operaciones entre distintos competidores, mediante programas que recompensen la fidelidad y la consolidación de sus operaciones en una sola entidad.

Los elementos señalados llevan a que el cliente tenga ciertos beneficios como: disminución del margen de intermediación, atención integral de todas las necesidades financieras, facilidad de operaciones remotas, acceso en el exterior a los servicios financieros domésticos.

Entre las responsabilidades del sistema financiero están:

- Cumplimiento de los estándares de actuación prudente. La actividad financiera, libre de la interferencia indebida de la autoridad en los procesos de gestión ordinaria, debe llevarse a cabo bajo las estrictas normas de sana conducta, estableciendo y cumpliendo estándares de actuación prudencial.

Parte de estos estándares provendrán de las autoridades, tanto locales como internacionales, pero las propias entidades, deberán desarrollar y profundizar estas guías.

- Transparencia de sus operaciones. En primer lugar, cabría destacar que la creciente integración de las operaciones que pasen a realizar las futuras megatiendas financieras, no puede hacerse en desmedro de la transparencia. Sus estados financieros deben reflejar en todo momento los elementos cruciales de una entidad: su solvencia, su liquidez, su eficiencia y el manejo de los riesgos. Sólo así, podrán estas entidades contar con la confianza de su clientela, elemento primordial de la actividad bancaria.

Adicionalmente, en medio de la diversidad de productos que cada ente financiero pueda ofrecer, debe existir un elemento homogéneo de

comparación, independiente de las características particulares que cada producto o entidad presente, para así asegurar que la competencia en el mercado se hará bajo bases claras y uniformes.

- Adecuados controles internos. Lo anterior requiere además que cada entidad cuente con los controles internos adaptados a sus dimensiones y al alcance de sus operaciones. Sólo así se estará en capacidad de atender, tanto los requerimientos de transparencia y fiabilidad de la información generada por la entidad, como atender los posibles puntos vulnerables que puedan presentar estas nuevas entidades financieras.
- Evitar conflictos de intereses. Dentro de los estándares de carácter prudencial que deben ser observados por las entidades financieras sobresale evitar conflictos de intereses en el manejo de los fondos de terceros. Los posibles conflictos se agravan al incorporar al manejo del negocio tradicional bancario elementos del mercado de capitales, de seguros y de pensiones, en los cuales los clientes tienden a asumir la totalidad del riesgo financiero inherente a las operaciones.
- Capitalización acorde con las operaciones. Una fórmula adecuada de resolver los problemas anteriores ha sido y será el mantener estrictas exigencias de capitalización de las entidades financieras, de manera tal que los riesgos que necesariamente deben asumir las entidades financieras tengan una apropiada contraparte en los recursos que los accionistas han arriesgado en la empresa.

El nuevo marco financiero antes esbozado supone también una profunda modificación en los enfoques tradicionales de regulación y supervisión del área financiera.

La desaparición de las viejas regulaciones intervencionistas, el desvanecimiento de los viejos compartimientos estancos, la integración a nivel internacional, la velocidad y el volumen de las operaciones, son elementos que han dejado obsoleto el esquema vigente hasta pocos años.

De manera clara esta surgiendo en el mundo un consenso sobre las líneas maestras bajo las cuales los órganos de control del Estado deben organizarse e interactuar con sus supervisados.

La regulación y la supervisión fortalecen a cada banco dentro del sistema, permite a éste soportar tensiones macroeconómicas mayores sin llegar a una crisis. Pero no existe, en región alguna, acuerdos institucionales y sistemas reguladores que eliminen el riesgo del colapso de la banca y de las crisis financieras. Por lo tanto, independientemente de lo bien regulado y supervisados que estén los sistemas bancarios, éstos probablemente continuarán siendo vulnerables a los shocks macroeconómicos⁷.

⁷ Extraído de ROMERO, Hugo. "El Sistema Financiero en un Mundo Futuro". Presentación en el Seminario: La Protección Bancaria: Una Nueva Banca, un Nuevo País. BCV, Caracas, Mayo, 1998.

CAPITULO II: RIESGO EN LA BANCA

2.1. TEORIA DE LA AGENCIA

La teoría de la agencia es un desarrollo de la teoría económica de la firma, que permite explicar los conflictos de intereses que surgen en organizaciones de diversas índoles. La relación principal-agente implica la delegación de algunos derechos para alcanzar objetivos específicos. Elementos centrales de la teoría de la agencia son el impacto que tienen la estructura de los derechos de propiedad sobre el comportamiento económico y la distribución asimétrica de información. En el caso de la banca, el agente (banquero) posee más información sobre las diversas posibilidades de inversión y sobre sus características en términos de riesgo y retorno. Esta asimetría de información la permite adoptar decisiones que lo beneficien a expensas de los depositantes. Las asimetrías de información impiden al depositante evaluar el riesgo bancario. Los estados financieros son de difícil interpretación, fácil manipulación y, en consecuencia, escasa credibilidad. Para disminuir las asimetrías de información y propiciar que el depositante adopte decisiones informadas, es conveniente que los bancos sean analizados periódicamente por instituciones calificadoras de riesgo de elevada reputación. Los resultados de estas evaluaciones deben ser publicados en los medios de comunicación y en un lugar visible en todas las oficinas bancarias.

La reducción del valor patrimonial que el depositante puede experimentar es un costo de agencia, relacionado con los costos de información. Si el acceso a la información fuese gratuito, el depositante podría supervisar perfectamente al banquero e impedir su comportamiento oportunista. El sistema de regulación en Venezuela ha presentado grandes fallas. El hecho de que la apertura iniciada durante la administración de Carlos Andrés Pérez se limitara a sectores agrícolas e industriales y dejara fuera el bancario, refleja el poder de conspiración de un grupo significativo de banqueros. La crisis bancaria puede verse como una crisis del sistema de regulación, que se gestó desde el inicio de los ochenta. Los supervisores hicieron caso omiso del continuo envilecimiento de los activos bancarios que ocasionó el deterioro de la base patrimonial.

El diseño de contratos con estructuras de propiedad e incentivos dirigidos a alinear los intereses de principales y agentes, es el mecanismo que permite reducir los costos de agencia. Elementos cruciales para el diseño de cualquier contrato son: compartir riesgos, mejorar la tecnología y el acceso a la información. En el caso venezolano, es necesario complementar las disposiciones legales con el diseño de contratos eficientes, para prevenir futuras crisis bancarias. Obviamente, el desarrollo del mercado de capitales ofrecerá una alternativa al financiamiento bancario y propiciará una mayor competencia que beneficiará a los prestatarios.¹

¹ Faría, Hugo. "Riesgo Bancario: Un Análisis Neoinstitucional". Revista Debates IESA. Volumen 2, n°3. Enero-Marzo 1997

2.2. RIESGO BANCARIO

El objetivo de la gerencia de riesgos es reducir la volatilidad de los flujos de caja de la empresa o institución financiera, a un costo razonable, para elevar su valor. El valor de una empresa viene dado por el valor presente neto de su flujo de caja proyectado, al cual se añade el valor presente neto del ahorro de impuestos resultante de la deducción de los intereses que paga por sus deudas. Así, el valor de una empresa depende fundamentalmente de su ubicación en el tiempo, los montos de sus flujos de caja y el riesgo de esos flujos, que se refleja en la tasa a la cual son descontados.

El riesgo y el valor de la empresa mantienen una relación inversa: a menor riesgo, menor tasa de descuento y mayor valor; y a mayor riesgo, mayor tasa de descuento y menor valor. Reducir el riesgo aumenta el valor de la empresa. Ahora bien, si la reducción del riesgo implica un costo, la única manera de justificarla es que el efecto de la tasa de descuento menor supere la disminución de valor ocasionada por el menor flujo de caja; es decir, la reducción del riesgo se justifica siempre que su impacto neto sobre el valor de la empresa sea positivo. El riesgo tiene un componente sistemático y otro no sistemático. El riesgo sistemático es el que puede atribuirse a una cartera de inversión bien diversificada y, por definición, no puede reducirse. El riesgo no sistemático puede reducirse, y hasta eliminarse, mediante la diversificación de la cartera. En mercados financieros desarrollados, los inversionistas tienen que preocuparse

solamente por el riesgo sistemático. En mercados financieros poco desarrollados, como el venezolano, suele ser costoso reducir el riesgo no sistemático. Esto se debe a que la cantidad de instrumentos financieros negociados es insuficiente para conformar una cartera bien diversificada.

Mientras más volátil sea el flujo de caja de una empresa hay menos certeza de que podrá cumplir sus compromisos financieros y, por lo tanto, menor deberá ser su nivel de endeudamiento. En la medida que sea posible reducir la volatilidad, mayor será el nivel de endeudamiento aceptable. Por ello las decisiones acerca de la estructura de capital y la gerencia de riesgos están íntimamente relacionadas. La combinación de decisiones que adopte la empresa reflejará esta relación.

Las diversas formas que adopta el riesgo enfrentado por una empresa o institución financiera pueden clasificarse en tres tipos: riesgos operativos, financieros y puros.

Riesgos Operativos son aquellos relacionados con cambios que afectan el negocio, tales como variaciones en los precios de los productos, o en su demanda, o variaciones en los precios de los insumos.

Riesgos Financieros son aquellos que se derivan del valor de la moneda y de los instrumentos financieros, tales como fluctuaciones en las tasas de cambio o de interés. Los riesgos operativos y financieros encierran posibilidades de ganar y perder.

Riesgos Puros son aquellos que encierran solamente posibilidades de perder. Tales como riesgos que competen generalmente al mercado asegurador: los

riesgos de incendio, terremoto, transporte, vehículos, fidelidad, robo, responsabilidad civil, lucro cesante, hospitalización, vida y accidentes.

El manejo de los riesgos puede basarse en dos tipos de mecanismos: reales y financieros. Los mecanismos reales consisten en decisiones operativas y de inversión, los mecanismos financieros incluyen acciones para prevenir los riesgos o para lidiar con ellos una vez que han ocurrido².

Para identificar los riesgos es necesario analizar diferentes tipos de variables económicas que tienen mayor impacto sobre los resultados de la banca, para esto se utilizarán: el tipo de cambio, la inflación, el déficit fiscal y M3.

2.3. CRISIS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS DEL MUNDO

Estudiando los sistemas financieros de diferentes países observamos que muchas de las empresas de los países en desarrollo no pudieron atender el servicio de sus deudas. Las dificultades de estas empresas tienen su origen en las conmociones internacionales de los años ochenta y sus secuelas internas, así como en las políticas que han aplicado los gobiernos durante los últimos 30 años. La imposibilidad de las empresas para atender el servicio de sus deudas ha sido causa de que muchas instituciones financieras hayan llegado al borde de la

² Sabal, Jaime. "La Gerencia de Riesgos: Una Introducción al Tema". Revista Debates IESA. Volumen 2, n°3. Enero-Marzo 1997.

quiebra. En algunos países, las crisis financieras incipientes obligaron al gobierno a ayudar a los bancos en dificultades. En otros, aunque no se ha producido la crisis, las pérdidas de los bancos son de magnitud tal que el gobierno ha debido intervenir. Las consecuencias de no tomar ninguna medida son costosas. Si no se actúa prontamente, las pérdidas y el costo de la reestructuración aumentan cada vez más. En total, durante los diez últimos años más de 25 gobiernos han ayudado a instituciones financieras cuasiinsolventes, y de las medidas tomadas por esos gobiernos pueden derivarse muchas enseñanzas. En 1981 el Gobierno de Chile liquidó tres bancos comerciales, cuatro compañías financieras y un banco de desarrollo. En conjunto, esas instituciones representaban más del 33% de los préstamos otorgados por el sistema financiero. Catorce meses después las autoridades intervinieron nuevamente para poner la administración de ocho instituciones (que representaban cerca del 50% de los préstamos otorgados) en manos del Banco Central y otorgar apoyo financiero a los restantes bancos comerciales, con una sola excepción.

En los Estados Unidos, entre 1980 y 1988 más de 1.000 asociaciones de ahorro y préstamo fueron cerradas o fusionadas con instituciones más sólidas. A comienzos de 1989, unas 600 asociaciones de ahorro y préstamo, que constituyen el 20% de las instituciones de ese tipo, seguían siendo insolventes, y se preveía que las pérdidas totales del fondo de seguro de los depósitos de las asociaciones de ahorro y préstamo ascenderían por lo menos a \$120.000 millones. Entre los bancos comerciales, los casos de quiebra aumentaron de 10 al año durante el

decenio de 1970 a más de 150 al año en los últimos años ochenta. A principios de 1989, alrededor del 10% de los bancos comerciales estaban en la "lista crítica" de las autoridades reguladoras.

Casos como éstos son espectaculares, pero gran parte de las dificultades financieras críticas permanecen ocultas. Debido a que los intermediarios han renovado préstamos sin pagar y han capitalizado intereses impagados, su insolvencia no se observa a primera vista al examinar sus cuentas. A veces la contabilidad se puede mantener confidencial y la información de que se dispone no es fidedigna. En casi todos los casos en que los gobiernos han intervenido, las pérdidas efectivas de los intermediarios han resultado ser de magnitud muy superior a la declarada. El número de préstamos incobrables y dudosos en las carteras de muchas instituciones es tal que las pérdidas previstas son superiores a la suma del capital, las reservas y las asignaciones para pérdidas; estas instituciones son técnicamente insolventes.

Si se dispusiera de información fidedigna, se podría clasificar a los países de acuerdo con la proporción que representan sus préstamos improductivos en los activos totales de los bancos.

En la mayoría de los casos los bancos no carecen de liquidez³ (es decir, pueden todavía cumplir con sus pagos), pero el número de sus deudores que no pueden o

³ La liquidez mide los recursos financieros con los que cuenta la banca para realizar sus inversiones a corto y mediano plazo (entendiendo como inversiones tanto los préstamos al público como la adquisición de títulos valores) y hacer frente a los gastos necesarios para llevar a cabo sus metas operativas.

no quieren atender el servicio de sus préstamos es tan grande que los bancos incurren en pérdidas.

El hecho de que los bancos sigan abiertos y continúen aceptando depósitos y concediendo préstamos no significa que sean solventes o que su insolvencia no tenga ningún costo económico, sino solamente que siguen teniendo liquidez. Es posible que los bancos de un país arrojen pérdidas mayores que los de otro país y que a pesar de ello tengan mayor liquidez que éstos últimos. Por lo tanto, puede resultar oneroso esperar hasta que los bancos pierdan totalmente su liquidez antes de tomar medidas.

La reestructuración de los bancos no es un fin en sí mismo. Las pérdidas de los bancos reflejan dificultades de las empresas de otros sectores, las cuales se deben no sólo a conmociones externas y modificaciones ulteriores de las políticas, sino también a las estrategias de desarrollo que han adoptado numerosos países.

Consecuencias económicas de la cuasiinsolvencia

a) Asignación ineficiente de los recursos

Debido a la creciente proporción de préstamos improductivos, se ha reducido el volumen de crédito que los bancos pueden conceder a los clientes nuevos. Además, la asignación del crédito muchas veces se ha extraviado, pues los bancos han perpetuado su error al otorgar préstamos a sus clientes menos

solventes, especialmente a los importantes, en vez de reducirlos. Los nuevos préstamos a las empresas en dificultades podrían haberse justificado si los fondos se hubieran destinado a la reestructuración de éstas, o si las empresas no hubieran carecido de solvencia sino simplemente de liquidez, pero gran parte del financiamiento nuevo se ha destinado simplemente a financiar el servicio de préstamos anteriores o prolongar la vida de las empresas viables. Con el suministro de los nuevos fondos a prestatarios incapaces de usar en forma rentable los recursos de que ya disponían, las entidades crediticias han demorado el proceso de ajuste.

Al encontrarse con una gran proporción de sus clientes súbitamente en dificultades, los bancos tuvieron que conceder crédito adicional a sus prestatarios en peor situación a fin de retardar su propia quiebra. De esta manera, los prestatarios incurrieron en nuevas deudas a fin de atender el servicio de la deuda antigua, tanto interna como externa. En los países en dificultades financieras de extrema gravedad, una proporción creciente del crédito se ha destinado al servicio de la deuda en vez de la inversión.

La cuasiinsolvencia generalizada eleva la demanda de crédito y, por consiguiente, ejerce presión al alza sobre los tipos de interés reales. Las empresas estaban dispuestas a tomar préstamos a tipos de interés reales muy superiores al rendimiento del capital principalmente para evitar la bancarrota. Los países en que los tipos de interés reales sobre los préstamos han sido los más altos son

países en los que las empresas e intermediarios han pasado por una situación financiera muy tensa.

En algunos países, el uso de los nuevos préstamos para cubrir el pago de intereses, junto con los elevados tipos de interés reales, ha frenado la inversión y, por lo tanto, la producción.

La reducida capacidad del sistema financiero para orientar el crédito hacia prestatarios que dejarían utilidades ha menoscabado la reforma estructural en algunos países. El logro del ajuste depende en gran medida de la liberación de recursos que anteriormente se destinaban a usos menos productivos para utilizarlos en empresas más productivas. El otorgamiento continuo de préstamos a empresas que no dejan ganancias ha obstaculizado esta corriente. Como resultado de ello, no han estado disponibles los recursos necesarios para financiar inversiones que se han tornado rentables como consecuencia de reformas de las políticas, tales como devaluaciones y reducciones de los derechos de importación. Esto ha demorado la recuperación a corto plazo de los países después de la recesión y, debido a que los recursos que podrían haberse usado para inversiones han sido encauzados en la dirección incorrecta, ha frenado el crecimiento futuro.

b) Consecuencias macroeconómicas de la cuasicrisis financiera

La existencia de un prestamista de última instancia les ha permitido a los países evitar el pánico bancario, pero aun así las graves dificultades financieras de los últimos años han contribuido a la inestabilidad macroeconómica, sobre todo en el caso de los países endeudados. A diferencia de lo sucedido en el siglo XIX, las disminuciones de la producción típicamente han ido unidas a aumentos, en vez de reducciones, de la oferta monetaria. Debido a la debilidad de las empresas e instituciones financieras, a muchos gobiernos les ha resultado difícil imponer una política monetaria o fiscal más estricta sin agravar la situación de los bancos en dificultades. Por lo tanto, incluso en un período en el que muchos países trataban de corregir los desequilibrios macroeconómicos mediante la moderación fiscal y monetaria, la necesidad de ayudar a los bancos en dificultades y a sus prestatarios frustró los esfuerzos de los gobiernos.

Muchos gobiernos han ayudado a los bancos mediante el procedimiento de transferir al banco central el riesgo cambiario de éstos relacionado con sus pasivos en divisas. El banco central ha intercambiado pasivos denominados en moneda nacional por pasivos denominados en moneda extranjera; posteriormente, las depreciaciones de la moneda nacional le han significado pérdidas de valoración. A fin de adquirir divisas que necesitaba, el banco central ha tenido entonces que imprimir dinero. En algunos países, la diferencia entre lo que el banco central ha pagado por las obligaciones en divisas y lo que ha

recibido de los bancos y gobiernos ha representado una gran proporción de la expansión monetaria.

La cuasicrisis financiera quizás no sea la causa principal de la inflación, pero la compleja interacción entre la debilidad financiera y la política macroeconómica ciertamente es importante. Las graves dificultades financieras y la inflación se refuerzan mutuamente. Las medidas adoptadas para ayudar a los bancos frecuentemente han provocado la inflación y, por consiguiente, han agravado las dificultades que se deseaba aliviar al adoptarlas.

Origen de la cuasicrisis financiera

Las dificultades financieras de las empresas pueden agruparse bajo tres categorías: condiciones macroeconómicas, política industrial y financiera, y comportamiento de deudores y acreedores. La importancia de los factores macroeconómicos se observa con mayor claridad en el caso de los países que tienen una gran carga de deuda externa.

Las conmociones macroeconómicas de los primeros años del decenio en curso son sólo una causa inmediata de las graves dificultades financieras. Durante los años sesenta y setenta muchos países aplicaron políticas financieras e industriales que debilitaron sus sistemas financieros y los dejaron vulnerables a los cambios. Frecuentemente los bancos recibían instrucciones de otorgar crédito subvencionado a empresas que funcionaban en regiones o sectores favorecidos, y

en algunos países las empresas de los sectores prioritarios sistemáticamente han arrojado pérdidas. En otros países registraron ganancias, pero solamente mientras tuvieron protección; hoy día, una gran parte de los préstamos improductivos corresponde a esas empresas.

En la mayoría de los casos, las condiciones macroeconómicas, los programas de crédito dirigido y el control de los tipos de interés son los factores principales en el origen de las dificultades actuales de las empresas y sus acreedores, pero no son los únicos. Muchos gobiernos no se pararon mucho a pensar en la forma en que la concentración del riesgo, la calidad de las corrientes de información, el grado en que los códigos legales eran adecuados o no y la índole del clima regulatorio podía afectar la eficiencia financiera.

Un aspecto importante del comportamiento de los prestatarios ha sido la tendencia de ciertos grupos de empresas de los países en desarrollo a contraer deudas de gran cuantía. La disponibilidad de crédito a tipos de interés reales bajos o negativos desalentó el aumento de los depósitos internos y dio a los prestatarios un poderoso incentivo para endeudarse, incentivo que en la mayoría de los países se vio reforzado por las leyes tributarias y por la falta de mercados de valores bien desarrollados. Debido a que el crédito estaba racionado, sólo las empresas con acceso privilegiado a las entidades crediticias podían endeudarse considerablemente.

Una de las desventajas del nivel de endeudamiento más alto era que las empresas se tornaban más vulnerables a una reducción de sus ganancias o a un aumento de

los tipos de interés. Las que más afectadas se vieron por la disminución de sus utilidades y flujos de fondos a comienzos de la presente década ya tenían un alto nivel de endeudamiento al comenzar la fase económica descendente. Muchas de ellas empeoraron las cosas al reaccionar a la disminución de sus ventas y la escasez de dinero recurriendo más al endeudamiento, en vez de reducir sus gastos.

Las empresas podían endeudarse más solamente si sus bancos se lo permitían. Los bancos frecuentemente cooperaron cuando una institución financiera pertenecía al mismo conglomerado que sus clientes. A los bancos estatales frecuentemente se les dijo que siguieran prestando a las empresas públicas y a los sectores prioritarios, lo que constituye otro ejemplo de negociaciones crediticias entre instituciones cuando no hay plena competencia. Otros bancos continuaron otorgando préstamos a empresas que no dejaban utilidades para impedir que quebraran y a su vez los arrastraban a la quiebra.

Las autoridades han influido en los bancos de otras maneras. Aunque sólo unos pocos países en desarrollo (Colombia, Filipinas, India, Kenya, Trinidad y Tobago, Turquía y Venezuela) tienen sistemas explícitos de seguro de los depósitos, quedó en evidencia que los gobiernos protegerían por lo menos los depósitos de los bancos estatales y de los bancos privados más grandes. Pese a las dificultades de los ochenta, los depositantes han perdido dinero sólo en unos pocos países. El seguro implícito de los depósitos impidió que el público retirara precipitadamente su dinero de los bancos, pero con ello desapareció la disciplina

que impone ese temor. La falta de preocupación de los depositantes acerca del nivel de riesgo de las carteras de los bancos ha permitido que éstos sigan funcionando con capital insuficiente y los ha estimulado a asumir riesgos mayores. Cuanto más pequeño sea el monto del capital de los accionistas en juego, más dispuestos estarán los bancos a financiar proyectos que sean arriesgados.

La mala administración y la especulación persisten debido a que muchos países la reglamentación prudencial y la supervisión son deficientes. La reglamentación prudencial tiene dos propósitos: en primer lugar, impedir que los prestamistas asuman riesgos excesivos y, cuando surgen problemas de cartera, obligar a los prestamistas a resolverlos prontamente. No obstante, en muchos países la reglamentación insuficiente ha permitido que los bancos otorguen préstamos que presentan un gran riesgo y la supervisión ineficaz ha hecho posible que los bancos hagan caso omiso de sus pérdidas. Debido a la falta de información contable oportuna y fidedigna, las autoridades carecen de una visión clara de la situación de los intermediarios que están bajo su responsabilidad. La supervisión eficaz es particularmente importante en épocas de liberación financiera, debido a que es probable que los intermediarios recién liberados de la reglamentación empiecen a otorgar préstamos de distintos tipos con los cuales están menos familiarizados y que, por consiguiente, presentan más riesgos.

La calidad de la administración establece una importante diferencia entre los bancos sólidos y los pocos sólidos y, en la mayoría de los países, las instituciones

financieras mejor administradas han logrado conservar su solvencia. Cuando no hay reglamentación ni supervisión eficaces se observa comúnmente cuatro tipos de mala administración.

- Mala administración técnica. La forma más común de mala administración técnica es la de las políticas desacertadas de otorgamiento de préstamos, y éstas generalmente se deben a la deficiencia de los controles internos, al análisis inadecuado del crédito o a las presiones políticas.
- Mala administración "para aparentar". La gerencia se encuentra en una encrucijada cuando el banco arroja pérdidas. Una supervisión eficiente o un buen directorio asegurarían que las pérdidas se declararan y que se tomaran medidas correctivas. Sin ello, los bancos pueden practicar la mala administración "para aparentar", procurando ocultar pérdidas pasadas o actuales.
- Administración desesperada. Cuando las pérdidas son demasiado grandes para ocultarlas mediante ardidés contables, los bancos adoptan a veces estrategias más desesperadas. Entre las comunes de éstas se cuentan los préstamos para proyectos arriesgados a tipos de interés más altos y la especulación en la bolsa y los mercados de bienes raíces. No obstante, esas estrategias encierran mayor riesgo y bien pueden conducir a nuevas pérdidas. Entonces el problema es de flujo de fondos: resulta más difícil pagar dividendos, sufragar los costos de operación y satisfacer la demanda de

retiros de los depositantes con los ingresos devengados de los restantes activos productivos. Para evitar una crisis de liquidez es posible que el banco ofrezca tipos de interés altos sobre los depósitos para atraer nuevos depositantes, pero el costo más alto de los fondos termina por agravar los problemas.

- Fraude. El comportamiento fraudulento a veces es la causa de las pérdidas iniciales, pero una vez que la falta de liquidez parece inevitable, el fraude es muy común. A medida que se acerca el fin, los banqueros se sienten tentados a otorgarse a sí mismo préstamos que no son probables que vayan a reembolsar. Otro fraude común es el de la "propiedad oscilante" de compañías parcialmente de propiedad del banco o de su director; si una compañía deja ganancias, el banquero tratará de comprársela al banco a un precio bajo, y si la compañía no es rentable, el banquero se la venderá al banco a un precio elevado⁴.

La falta de procedimientos jurídicos claros para intervenir en el caso de bancos insolventes también ha constituido un obstáculo para obrar con prontitud.

En resumen, las deficiencias de reglamentación prudencial y supervisión, unidas a sistemas jurídicos inadecuados, han permitido que en muchos países los prestamistas y los prestatarios se comporten de maneras que han agravado las pérdidas de los bancos.

⁴ Banco Mundial. "Sistemas al borde de la crisis". Informe anual. 1989.

Enseñanzas de la reestructuración financiera

A medida que avanzaron los años ochenta, en algunos países la cuasiinsolvencia de las instituciones financieras precipitó una crisis y forzó a las autoridades a tomar medidas. En los próximos años, muchos países más tendrán que tomar decisiones difíciles respecto de la reestructuración de sus instituciones financieras nacionales y la reorganización de sus sistemas financieros. Incluso algunos países que ya han tomado medidas quizás tengan que intervenir nuevamente, debido a que muchas instituciones que siguen en funcionamiento son insolventes. También es un asunto crucial la definición de una política monetaria adecuada.

Reestructurar un sistema financiero es un problema difícil y al mismo tiempo una oportunidad. No vale la pena recapitalizar todas las instituciones; algunas deben ser cerradas o fusionadas con otras que estén en mejor situación. La reestructuración ofrece a los países la oportunidad de establecer sistemas financieros que proporcionen más eficientemente los servicios que necesiten sus economías en evolución.

La reestructuración no tiene ningún costo económico. Por el contrario, reporta una ganancia económica en el sentido de que la economía puede una vez más beneficiarse de un sistema financiero que funciona debidamente. El costo presupuestario de la reestructuración está representado por los gastos en efectivo

del gobierno, que consisten en una transferencia de los contribuyentes a los acreedores de los bancos insolventes.

a) Razones para intervenir

Las autoridades de algunos países quizá no tengan conciencia de la gravedad de la situación, porque cuando un banco está en dificultades esto no siempre se puede ver en sus estados financieros verificados. Los gobiernos frecuentemente se muestran reacios a intervenir, incluso cuando comprenden el problema. Algunos posiblemente esperen que la intervención no sea necesaria debido a que los prestatarios que han incumplido sus pagos comenzarán a pagar de nuevo, o porque los bancos establecerán reservas suficientes para sus préstamos incobrables. Sin embargo, las probabilidades de que se produzca una recuperación espontánea son escasas. Otras consideraciones como el costo presupuestario de la reestructuración, ciertas cuestiones relativas a la equidad en la asignación de las pérdidas, la vergüenza de los préstamos incobrables otorgados a empresas públicas o aliados políticos, o el temor de que el público retire precipitadamente sus fondos de los bancos llevan también a los gobiernos a no hacer caso del problema mientras ello sea posible.

Al garantizar implícita o explícitamente los depósitos y otorgar regularmente asistencia a los bancos y empresas en dificultades, los gobiernos han suprimido

las fuerzas del mercado que de otra manera habrían causado la eliminación o reorganización de las empresas no rentables y distribuido las pérdidas resultantes. Los gobiernos pueden o bien dar un paso más en la misma dirección, asumiendo la función del mercado de asignar las pérdidas, o bien dar un paso en la dirección opuesta, eliminando las garantías de los depósitos y suprimiendo la asistencia financiera a los intermediarios que no dejan utilidades, de modo que sea el sector privado el que tenga que resolver los problemas. Cuando las pérdidas han alcanzado un volumen considerable, es probable que una solución impuesta por el mercado sea más costosa que las medidas del gobierno, pues podría conducir a un retiro precipitado de los fondos de los bancos por parte del público y a la pérdida de líneas de crédito extranjeras.

b) Aspectos de la intervención

El objetivo principal de la intervención para aliviar una situación financiera límite no ha sido el de proteger los intereses de los directores o dueños de los bancos, o siquiera preservar determinados bancos como instituciones, sino más bien mantener en funcionamiento el sistema financiero como un todo. El primer paso de ese proceso ha consistido en rehabilitar las instituciones financieras insolventes. En su mayoría, los gobiernos han optado por cerrar sólo los bancos pequeños y fusionar o recapitalizar los más grandes, particularmente cuando éstos constituían elementos de importancia fundamental del sistema financiero.

En su gran mayoría, los países han descubierto que la información necesaria para determinar la situación financiera de los intermediarios no existe o no es fidedigna.

En resumen, las dificultades financieras de suma gravedad se han manifestado en formas que van desde los tipos de interés reales elevados, márgenes cada vez mayores entre los tipos de interés de los depósitos y de los préstamos, una menor capacidad de los bancos para cumplir con el requisito de la reserva obligatoria y quejas de los prestatarios establecidos respecto de la escasez de crédito, hasta señales más evidentes, como la quiebra de los intermediarios más pequeños. Aun cuando carezcan de la información exacta que se obtiene mediante un buen sistema de supervisión, los bancos centrales no pueden dejar de darse cuenta de la situación de cuasiinsolvencia generalizada.

La recuperación económica requiere la reestructuración de los intermediarios financieros y de las empresas insolventes. También requiere un entorno de políticas en el que el financiamiento pueda convertirse menos en un instrumento para aplicar estrategias de desarrollo intervencionistas y más en un proceso voluntario del mercado para movilizar y asignar recursos. El éxito de esa transición depende en parte de que aumente la confianza de las entidades de préstamo en que los contratos financieros futuros serán cumplidos, lo que a su vez exige que dichas instituciones demuestren mayor capacidad para evaluar los riesgos y exigir el cumplimiento de los contratos.

2.3.1. CRISIS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS DE ESTADOS UNIDOS Y LATINOAMERICA

DEPRESIÓN DE LOS AÑOS 30 (ESTADOS UNIDOS)

La crisis americana de 1929 pone fin brutalmente, a uno de los booms especulativos más extraordinarios que haya conocido la Bolsa de Nueva York. El alza de la Bolsa no se halla en relación con el aumento de los beneficios (dividendos); es el resultado de una especulación general y desenfrenada, no solo por parte de las grandes empresas, sino también de una gran parte de la población. No son los dividendos los que atraen a los compradores de acciones, sino, principalmente, las perspectivas de un aumento de capital. Se entra rápidamente en un proceso acumulativo en el que el alza llama al alza, y la experiencia prueba que es difícil frenar progresivamente esta tendencia. El frenazo toma generalmente una apariencia catastrófica: esto es lo que ocurrió en octubre de 1929.

El desastre de la Bolsa de Nueva York llegó por etapas, ya que desde principios de octubre de 1929, se manifestaron signos precursores de la baja. El jueves 24 de octubre, estalló el pánico con una oferta de venta de 12.894.650 acciones y una demanda casi nula. Los precios cayeron. Intervinieron los bancos para parar la caída y consiguieron restablecer momentáneamente la confianza.

El lunes 28 de octubre, comenzó el desastre sin que fuera posible frenar la caída de las cotizaciones. El martes 29 de octubre fue le día más desastroso que haya conocido la Bolsa de Nueva York, se ofrecieron a la venta 33 millones de títulos y las cotizaciones sufrieron una nueva caída.

De Septiembre de 1929 a Enero de 1933, el valor del capital negociado en Bolsa, disminuyó en unos 74.000 millones de dólares.

El crac del 29, es considerado como algo diferente a las demás recesiones de los ciclos precedentes. Surgió como una crisis financiera, o si se prefiere, como una crisis de crédito y de bolsa. Luego se convirtió en crisis económica, cuando la producción quedó huérfana de ayuda financiera.

Existe una gran controversia con respecto a las causas del crac, pero según J.K. Galbraith fueron:

- La pésima distribución de la renta
- La muy deficiente estructura de las compañías o sociedades por acciones
- La pésima estructura bancaria
- La dudosa situación de la balanza de pagos
- Los míseros conocimientos de economía de la época

La depresión que siguió al crac del 29 comenzó en Estados Unidos, pero se extendió rápidamente al resto del mundo capitalista. Sus aspectos más destacados fueron:

- Las bolsas más importantes del mundo se hundieron irreparablemente

- El índice general de inversiones financieras de 1920=100, subió a 178 en 1929 y bajó a 50 en 1933. En los Estados Unidos en 1932, la inversión neta en bienes de capital, era prácticamente nula.
- La deficiente estructura bancaria norteamericana fue la causal del crac. No solo fueron los préstamos bancarios destinados a la compra de acciones los que destruyeron es sistema bancario americano. Hay que citar otras características: la mayoría eran pequeñas instituciones que operaban en limitadas zonas geográficas; al cesar los agricultores, arruinados por la depresión, de pagar sus créditos y también por los masivos retiros de fondos de los ahorristas, estos bancos quebraron en cadena. En Europa pasó algo similar.
- Los productos básicos más importantes sufrieron en sus mercados de origen bajas considerables
- Reducción de la producción
- Tanto el comercio nacional, como el mundial, disminuyeron notablemente; debido no solo a la reducción de la producción industrial y agrícola, sino también a que los países levantaron barreras aduaneras proteccionistas
- El desempleo se había convertido en una situación crónica, más en Europa que en Estados Unidos

CRISIS BANCARIA EN AMERICA LATINA

Las crisis bancarias en Latinoamérica son más severas y tienen un mayor impacto en las economías locales que las crisis bancarias de los países industrializados, pues sus sistemas financieros son mucho más frágiles. Dicha fragilidad es el resultado de frecuentes períodos de desestabilización económica y problemas estructurales en el mercado, que incluyen medidas legales y contables inexactas e ineficiente supervisión. Por lo que es necesario desarrollar las condiciones adecuadas para una efectiva supervisión.

ARGENTINA

La economía argentina se recuperó notablemente después de la hiperinflación que soportó durante los años 80. Más de 400 bancos argentinos han funcionado bajo una estructura provincial, siguiendo el esquema argentino de división político-territorial en provincias.

Aquellos bancos provinciales que perdían dinero en sus operaciones fueron privatizados, fusionados o simplemente liquidados por las autoridades. El primero que se privatizó fue el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

Al mismo tiempo que sucedía la crisis económica de México en diciembre de 1994, el Banco Extrader cayó en bancarrota y otros 17 bancos se aproximaron al colapso. El Programa de Convertibilidad a la par del peso argentino con el dólar

estadounidense produjo una fuerte desaceleración de la economía que se reflejó en un apuro para concentrar los bancos del país. Quedaron 167 bancos de los 400 de años anteriores, muchos de los 167 bancos comerciales argentinos tenían problemas de liquidez por el retiro de los haberes por sus depositantes, a través de las operaciones de redescuento el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) prestó asistencia de liquidez a las instituciones financieras por un monto de US\$ 284 millones. Mientras que los bancos pequeños tenían dificultades para sobrevivir, los grandes bancos tuvieron un incremento del número de sus clientes y de captación de recursos monetarios, con lo cual aumentó la concentración del circulante en pocos bancos y debilitó la seguridad del sistema.

Los bancos más beneficiados, como se dijo en líneas anteriores, han sido los mayores. Cuando el ente regulador argentino subió del 8% al 11,5% las tasas de requerimiento de capital sobre los activos ponderados, los grandes bancos no se vieron afectados, no así los bancos provinciales, medianos y pequeños bancos privados.

Desde febrero de 1995 se han producido varias operaciones de fusiones y consolidaciones.

Resumiendo los puntos acerca de la crisis que afectó a la banca argentina, pueden registrarse los siguientes puntos:

a) Origen de la crisis

- Una excesiva división de la banca comercial en razón de su ubicación político-territorial que permitió la existencia de numerosos bancos pequeños con desempeños financieros irrentables

b) Políticas gubernamentales

- Depuración del sistema bancario, propiciando y auspiciando las fusiones de bancos provinciales pequeños para crear nuevos bancos más sólidos y fuertes
- Elevación de los requerimientos de encajes legales
- Dictado de normas más exigentes en cuanto a las reservas de capital y constitución de nuevos bancos

Evaluación y lecciones de la crisis

En toda crisis financiera suelen estar presentes factores microeconómicos y causas macroeconómicas. En el caso argentino, sin negar el efecto de las debilidades y de la inconclusa reestructuración del sistema financiero, puede afirmarse que la crisis tuvo predominantemente raíces macroeconómicas. El hecho de que el shock externo derivado del "efecto Tequila" impactara con más fuerza en Argentina que en otros países latinoamericanos, tiene su explicación, en primer lugar, en la excesiva dependencia de inlujos de capital para financiar un crecimiento económico previo, que pudiera calificarse como menos prudente

que el de otros países latinoamericanos. En segundo lugar, debe mencionarse la mayor vulnerabilidad del sistema financiero argentino a causa del esquema de Junta Monetaria, también denominada Caja de Conversión, y de la ausencia de un prestamista de última instancia⁵.

No hay duda de que la economía argentina y en especial su sistema financiero sufrieron un severo impacto negativo como consecuencia del "efecto Tequila" de la crisis mexicana. Una regla monetaria rígida junto con un tipo de cambio fijo abre las puertas de par en par a la transmisión interna de shocks externos.

El balance de la crisis es llamativamente satisfactorio, tanto en términos de instituciones fallidas, de depósitos no reintegrados o de erogaciones fiscales. El costo en términos de emisión de dinero o de inestabilidad cambiaria ha sido nulo, ya que la crisis pudo ser gerenciada dentro de los límites establecidos por la Ley de Convertibilidad. En cuanto a la duración de la crisis, surge la duda de si una menor intervención del BCRA para contrarrestar el drenaje de liquidez, hubiera acortado el proceso. No obstante, a la vista del costo recesivo experimentado por la economía argentina en 1995 y teniendo en cuenta que el proceso se estabilizó en apenas seis meses, no parece que un agravamiento del efecto monetario del shock hubiera sido conveniente ni necesario. No debe olvidarse tampoco que la

⁵ Los bancos centrales actúan como prestamistas de última instancia, proveen al banquero una malla de salvación. En ausencia de un banco central, el gerente bancario sería más conservador en sus decisiones de crédito y sus intereses tenderían a alinearse con los del depositante. Si el banco experimentara problemas de liquidez podría acudir al mercado interbancario o a líneas de crédito internacionales. Estos mecanismos contribuirían a disciplinar el comportamiento bancario en mayor medida que el financiamiento obtenido a través de bancos centrales.

incertidumbre política de unas elecciones presidenciales contribuyó a retardar la reversión de las expectativas.

Es también dudoso que, sin las restricciones de la Ley de Convertibilidad (LC), las autoridades hubieran podido resistir las presiones para emprender operaciones de salvamento de instituciones financieras con el argumento de proteger a los depositantes. Es bien conocido el efecto perverso que tal promesa de salvamento ejerce sobre la disciplina de los bancos y de los depositantes en contextos de crisis. Tanto los accionistas de los bancos como sus depositantes tienen en ese caso todos los incentivos para incurrir en acciones cada vez más riesgosas, lo que se denomina el problema del "moral hazard".

Otro aspecto positivo es el hecho de que las limitaciones que la LC impone al Banco Central para actuar como prestamista de última instancia condicionaron la respuesta de los agentes financieros frente a la crisis. El mercado actuó como estímulo disciplinador y obligó al sistema financiero a sustituir el prestamista de última instancia con mecanismos de protección más sanos, como fueron los procesos de reestructuración, la intensificación de las relaciones financieras externas y la adopción voluntaria de estándares prudenciales excepcionalmente altos. Los depositantes, por su lado, tuvieron que discriminar entre instituciones sanas e insolventes. La evidencia empírica muestra que el mercado funcionó eficientemente en este proceso de discriminación.

Dentro de los factores que ayudaron a la superación exitosa de la crisis jugó un papel decisivo la provisión de liquidez por parte del BCRA.

El caso argentino demuestra que la ausencia del prestamista de última instancia sigue siendo un problema que debe ser resuelto. La autoridad monetaria no disponía de suficientes mecanismos institucionales para enfrentar la crisis cuando ésta se extendió más allá de las primeras semanas. Prueba de ello fueron las modificaciones por decreto que debieron hacerse a la carta orgánica del BCRA para ampliarle las facultades de asistencia a los bancos, así como la creación del seguro de depósitos en marzo.

Algunas proposiciones apuntan hacia la internacionalización del sistema bancario local como una posible respuesta a la falta de prestamista de última instancia.

Sería también factible pensar en soluciones fiscales como alternativa a la intervención de la autoridad monetaria. Si lo que se pretende es evitar la emisión monetaria que conllevaría la asistencia financiera del Banco Central, pudiera establecerse una regla de generación automática de superávit fiscales para respaldar los auxilios prestados al sistema financiero. Los recursos fiscales destinados al salvamento financiero constituyen un costo para toda la sociedad, al igual que los recursos provenientes de una red de seguridad internacional deben ser pagados por las generaciones venideras a través del servicio de la deuda.

En el ámbito macroeconómico, la cuestión fiscal y las cuentas externas deben ser manejadas con criterios más estrictos de prudencia. Se hace sumamente difícil manejar una crisis financiera con una situación fiscal precaria. Junto con la holgura fiscal, se necesita disponer de un amplio colchón de reservas internacionales en exceso de los pasivos monetarios. Ello implica limitar la

aparición de déficit en cuenta corriente, y por ende limitar la expansión de la demanda agregada, a niveles que sean compatibles con este imperativo de prudencia. En ambos aspectos, la economía argentina mostraba serias debilidades a fines de 1994.

A nivel microeconómico, la solvencia y eficiencia del sistema financiero deben ser fortalecidas. A pesar de los avances desde 1991 y de la reestructuración acaecida durante 1995, una parte importante del sistema financiero argentino ha quedado seriamente debilitado después de la crisis, tal como lo evidencian los indicadores de rentabilidad y de salud de cartera. Las regulaciones prudenciales necesitan ser definidas con estándares aún más exigentes que los existentes en la precrisis y la industria bancaria tiene que someterse a un profundo proceso de reestructuración.

MEXICO

Las causas de la devaluación de Diciembre de 1994 son completamente diferentes a las que motivaron la crisis, pero la crisis financiera en parte fue provocada por la devaluación. La historia de las crisis bancaria mexicana comienza a principios de esta década, cuando el Banco Central de México intentó sin éxito impedir que los bancos estatales que se habían privatizado volviesen a caer en problemas estructurales. El Fondo Bancario de Protección de Ahorros de México (FOBAPROA) inyectó más de 700 millones de dólares al Banco Unión y

a la Banca CREMI, que quebraron por las actividades ilícitas de sus propietarios. Por las mismas razones, el Grupo Financiero Asemex-Banpaís fue intervenido en marzo de 1995. Para 1997 había un total de 17 bancos que necesitaban cerca de 660 millones de dólares. Se calcula que los auxilios financieros otorgados están en el orden de los 15.000 millones de dólares.

Las medidas de apertura en 100% a la banca extranjera fueron expuestas por el Ministro de Hacienda mexicano pero tal iniciativa fue reducida a sólo el 6% por el Congreso de la República, tras la debacle del peso mexicano en diciembre de 1994. Esto cortó la intención de algunas instituciones financieras extranjeras a adquirir al Banco Nacional de México (BANAMEX), al Banco Serfin y al Banco de Comercio (BANCOMER). El segundo de ellos fue entonces adquirido por un consorcio nacional.

El gobierno mexicano tuvo que establecer el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE), para ayudar a los bancos en dificultades en sus coberturas de reserva para cuentas incobrables. Por otra parte, los bancos ineficientes tuvieron que elevar sus tasas pasivas para atraer a los inversionistas y ahorristas, en comparación con tasas más bajas ofrecidas por los bancos estables que operan normalmente.

Se recurrió a la indexación de las tasas de interés, mediante la definición de las “unidades de inversión” (UDIs) según los índices de inflación que lograrían tasas reales de interés para préstamos o depósitos. La elevación de los requisitos de cobertura de reservas (llamadas en Venezuela “encajes legales”) obligaría, junto

con las UDIs, a los bancos comerciales a entrar en el PROCAPTE, mediante la emisión de obligaciones sujetas al Banco Central por períodos de cinco años con respaldo del organismo regulador.

Los grandes bancos (BANAMEX, por ejemplo) redujeron sus plantillas entre 30 y 40% y afrontar el deterioro de sus activos por las pérdidas netas que reportaron en sus estados financieros. Lo que el Estado perseguía era elevar la calidad de la gestión bancaria, la pulcritud de las transacciones y la reducción del número excesivo de bancos de mediana o baja rentabilidad.

La problemática bancaria mexicana se puede resumir así:

a) Causas de la crisis

La crisis bancaria se origina por serios desajustes estructurales en la economía nacional. Sólo un caso aislado, se atribuye a malas prácticas bancarias.

b) Políticas gubernamentales post-crisis

- Los bancos serios recibían un auxilio estatal en efectivo mediante la emisión respaldada de bonos y obligaciones
- Los bancos irrecuperables serán intervenidos por el estado
- Se crea una Unidad de Inversión Indexada (UDIs) según la inflación, que hará bajar las tasas reales de interés
- Habrá una mayor apertura a la banca extranjera

A las causas de la crisis antes mencionadas se le pueden agregar varios factores, como son, los efectos acumulativos de la sobrevaluación del tipo de cambio; la apertura comercial indiscriminada, que llevó a los funcionarios públicos a calificar a la economía mexicana como una de las más abiertas del mundo; la falta de un sentido nacionalista del sector comercial, para apoyar lo que el país produce competitivamente, así como la ineficiencia de la banca comercial, que mantuvo elevados márgenes de intermediación; la política de tasas de interés, que permitió a la tasa líder del mercado divergir mucho de la tasa de inflación; descansar en el ahorro externo de corto plazo para sostener un desequilibrio externo creciente, con una muy modesta tasa de crecimiento del producto interno bruto, y la política de emisión de deuda interna denominada en dólares.

La solución a la crisis posdevaluatoria por la que atravesó la economía mexicana, reclama un diagnóstico claro de los problemas que están detrás del desequilibrio macroeconómico; esto significa que se deben distinguir los problemas estructurales de aquellos que sólo son coyunturales, como es la disminución de la confianza. El entendimiento de estos factores permitirá formular una estrategia que influya sobre los procesos de ajuste interno y externo en las variables correspondientes al ahorro interno, las tasas de interés y la competitividad de las exportaciones.

De no separar las causas estructurales de las coyunturales, en el futuro próximo se volverá a incurrir en los mismos errores, pues la dura lección de 1982 parece que no tuvo impacto en la memoria de la sociedad, ni en los bancos extranjeros,

ya que después de más de un quinquenio de estancamiento y baja del empleo, nuevamente se cayeron en errores similares: sobrevaluación del tipo de cambio, uso de recursos externos de corto plazo para mantener el déficit de la balanza comercial, etc.

BRASIL

Los problemas bancarios de Brasil parecen estar circunscritos a la banca estatal. Algunas instituciones bancarias privadas sufrieron problemas estructurales por mala gestión administrativa y una escasa adaptación al Plan Real, programa gubernamental regulador de la economía brasileña que se asimila a los Planes de la Nación de Venezuela. Actualmente en Brasil operan 230 bancos comerciales entre públicos y privados.

Los grandes bancos brasileños permanecieron estables ante tres grandes circunstancias: a) cerca de diez años de erráticas políticas públicas, b) los programas de shock económicos que adolecieron de homogeneidad conceptual; y c) una elevada tasa de inflación que obligó a la creación de la nueva moneda brasileña, el real.

Durante la entrada en vigencia del Plan Real el Banco de Ceara-Bancesa, hubo de ser liquidado ya que para recuperarlo era necesario emplear más de 70 millones de dólares. Otro banco importante, el Banco de Estado de Sao Paulo-

Banespa, estuvo siendo asediado por el banco holandés Rabobank, para absorberlo debido a sus problemas financieros.

El gobierno federal privatizó la banca de su propiedad; el Banco Central do Brasil, organismo centralizador, posee ya 20 de los 24 bancos públicos que existen en Brasil.

La crisis bancaria brasileña puede entonces ser resumida bajo las siguientes premisas:

a) Origen de la crisis:

- El plan de ordenamiento de la economía brasileña, conocido como Plan Real, fomentó la privatización de la banca estatal, (la cual conformaba casi el 80% del sistema financiero) al no adaptarse esos bancos a las nuevas realidades post-inflacionarias ya que causaban inmensas pérdidas operativas al Estado.
- Para salvaguardar el sistema financiero, el Banco Central siempre asumió el pago de las deudas bancarias.

b) Políticas gubernamentales

- Independencia legal y operativa del banco regulador
- Privatización de los bancos propiedad del Estado
- Intentos de apertura para la banca extranjera
- Exigencia del 8% en la razón de capital de Basilea; su incumplimiento acarreará la liquidación

CHILE

Luego del período hiperinflacionario por el que transitó Chile, varios sectores de la economía expandieron sus negocios, incluso hacia el exterior, pero la banca comercial no pudo hacerlo ya que una cerrada legislación no se lo permitió. Se obligaba a los bancos a concentrar sus riesgos en el país bajo condiciones muy expresas.

Durante la década de los 80, la banca chilena colapsó masivamente en términos muy parecidos a los de Venezuela. En ese entonces, el Banco Central de Chile otorgó auxilios financieros a 19 institutos, de los cuales 12 han logrado recuperarse.

Las circunstancias chilenas se pueden resumir así:

a) Origen de la crisis

- Proceso de rehabilitación de los bancos auxiliados durante la crisis de la economía nacional
- Estricta regulación sobre la expansión, diversificación de riesgos y libertad operativa de los bancos, no permitiendo la competencia extranjera, lo que reducía el mercado financiero al ámbito exclusivamente nacional

b) Políticas gubernamentales

- Regulaciones por parte de los entes fiscalizadores

- Redefinición del marco de supervisión de los intereses e inversiones de la banca chilena en otros países
- Indefinición sobre la participación de la banca extranjera en el mercado bancario chileno

Más que una crisis lo que sucedió en Chile fue una postcrisis derivada de las caídas de los bancos en la década de los 80.

COSTA RICA

A comienzos de 1994 quebró el Banco Anglo-Costarricense (BAC), de naturaleza estatal. Dos banqueros de origen chileno, residentes en Costa Rica desde 1972, recomendaron una operación de 335 millones de dólares representados por papeles de la deuda venezolana, la cual fracasó y causó la quiebra del banco con un costo final para el Estado costarricense de más de 160 millones de dólares.

El efecto se produjo al bajar súbitamente el valor de los papeles en la Bolsa de New York, dejando al descubierto la operación. Al igual que en Venezuela, los dos culpables de la crisis huyeron del país, mientras que la mayoría de los directores fueron a la cárcel. Afortunadamente para Costa Rica fue un hecho aislado que no arrastró a ninguna institución.

COLOMBIA

A mediados de los 80 se desató una importante crisis bancaria, la cual tuvo su origen en los desajustes del sistema financiero nacional. La banca comercial colombiana atravesó por el mismo camino que los países mencionados anteriormente, de fenómenos de inflación, deterioro grave y pérdida del valor adquisitivo del dinero, altas tasas activas, depresión del crédito y auxilio de institutos financieros por parte del Banco de la República, organismo centralizador del estado.

Desde esos entonces, la Superintendencia Bancaria colombiana ha estado dictando normas y supervisando la gestión intermediadora. En la época actual, la situación política ha estado sujeta a severas presiones a causa de los efectos de dos grandes fenómenos sociales: la profunda insurrección guerrillera y el negocio millonario de producción y comercialización de drogas. Estos dos hechos han determinado que grandes recursos financieros hayan sido movilizados dentro de la economía colombiana.

Colombia muestra problemas diferentes a las serias dificultades bancarias de México y Venezuela y a las regulaciones y políticas gubernamentales de Brasil, Argentina y Chile. El país está económicamente saludable junto con una reciente apertura a la banca extranjera. Los analistas coinciden en apreciar que el actual problema bancario colombiano se reduce a las expectativas de expansión de los negocios intermediadores.

En Colombia operan 29 bancos comerciales lo cual es bastante reducido para un mercado nacional tan activo, agresivo y organizado. Los bancos, además de enfrentar las regulaciones que se les imponen tienen que pasar por procesos de reingeniería de costos. Muchos de ellos son ineficientes, por lo que una salida alternativa es su venta al sector privado.

La realidad actual de la banca colombiana se puede describir de la siguiente manera:

a) Origen de los problemas

- Necesidades de expansión gracias al solvente desarrollo de la economía
- Desajustes en las políticas y modalidades crediticias

b) Políticas regulatorias

- Elevación de los índices de cobertura y evaluación y clasificación de riesgos
- Cautelosa apertura a la banca foránea
- Facilitación de la inversión bancaria en el extranjero
- Estudio de la factibilidad de la banca oficial

2.4. ENTORNO ECONOMICO, POLITICO Y SOCIAL VENEZOLANO (1988-1998)

A pesar que el período de estudio es 1993-98, es importante incorporar los acontecimientos desde 1988. Pues los continuos desequilibrios macroeconómicos

del país, particularmente de origen fiscal, que fueron el principal determinante de la inestabilidad en los agregados monetarios de Venezuela comenzaron a partir de dicha fecha. Este fue uno de los factores desencadenantes de la crisis financiera y también se convirtió en un elemento clave en la profundización y permanencia de esos desequilibrios macroeconómicos en el país desde 1994 en adelante.

El crecimiento vertiginoso de los agregados monetarios entre 1989-92, acompañado de una desregulación incompleta del sistema financiero e inestabilidad política, desataron una profunda crisis de confianza en el futuro económico del país y generan una severa caída de la demanda de dinero que afectó al sistema financiero y lo llevó a la quiebra dos años más tarde.

1988

Jaime Lusinchi deja un país colapsado. Con un nivel de reservas internacionales que ni siquiera fue suficiente para cubrir el pago de las importaciones pendientes. El mercado financiero también fue una locura ese año. Las tasas de interés estaban congeladas en 7% para los depósitos y en 12% para los préstamos, pero la banca se las ingenio para contrarrestar la terrible inflación que vivía el país (40,3%) creando un mecanismo de comisiones que le permitía pagar hasta 20% al dinero que captaba a través de un novedoso sistema llamado Fondo de Activos Líquidos y cobrando hasta el 24% por el servicio de financiamiento que prestaba.

El mercado de capitales se encontraba en pleno apogeo, se negoció un récord de Bs. 7.700 millones entre las bolsas de Caracas y Maracaibo, y el monto de títulos autorizados para oferta pública se registró en Bs. 14.538 millones, lo que representaba un incremento de 253% respecto al año anterior.

Corimon anunció inversiones por Bs. 3.000 millones para expandir sus actividades hacia la industria química y petroquímica.

El gobierno venezolano emitió un comunicado para garantizar la solidez del sistema bancario, puesto en jaque por rumores de quiebra que atacaban al Banco Consolidado. De inmediato, los cuerpos policiales iniciaron un operativo para localizar los focos de esta campaña de rumores, mientras que el BCV le inyectaba Bs. 600 millones a la institución para garantizar su estabilidad.

A finales de año gana Carlos Andrés Pérez las elecciones con un excelente margen, pero las esperanzas de que se repitieran los buenos tiempos queda rápidamente descartada: el gobierno decidió eliminar el dólar a 7,50 y fija la nueva paridad en Bs. 14,50 por cada divisa.

1989

A comienzos de este año se pusieron en práctica los correctivos necesarios. El aumento en el precio de la gasolina, aplicado en el momento equivocado, desató la furia de la clase social trabajadora.

La gente que esperaba con ansias la llegada de Pérez como sinónimo de más dinero, se sintió defraudada por el programa de medidas de shock y se volcó a las calles a reclamar justicia.

1989 marcó sobre todo la desaparición de la falsa clase media que había tenido su auge a raíz de la caída de la monarquía en Irán con su correspondiente impacto sobre los precios del petróleo. El Paquete representó la eliminación de una economía sometida por década y media a controles de todo tipo, para llevarla sin transición alguna a la filosofía de libre mercado.

Las tasas de interés pasan de una vez al 40% y cierran en 1989 en 45% para ser brevemente reales positivas por primera vez en mucho tiempo, el dólar se desliza a más de Bs.20 en el primer momento y culmina el período sobre los Bs.43, mientras que la inflación se va a 81%.

En otros aspectos las consecuencias al menos son positivas. Las reservas internacionales cierran en \$7.421 millones, los organismos multilaterales reabrieron el proceso de negociaciones con Venezuela para poder concretar un nuevo refinanciamiento.

Los cambios también afectaron de distintas formas a las empresas. Petróleos de Venezuela anunció la adquisición por \$661 millones del 50% de la refinería y estaciones de servicio Citgo que complementa el otro porcentaje mayoritario que ya poseía y que lo convierten en dueño y señor, Vencemos y Lafarge Coppée se asociaron en el proyecto Vencemos Pertigalete cuando los franceses suscriben el 20% del capital de la compañía en formación.

Pero esta corrección brusca de la economía golpeó igualmente a un enorme grupo de empresas que se crearon amparadas por el manto paternalista del Estado y que no estaban preparadas para enfrentarse a la competencia del libre mercado, o que por otro lado, con los problemas de febrero no tuvieron la flexibilidad necesaria para adaptarse a los nuevos tiempos que decretaron la caída del 8,1% en la economía.

El mercado de capitales siguió comportándose bien. Lo que en un primer momento pareció un año nefasto se convierte en otro récord gracias a un instrumento maravilloso creado por el Banco Central de Venezuela, llamado Bono Cero Cupón conocido como el "cero chupón" debido a su objetivo de restricción de liquidez monetaria.

1990

Durante este año se observa un panorama distinto principalmente por la liberación de las tasas de interés que, si bien condenaron a todos aquellos que aprovecharon el bajo nivel en que estuvieron congeladas durante años para tomar créditos baratos, también favorecieron a un grupo mucho mayor que comenzó a notar que ahorrar valía la pena cuando se conseguían intereses de más de 24%. A los deudores se les creó un mecanismo de ayuda llamado Política Habitacional, y para colmo el Banco de los Trabajadores de Venezuela se reabrió luego de una intervención de varios años, lo que hizo más barato y fácil el crédito hipotecario.

Venezuela firmó el acuerdo de refinanciamiento, canceló el 50% de su deuda externa y en Banco Central recibió un desembolso de \$500 millones de dinero fresco. La inflación se redujo drásticamente a 36,5% mientras que la acumulación de reservas internacionales las conduce hasta su nivel más alto en años, \$11.759 millones, a pesar de que la libre convertibilidad también hizo muy accesible el mercado de importaciones. El dólar alcanzó los Bs.51, y el precio del petróleo se disparó a consecuencia de la invasión de Irak a Kuwait, y el posterior bloqueo establecido por Estados Unidos sobre esta nación árabe invasora.

Una sencilla decisión marcó el rumbo del año. Eugenio Mendoza hijo decidió vender el porcentaje que su grupo poseía en el Banco de Venezuela y, al no obtener una respuesta favorable de la misma institución, puso ese 4% en el mercado, esta oportunidad no la dejaron pasar los representantes que trabajaban para el inmigrante cubano y financiero Orlando Castro.

Pero Castro no sólo quería hacer un buen negocio. Con ese 4% del Banco de Venezuela quería también el puesto en la directiva que habían detentado los representantes de las empresas Mendoza, un privilegio que por ley sólo estaba reservado a los accionistas que tuvieran el respaldo de un mínimo del 20% del capital accionario. El día del centenario del Banco Venezuela marcó la fecha en que Orlando Castro alcanzó obtener ese 20% de las acciones. En noviembre Carlos Bernández pactó con las Empresas Polar un intercambio de acciones entre filiales del Banco de Venezuela y filiales del Banco Provincial, que implicó el

canje del 30% de las acciones de cada uno de los bancos involucrados, lo que motivó una nueva y más severa arremetida judicial.

1991

La explosión definitiva del mercado bursátil no se da hasta 1991, año en que las bolsas latinoamericanas cuadruplicaron su volumen de negociaciones, encabezadas por una Bolsa de Valores de Caracas encendida que reportó un rendimiento superior al 500% para sus inversionistas.

En el ámbito macroeconómico se observó una recuperación como resultado del programa de medidas aplicadas por el Gobierno de Pérez. No solo porque el país flotaba en medio de una gran liquidez por primera vez en mucho tiempo, a pesar de que la inflación no lograba bajar del 30% y el dólar se estiraba hasta pasar de los Bs.61, sino porque el ambiente en sí es de euforia. Las reservas se ubicaban en \$13.200 millones y las tasas de interés oscilaban entre 32 y 42%. Gracias a Castro y a los Cero Cupón, la gente descubrió que existe un mercado de valores, para qué sirve y lo mejor de todo, que puede participar porque no es privilegio reservado a los más ricos.

En el Banco de Venezuela las cosas se caldeaban aún más con la entrada de quien en principio se pensó era un caballero blanco (José Alvarez Stelling), pero que más tarde resultó el verdugo que cortaría las cabezas de la administración de Carlos Bernández. La guerra se extendió hasta las compañías filiales del grupo

Banvenez, con especial énfasis sobre la Sociedad Financiera de Venezuela Fivenez.

Mientras que en el Banco Unión tampoco reinaba la paz. Los precios de sus acciones se encontraban a niveles atractivos, por lo que Castro y Brillembourg decidieron también adquirir acciones de este Banco y de una de sus filiales: Seguros Caracas. Además Castro participó en la subasta en la que se reprivatiza el Banco República y gana.

Las privatizaciones son uno de los puntos cruciales en las que se apoyó el gobierno de Pérez. La venta de la aerolínea bandera de Venezuela, Viasa, es adjudicada en licitación pública a un grupo conformado por la española Iberia y la Organización Provincial por \$145,5 millones.

La telefónica CANTV no se quedó atrás cuando finalmente el 40% de la compañía fue vendido a un consorcio formado por la GTE, Telefónica de España, Banco Mercantil y Electricidad de Caracas a un precio de \$1.885 millones. El resto de las acciones fue colocado en el mercado bursátil cinco años más tarde.

1992

El mercado bursátil se apreciaba cada día más prometedor, hasta que la intentona golpista cambió todo el panorama. El miedo se apoderó de los inversionistas en ese principio de año cuando ven tambalear a la democracia más sólida de

América Latina y salen huyendo provocando el enfriamiento instantáneo del mercado de valores, mientras esa fuga de capitales se contagia hacia los venezolanos de todas las clases sociales y eleva el precio del dólar hasta los 80 bolívares.

A mediados de año la crisis de confianza parece haber pasado y las reservas internacionales se mantuvieron altas, \$12.728 millones, con una inversión extranjera directa registrada en un neto de \$514 millones.

Poco a poco los empresarios retomaron el ritmo de los negocios. Orlando Castro continuó haciendo de las suyas, al expandir sus actividades con la compra de bancos en República Dominicana y de otras compañías de seguros en países caribeños. En Colombia participa en una subasta donde adquiere el 99,1% de las acciones de la Sociedad Financiera Corfioriente por \$20 millones, y la liquidez le alcanzó para comprarle a otro accionista su participación en el Banco Exterior, conjuntamente con un puesto en la junta directiva.

Brillembourg no se conformó con su paquete de acciones del Banco Unión y logra capturar el 10% del Banco Provincial.

El Grupo Latino logró convertirse en un monstruo, que abarcaba no solamente la banca sino empresas de todo tipo que iban desde la construcción hasta la industria bananera.

En este período nacieron dos nuevas instituciones financieras, una Banesco Banco Comercial y otra Banvalor, posteriormente convertido en Banco Empresarial, ambos de corta existencia.

Las tasas de interés se dispararon hasta llegar a unos niveles de 58% para las pasivas y pasando del 70% para los préstamos. A nivel interbancario, las cosas no fueron muy diferentes y en ocasiones la tasa overnight rozó el 1000%. La Bolsa de Caracas, que había tenido un arranque glorioso, cerró el año con pérdidas del 40%.

1993

El empleo de la partida secreta en usos supuestamente desviados de su destino original le dio paso a un gobierno provisional que no podía ser menos inexistente porque hubiese sido imposible, debido a la escasez de tiempo y de compromiso. Para colmo, un grupo de presuntos yuppies decide jugar al terrorismo financiero para que los sobresaltos en las cotizaciones bursátiles les proporcionen interesantes beneficios.

En el resto del mundo se hicieron sentir los coletazos de la recesión que dejó el regreso a la normalidad de los precios del petróleo, pactada ya la paz en el Medio Oriente, y se perfiló una crisis general en Latinoamérica. Algunos bancos de rápido crecimiento en Brasil, Paraguay y Ecuador comenzaron a tambalearse, al igual que algunas instituciones que crecieron en Venezuela bajo la tutela de los neoliberales.

El colmo llega cuando en España sorpresivamente se produjo el colapso de Banesto con su líder Mario Conde, cuyos equivalentes más próximos en

Venezuela eran el Banco Latino y Gustavo Gómez. Duro golpe que tiene implicaciones todavía más serias cuando alguien establece un paralelismo entre los sistemas venezolano y español, con la caída de Pérez en Venezuela y resquebrajamiento del poder de Felipe González en España. Este año marca también el fin de la era bernardista en el Banco de Venezuela.

A lo largo del año los comentarios y rumores acerca de la situación tambaleante que vivía el Grupo Latino se hicieron muy frecuentes, de las condiciones en que se movían sus negocios, de la creciente necesidad que estaban teniendo algunas instituciones bancarias de sus partidas de ingresos extraordinarios para no registrar pérdidas en sus balances.

El Banco Latino era catalogado para esta fecha en una irreal categoría de doble A en el ranking bancario en cuanto a solidez y solvencia, y considerado el segundo más poderoso del sistema, la sentencia que pendía sobre el banco y sus empresas relacionadas pareció quedar dictada cuando en diciembre de 1993, entre rumores y corridas, Gómez López abandona la presidencia. La crisis del sistema financiero venezolano estaba a punto de ver declarada su existencia.

1994

Apenas se inicia 1994 el país se agita entre rumores e incertidumbre.

Apenas se reintegran a sus labores, en el Latino reinaba un estado febril de quien se sabe herido de muerte. La situación era desesperada aun cuando todavía quedaba la esperanza de que nadie se atreviera a decretar su sentencia de muerte. El Latino fue el banco de Pérez y sus aliados, el banco de Alvarez Paz y la campaña verde, pero también era el banco de los petroleros y el banco donde se encontraba la mayoría de los fondos de la Embajada de Estados Unidos y de algunas de las Fuerzas Armadas. La situación se hizo insostenible y finalmente cayó uno de los últimos vestigios del segundo reinado de Pérez.

Su reapertura se produjo el 4 de abril, con nueva junta directiva, con una inyección de diez mil millones de bolívares y varios millardos más en cuentas por pagar, el banco de Gómez López lo intentó de nuevo.

La renuncia de Ruth de Krivoy como presidenta del Banco Central de Venezuela disparó la paridad cambiaria a niveles de 200 bolívares por dólar, lo que reflejó una devaluación del 90% en apenas cuatro meses. Unas semanas después, el gobierno implementó un control de cambios con una paridad de 170 bolívares por dólar.

El efecto Titanic, se hizo sentir con toda su fuerza en el sistema financiero, ocho grupos bancarios más reciben los golpes de los vaivenes de las olas. Los directivos de dichas instituciones aceptaron con dolor el tratamiento que las autoridades creían que serviría para devolverle la salud al sistema. De nada sirve, ante una crisis de confianza que ni siquiera se restablece con las promesas de un Rafael Caldera que asumió de nuevo el poder asegurando que no caerían más

bancos, que no habría control de cambios, que no habría más aumentos en los precios del combustible, que no incrementaría los impuestos y que, por supuesto, no reapplicaría el impuesto a las ventas.

1995

La crisis financiera continuaría causando estragos en la economía y los bancos seguirían cayendo sin mayores sorpresas y de una manera que hasta parecía normal que estuviese ocurriendo. El desempleo comenzó a subir y pasó del 8,5% de la población económicamente activa en 1994 a más de 9,5% para mediados de 1995.

Durante este año se procede a iniciar tímidas conservaciones con el Fondo Monetario Internacional.

La proyección oficial del gobierno apuntaba a una inflación de 40% y el resultado al final de este año fue de más de 70% de variación de precios de la economía venezolana. Los mejores negocios se efectuaron en el renglón cambiario y gracias a las distorsiones causadas por la discrecionalidad en el otorgamiento de divisas bajo un régimen controlado oficial.

En 1995 estalló el escándalo del Banco Andino, al cual se le habían suministrado unos siete mil millones de bolívares, unos 40 millones de dólares, en una operación de salvamento que fracasó cuando por fin se decretó su cierre en 1994. A la institución se la señaló de haber servido como financista de la campaña

presidencial de 1993 utilizando modalidades de créditos fantasmas que luego se pagaron y que se otorgaban a cambio de una módica comisión para el solicitante. El FMI y el Banco Mundial aprobaron la continuación de los desembolsos correspondientes a los programas sociales que habían sido paralizados para Venezuela. Advirtieron que cualquier préstamo adicional debería ir acompañado de un plan de ajuste económico, el cual, entre otras cosas, debería contener la eliminación de los controles de precios y de cambios, además de una liberación en los precios de la gasolina y reducción del déficit fiscal mediante un recorte del gasto público.

El mercado cambiario continuó siendo objeto de señalamientos de corrupción e ineficiencia. Para finales de este año, los integrantes de la Junta de Administración Cambiaria admiten que puede estarse generando un nuevo Recadi con la política cambiaria.

Las operaciones de Bonos Brady comenzaron a ser realizadas en la Bolsa de Valores de Caracas como una forma de darle flexibilidad al régimen cambiario.

Finalmente, se hizo imposible mantener la paridad cambiaria, pues las reservas internacionales estaban disminuyendo, por lo que el tipo de cambio oficial fue modificado de 170 a 290 bolívares.

1996

El nuevo ajuste cambiario resultó insuficiente para las condiciones de la economía venezolana. Las reservas internacionales mostraron una cierta recuperación en el primer bimestre de este año, pero luego comenzaron a descender nuevamente. El nivel de desempleo rebasó la barrera del 10,7% oficial, aunque organismos sindicales aseguraron que este indicador estaría por encima de 15% a mediados de este año. El fracaso de la política económica fue evidente y el acercamiento con el FMI anticipó una virtual salida negociada a la crisis.

El mercado de capitales venezolano experimentó una fuerte entrada de divisas. Se especuló que estos fondos extranjeros estarían tomando posiciones para aprovechar el "rally" que produciría un acuerdo con el FMI y la liberación del mercado cambiario, subsidios y a los controles de precios, entre otros. Entre enero y marzo de 1996, se invirtieron más de 1,6 millardos de dólares en la Bolsa de Valores de Caracas.

El mercado paralelo del tipo de cambio desbordó por completo al dólar oficial que seguía en 290 bolívares por dólar y se cotizaba en niveles de 510 bolívares por cada divisa estadounidense.

Caldera tuvo que tomar medidas, entre las que estaba: el aumento de la gasolina, que era de 450% en promedio y esto le permitiría al gobierno tener ingresos de un millón de dólares adicionales por este concepto.

Para cuando Caldera decide tomar las medidas que recomendaba el FMI, éstas se habían convertido en un clamor popular y de no haberlas anunciado habría tenido problemas de descontento popular.

Caldera decretó la liberación del mercado cambiario (se oficializó una nueva devaluación del bolívar ya que pasó de 290 a 510 por dólar), también se soltaron las amarras a las tasas de interés y se aplicó un alza del impuesto a las ventas (de 12,5% a 16,5%).

En mayo, el gobierno calderista suscribe un acuerdo con el FMI y presenta un plan de ajuste denominado "Agenda Venezuela".

Petróleos de Venezuela realizó un plan para estimular la participación de inversionistas individuales en el negocio petrolero y creó la Sociedad de Fomento de Inversiones Petroleras, la cual se encargaría de auspiciar y promocionar proyectos en el campo energético, a la par de los negocios que surgieran con la apertura de este sector a capitales privados, nacionales y extranjeros.

En 1996 se produjo una de las operaciones financieras más espectaculares de la historia reciente venezolana. En menos de dos días, el empresario Oswaldo Cisneros protagonizó una negociación de 500 millones de dólares que le otorgó el liderazgo en el mercado a Coca Cola y dejó fuera de toda posibilidad a Pepsi. Este tipo de acontecimiento reflejaba el retorno de la confianza de los inversionistas en el futuro económico.

El año cerró con broche de oro y la algarabía por la virtual recuperación económica quedó demostrada en la privatización del 49% de las acciones de CANTV que estaban en poder del Estado.

1997

La reactivación económica empezó a mostrarse con la proliferación de autos nuevos circulando por la calle.

Recién empezado el año, la administración Caldera tuvo que contener las protestas callejeras de varios gremios profesionales, movimiento iniciado originalmente por los médicos. Esto creó un clima de tensión social que provocaría temor en los inversionistas del mercado de capitales y esto generó como resultado la caída de la bolsa de valores, la cual abrió el año marcando un índice de 6.690 puntos.

Pero el conflicto más agudo y de mayores repercusiones fue el de Viasa, el cual finalizó con el cierre definitivo de la compañía y la liquidación de más de 2.200 trabajadores de la aerolínea.

En el primer trimestre del año, se produjo la reforma más importante en la historia económica del país. Tras largas negociaciones efectuadas en el interior de la llamada Comisión Tripartita, acordaron modificar el régimen de prestaciones sociales. El nuevo sistema aparentemente respondía a las aspiraciones patronales, quienes pedían eliminar la cláusula de retroactividad en

la legislación. Este aspecto pareció convertirse en el punto de honor de las negociaciones. Por su parte, los trabajadores aspiraban a un incremento sustancial de salarios, a la par de obtener algún tipo de compensación por los sacrificios concedidos.

Hubo otros campos en los que existió un cierto espíritu de recuperación económica. La Sociedad de Fomento de Inversiones Petroleras, organismo creado bajo la sombra protectora de Petróleos de Venezuela, encontró un terreno fértil para sacar al mercado sus Bonos Petroleros, títulos para los que se fijó una tasa del 12,75%.

A mediados de ese año, dos grupos económicos protagonizan un enfrentamiento por el control del Banco Unión. Por un lado, Ignacio Salvatierra defiende su derecho a permanecer al frente de la institución, mientras que en el bando opositor, el ex presidente del Banco Provincial, José María Nogueroles, encabeza un grupo económico que desea derrocar a Salvatierra. Este último gana la batalla tras alcanzar un préstamo con opción a compra por parte del estadounidense Citibank.

El consorcio Banesco sigue los pasos del FVI y a finales de 1997 realizó la emisión primaria de títulos de un fondo inmobiliario.

A finales de año caen los precios internacionales del petróleo.

1998

Las desesperanzas volvieron a aparecer y bastó que la crisis internacional del petróleo se agudizara para que desnudara las carencias y debilidades de Venezuela frente a la volatilidad de los precios internacionales del crudo. Un invierno benigno, la crisis asiática, y las expectativas de baja de los participantes de los mercados a futuros produjo dos recortes del presupuesto venezolano que sin duda han golpeado a todos los sectores del país.

Esta situación levantó una serie de comentarios en torno a la industria, y se empezó a escuchar por primera vez que habría una producción por encima de la cuota establecida por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para Venezuela, como un mecanismo para contrarrestar la fuerte baja del crudo. La dura posición venezolana agudizó la crisis y no hubo panorama favorable hasta que no se logró un entendimiento entre Arabia Saudita y Venezuela, con la mediación de otros países miembros y no miembros de la organización petrolera.

En el sistema financiero también se produjeron noticias en los primeros cuatro meses del año. Citibank se negó a la opción de compra del 51% de las acciones del Banco Unión, por lo que Ignacio Salvatierra debió buscar un nuevo socio.

Para finales de este año en el país reinó un ambiente de desconfianza debido a las elecciones presidenciales, pues como posible futuro presidente se encontraba el teniente coronel Hugo Chávez Frías, lo que provocó la parálisis del país.

2.5. CRISIS EN EL SISTEMA FINANCIERO VENEZOLANO

En la conformación de la crisis financiera concurren motivos de muy variada naturaleza. Posiblemente el más importante de ellos fue la **política de liberación y desregulación auspiciada para toda la economía nacional** y, concretamente, la seguida con el sector financiero a partir de 1989, al colocar al frente del Banco Central de Venezuela al artífice de esa política. En base a ésta se estimuló la competencia, se flexibilizaron normas regulatorias aplicables al sector y surgió una proliferación de instituciones que procuraban captar recursos del público a base de nuevos instrumentos financieros y de la oferta de mejores tasas de interés que atentaban contra la prudencia y comedimiento con que se deben manejar las instituciones que operan fundamentalmente con recursos del público. Se propició así una competencia que inexorablemente conduciría al colapso de alguna de ellas.

Esa misma proliferación de bancos e instituciones financieras dificultó dar cumplimiento a normas técnicas y legales que exigen, entre otros requisitos, el examen cuidadoso de los promotores de bancos y otros institutos de crédito en lo que concierne a sus credenciales éticas, técnicas y financieras para el ejercicio de sus responsabilidades.

En Venezuela existía saturación bancaria, es decir, un exceso de instituciones financieras en relación a las necesidades colectivas de esos servicios. Para la

década de los 50 Venezuela, era el país que contaba con el mayor número de oficinas bancarias por habitante en América Latina, con la consiguiente incidencia negativa en los costos operativos de los bancos y el mantenimiento de su seguridad. Ese panorama se agravó posteriormente con la apertura de nuevos bancos y oficinas por parte de los ya existentes.

Otra manifestación de la nueva política seguida con el sector financiero fue la **liberación de las tasas de interés** propiciada desde el Banco Central. Entre 1981 y 1983 se establecieron toques a las tasas de interés pagadas a los depositantes y cobradas a los prestatarios.

A partir de 1989, se invocó como fundamento de la nueva política la conveniencia de permitir que los depositantes y ahorristas percibiesen tasas de interés reales y positivas que rebasaran el nivel de inflación imperante, pero tal política parecía favorecer más los intereses de las instituciones prestamistas que las de los depositantes y ahorristas.

La liberación de las tasas de interés por parte del Banco Central fue recibida inicialmente con simpatía por el sector financiero. Juzgaban así que en lo sucesivo podrían cobrar las tasas de interés que a bien tuviesen. Con el transcurso del tiempo se puso de relieve que los máximos en niveles de tasas de interés usualmente los determinaban las instituciones marginales, aquellas que les resultaba más difícil merecer la confianza del público y captaban depósitos a base de altas tasas de interés y, consecuencialmente, se veían precisadas a cobrar unos niveles de intereses que difícilmente podían soportar los prestatarios

dedicados a genuinas actividades productivas y comerciales. Al final, una serie de prestatarios no pudieron pagar oportunamente las obligaciones contraídas y las instituciones prestamistas se limitaban a contabilizar intereses cargados a sus clientes, que no siempre cobraban efectivamente. En muchos casos se vieron precisadas a ejecutar las garantías otorgadas, con lo cual complicaban sus operaciones al verse en la necesidad de administrar activos distintos a los de su simple labor de intermediarios financieros.

La experiencia ha demostrado, una vez más, que era falaz la aseveración según la cual las tasas de interés podían dejarse al simple juego de la oferta y demanda en el mercado. Si tal hubiese sido el caso, los niveles de esas tasas de interés hubiesen sido totalmente distintos a los alcanzados en la realidad y, en definitiva, ha sido el Banco Central a través de variados instrumentos y, fundamentalmente, mediante la subasta de bonos cero cupón como ha podido mantener una estructura de altas tasas de interés. El Banco Central de Venezuela ignoró completamente que antes de acudir al expediente del bono cero cupón debía agotar otros instrumentos de política monetaria, entre ellos, la elevación de los requerimientos de encaje legal y la fijación de topes máximos de crecimiento de cartera.

En parte como reflejo de esos hechos y como una manifestación del nuevo esquema de competencia, **los bancos comerciales reorientaron sus inversiones hacia variadas actividades económicas**, entre ellas la promoción de desarrollos inmobiliarios y centros turísticos; el control de otras instituciones financieras, de

medios de comunicación escrita y audiovisual, nacional e internacional, empresas de servicios públicos, además de desarrollos agropecuarios e industriales, todos los cuales suponían una inmovilización de recursos en cuantía superior a los que indica la racionalidad y de lo que han previsto algunas limitaciones legales sobre la materia. La vigente Ley sobre la materia prevé que los bancos comerciales no podrán adquirir acciones y obligaciones privadas por montos que, en conjunto, excedan el 20% de su capital pagado y reservas. Se excluyen de este porcentaje las obligaciones emitidas por los bancos y demás instituciones financieras cuando se trate de la colocación de excedentes en operaciones de tesorería. Las consecuencias negativas de esas políticas no afloraron mientras imperaba un ambiente de continua expansión económica. Pero en la medida en que aparecieron signos de debilitamiento en el ritmo de crecimiento económico del país, los usos inapropiados de fondos del público impidieron restituir depósitos en un alto porcentaje inmovilizados por inversiones.

La expansión de las actividades financieras dio origen a la **aparición de nuevos y sofisticados instrumentos y prácticas para captar fondos del público**. Estas nuevas modalidades de procurarse recurso del público favorecía la captación de fondos más costosos que los meros depósitos a la vista, y las operaciones off shore constituían una manera de halagar al poseedor de recursos pecunarios para que los invirtiera en divisas que continuaban en poder de instituciones nacionales, no siempre utilizadas en la adquisición de activos denominados en moneda extranjera como contrapartida a las obligaciones contraídas. De allí que

cuando algunos depositantes han solicitado la devolución de los depósitos constituidos en moneda extranjera en esas oficinas, éstas no siempre han podido reintegrar tales recursos en las mismas monedas como fueron constituidos originalmente. Tales depósitos no aparecían contabilizados en los balances de los bancos comerciales venezolanos, no gozaban de la protección otorgada por el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), ni tampoco de las modalidades de protección de depósitos de los países extranjeros.

La realización de las operaciones off shore fue un intento de aplicar en nuestro país prácticas financieras similares a las que se efectuaban en grandes centros financieros internacionales. Fue lo que se dio en llamar el mercado de eurodólares o eurodivisas donde las instituciones que operaban en esos mercados actuaban al margen de una autoridad central que controlara sus operaciones o a la cual se informara de las mismas, facilitando en ocasiones el acceso de los prestatarios a centros financieros con menor disciplina que la vigente en las instituciones establecidas en territorio continental. Las serias dificultades por las cuales han atravesado algunas de las instituciones nuestras que actuaban en ese mercado pueden atribuirse al exceso de liberalidad en que incurrieron en sus actividades y al uso fraudulento de muchas de éstas.

En síntesis las operaciones off shore tenían una serie de atractivos para las instituciones receptoras de esos fondos, entre ellos el de mantener fuera de control de las autoridades nacionales competentes los recursos en moneda

extranjera así captados y colocados, aparte de eludir determinadas normas de funcionamiento doméstico.

El **deterioro de la situación económica del país** ha sido otra de las causas de la crisis financiera. Es obvio que el marco global de la economía de un país incide sobre los resultados de la actividad bancaria en su conjunto, porque el bienestar de su clientela depende que ésta pueda extinguir oportunamente las obligaciones contraídas. Pero dentro de un sistema financiero integral, las posibilidades de superar las crisis de las economías, por parte de las instituciones financieras, depende en alta medida del manejo racional que hayan hecho sus administradores de la cartera de colocaciones e inversiones, pues las dificultades coyunturales pueden y deben ser atendidas por los organismos competentes de ese sistema. Así, el banco central es la institución adecuada para cubrir dificultades de liquidez, siempre y cuando el Banco en apremio cuente con los activos idóneos para obtener la asistencia financiera del Instituto Emisor. Por su parte, el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), pueden atender problemas de solvencia, una vez agotada la instancia de los accionistas, los primeros llamados a cubrir esa contingencia.

Esa es la razón por la cual, aún en épocas de crisis, las firmas especializadas en evaluación de riesgos califican ciertos bancos con mayor solvencia, por la bondad de sus activos, la calidad de su gerencia, su rentabilidad, prudencia y racionalidad con que han sido administrados. De esa manera que en períodos críticos es posible existan bancos con alta calificación en su solidez financiera, al

mismo tiempo que otros ocupan la posición cónsona con su administración. Afortunadamente el público ya empieza a prestar mayor atención al cómo se manejan las instituciones crediticias a los fines de decidir dónde colocar sus depósitos. Posiblemente los informes técnicos de oficinas especializadas en evaluar la situación financiera de los bancos y el riesgo para los depositantes fue un factor que potenció la crisis.

La **carencia de supervisión bancaria calificada** es otro de los argumentos utilizados para explicar la crisis financiera. En Venezuela hemos carecido de órganos de supervisión bancaria cónsonos con el desmedido crecimiento del sector financiero. En eso ha habido consenso, pero aparentemente ningún gobierno ha podido realizar una mejora significativa en los órganos de control fundamental sobre la banca.

La Superintendencia de Bancos y demás Instituciones Financieras debía estar dotada de una mayor jerarquía institucional, de autonomía financiera y de la ampliación de sus competencias. Era una consecuencia lógica de la enorme expansión habida en nuestro sistema crediticio y de sus complejidades y la falta de la correlación entre el crecimiento del sector financiero y de la dotación de los organismos de supervisión atentaban contra la solidez del sistema. Pero el desarrollo de nuestra Superintendencia ha quedado rezagada respecto a la expansión del sistema financiero venezolano, impidiendo que sus funciones de vigilancia, inspección y fiscalización sean cubiertas a cabalidad por carencia de recursos. En Chile uno de los problemas que confrontó su sistema bancario,

después de 1974, traducido en la quiebra de una serie de instituciones y de la necesidad de crear un sistema de seguro de facto bancario a que se vio precisado el gobierno fue la ausencia de una modernización de sus organismos de fiscalización, paralela a la liberación propiciada en la actividad financiera.

Según Carlos Rafael Silva⁶ (1994), “ el argumento de que habido delitos en el sector bancario por falta de supervisión gubernamental es exagerado. En mi concepto los delitos en cuestión los ha habido porque quienes los cometieron tenían inclinación a malversar. Son los mismos que cuando desempeñan funciones públicas se apropian del dinero del Estado por falta de control gubernamental o los que en la vida cotidiana al conducir un vehículo respetan las señales de tránsito cuando hay fiscales, pero las violan cuando no hay quién los supervise. Es cuestión, en última instancia, de educación y ética individuales. Pero es innegable que donde existe una supervisión bancaria profesional, eficiente y bien remunerada las inclinaciones a cometer irregularidades disminuyen. Además, deben preverse sanciones severas para quienes incurren en actos delictivos administrando las instituciones financieras” (p.19).

Una última causal de la crisis ha sido los **acontecimientos políticos ocurridos en el país**, en febrero de 1992 y en noviembre de ese mismo año. Las insurgencias militares ocurridas en una y otra fecha simplemente pusieron de relieve el profundo malestar existente en las clases populares por la inequidad de

⁶ Expresidente del Banco Central de Venezuela. Exministro de Hacienda y Educación. Profesor titular jubilado, Universidad Central de Venezuela y Universidad católica Andrés Bello.

muchas de las medidas económicas que se estaban implementando, plasmadas en programas económicos que exigían sacrificios personales basados en el incremento de los tributos indirectos y en la elevación desmedida de tarifas de servicios públicos de primera necesidad, a la par que se señalaban manejos ilícitos de fondos públicos sin las debidas sanciones legales. Esos hechos tuvieron como consecuencia evidenciar que en grupos fundamentales para el mantenimiento de la estabilidad institucional del país había gran descontento y se imponía aplicar correctivos en variados aspectos de la vida nacional, entre ellos el sector financiero.

Además de las causas anteriormente mencionadas, existen una serie de elementos propios del sector financiero que pueden figurar entre las principales causas de las quiebras de bancos, ya que se sientan en las bases de una deficiente administración, y de la falta de controles y de medidas correctivas adecuadas; éstas son:

Volumen excesivo de préstamos. Puede producirse en distintas formas, un banco puede otorgar demasiados préstamos en comparación con su capital y su base de depósitos. En este último caso, el banco se encuentra relativamente descapitalizado, y su base para absorber pérdidas, es decir, su capital, puede resultar insuficiente si se deteriora su cartera de préstamos. Cuando un banco presta demasiado en relación con su base de depósitos, tendrá que procurar recursos en el mercado interbancario, a veces en una proporción que puede

afectar su balance y su estabilidad debido a la volatilidad de esos recursos y a la reducción de los diferenciales.

Un crecimiento demasiado rápido. Puede conducir a la insolvencia. En primer lugar, para que los recursos crezcan rápidamente, es preciso pagar tasas de interés muy elevadas, en detrimento de los diferenciales, y con el riesgo de una sobrextensión financiera. En segundo lugar, para crecer rápidamente, la búsqueda de oportunidades de préstamos se convierte en una cuestión de vida o muerte, relajándose los criterios de selección, lo que produce un deterioro de la cartera de préstamos.

Deficientes prácticas crediticias. Un buen banquero invertirá los recursos que capta en el mercado de forma tal que le proporcionen un rendimiento y una recuperación satisfactorios. Tales recursos son dinero de otras personas, y no del banquero, y que en última instancia deben reembolsarse.

La concentración de préstamos. La concentración de excesivos recursos en unos pocos prestatarios en ciertos sectores de la economía o en determinadas zonas geográficas, es contraria al principio de la diversificación de los riesgos, que es esencial para una sólida actividad bancaria. En tales casos, el incumplimiento de unos pocos prestatarios o una crisis en un determinado sector, pueden conducir a la insolvencia del banco acreedor. La concentración de préstamos es riesgosa cuando el banquero se basa en la evaluación errónea de la calidad del prestatario, particularmente cuando éste vinculado con el banco o

con el banquero, como se señaló anteriormente. Pero la concentración de préstamos también puede ser involuntaria.

Préstamos vinculados. Tales préstamos pueden involucrar el otorgamiento de préstamos a empresas que son propiedad del banco o del banquero. Los préstamos otorgados a las empresas en las que participa el banco son típicos de los bancos universales y de los bancos de desarrollo.

Préstamos a empresas en las que participa el banquero. Estas operaciones podrían constituir una práctica dudosa o claramente fraudulenta. Después de todo, significa utilizar recursos del banco para beneficiar a los banqueros. La probabilidad de incumplimiento podría incluso formar parte de los cálculos que realiza el banquero cuando efectúa el préstamo.

Falta de correspondencia en los plazos. Otra fuente de problemas bancarios es la falta de correspondencia en los plazos, por el riesgo de liquidez envuelto. La falta de correspondencia probablemente conduzca a problemas de liquidez causados por la volatilidad de los recursos, en vez de una rotación más lenta de los activos.

Riesgo de tasas de interés. Puede reducir seriamente la lucratividad, lo que es altamente preocupante. Las tasas de interés pueden fluctuar con gran fuerza incrementándose en general la remuneración de los depósitos, cuando la mayoría o todas las carteras de préstamos se basan en tasas fijas. Otra situación riesgosa se produce cuando fluctúan las tasas de interés del mercado y los bancos que

mantienen importantes carteras de valores del gobierno ven que su valor de mercado disminuye significativamente.

Riesgo monetario. Un tipo de riesgo monetario es el caso de los préstamos en moneda extranjera, cuando el prestatario puede quedarse sin recursos e incurrir en incumplimientos en forma permanente o por un período prolongado. Otro tipo de riesgo existe cuando un banco obtiene préstamos en moneda extranjera y los convierte en moneda local con el fin de prestar los recursos a una tasa de interés mucho más alta. Ello resulta lucrativo a corto plazo, pero el riesgo cambiario es serio: el prestatario puede amortizar su deuda en moneda local, pero si se produce una devaluación, la amortización de sus préstamos externos en moneda local la resultará al banco mucho más costoso.

Deficiente recuperación. En los países en desarrollo, incluso en América Latina, las tasas de recuperación constituyen un grave problema. Cuando los prestatarios y sus bancos enfrentan problemas, pueden llegar a un acuerdo tácito con el fin de evitar una quiebra formal: nadie paga y nadie recupera. Una recuperación deficiente también puede estar estrechamente relacionada con préstamos vinculados y prácticas fraudulentas, cuando los préstamos vinculados se efectúan al presuponer el banquero que nunca se adoptarán medidas para la recuperación de los préstamos. Además, en muchos países la legislación y la práctica judicial sobre quiebras y ejecuciones son obsoletas, lo que hace que la recuperación de préstamos a través de los canales legales resulte difícil y demorada.

Deficientes controles internos.

Deficiente planificación. La planificación puede ayudar a los banqueros a adaptarse a cambios en la estrategia, los productos, la tecnología o en el personal. Si bien la planificación no siempre ayuda a las empresas a alcanzar sus objetivos, puede impedir que se cometan errores. La falta de planificación puede conducir a una lenta declinación o a la quiebra.

Si la regulación es suficiente para fijar límites a las prácticas antes mencionadas y si los mecanismos de supervisión permiten verificar el cumplimiento de las reglamentaciones y adoptar medidas correctivas oportunas, tales problemas pueden evitarse o corregirse en una etapa temprana. Las quiebras bancarias serán menos frecuentes y profundas si los bancos se recapitalizan cuando su capital se ve ligeramente erosionado y si se modifica la administración deficiente en todos los aspectos necesarios. Sin embargo, las reglamentaciones no siempre son efectivas, los banqueros no siempre adoptan medidas correctivas, y la supervisión no siempre es lo suficientemente perceptiva.

Ocultamiento de los problemas de los bancos. Las prácticas cosméticas son una forma de ocultar los problemas al público y a los supervisores, con el fin de ganar tiempo mientras esperan por una solución a dichos problemas.

Los bancos pueden ocultar los problemas de muchas maneras, a través de enmascaramientos cosméticos o de contabilidades fantasiosas. La técnica más típica es que cuando un préstamo grande se torna dudoso o incobrable como consecuencia de la falta de capacidad de amortización del prestatario, el banco renueva el préstamo para que no se venza. De modo alternativo, puede otorgarse

al prestatario un nuevo préstamo para amortizar el anterior. El préstamo renovado no figura como vencido en los libros y el nuevo préstamo no está en mora, aunque la deuda real si lo está.

Otra forma típica de evitar la constitución de reservas y de reconocer ingresos que no han sido ganados, es garantizar los activos de cobro dudoso con garantías de mala calidad. En algunos casos, los préstamos de cobro dudoso se transfieren a subsidiarias, ya sean nacionales o internacionales, que los financian con nuevos créditos otorgados por el banco acreedor original.

Las prácticas cosméticas agravan los problemas bancarios, ya que los problemas tienden a empeorar con el transcurso del tiempo. Por lo tanto, la contabilidad cosmética es una de las raíces de crisis bancarias más profundas.

Prácticas fraudulentas. Las modalidades más corrientes son los préstamos otorgados a través de empresas ficticias y sin garantías. Otra forma común de fraude de los bancos es la percepción de comisiones por operaciones de inversión o desinversión del banco o la compra de activos bancarios a bajo precio.

También las perturbaciones macroeconómicas de cualquier tipo pueden afectar negativamente los balances de los bancos; de ser lo suficientemente fuertes, amenazan la solvencia de gran parte del sistema bancario.

Es difícil determinar cuál es la proporción de las crisis bancarias que se debe al entorno económico y cuáles son consecuencia de una administración deficiente. Ello sólo podría hacerse analizando cada país y cada banco. Los factores macroeconómicos tienen mayor peso en las crisis sistémicas, mientras que los

microeconómicos adquieren relevancia en las quiebras bancarias aisladas. En cualquier caso, las crisis sistémicas incluyen varias crisis más profundas de bancos individuales debidas a una administración deficiente, que con frecuencia suelen ignorarse. En consecuencia, resulta claro que tanto las crisis sistémicas como las crisis de bancos individuales tienen causas macro y microeconómicas. Evidentemente en Venezuela la crisis bancaria fue causada por factores macroeconómicos, políticos y deficiente administración en el sistema financiero. Después de describir las causas de la crisis financiera es importante comentar como comenzó ésta en Venezuela, el estallido tuvo su detonante en la intervención del Banco Latino acordada el 16 de enero de 1994, sin que eso se signifique que las causas determinantes de su intervención ni de la crisis se hubiesen gestado en el poco tiempo transcurrido del año en curso.

Las dificultades del Banco en cuestión datan de muchos años antes, como lo corrobora el uso persistente que ese Banco venía haciendo del crédito del Banco Central de Venezuela y de las múltiples gestiones que hizo el Instituto Emisor para que el Banco Latino solventara su posición deudora con el Banco Central. El balance del Banco Latino al 31 de diciembre de 1988 registraba una deuda global con el BCV de Bs.3,96 miles de millones. El expresidente del Banco Latino, Gustavo Gómez López, declaró al periódico "El Mundo" el 8 de abril 1994 lo siguiente: "las debilidades estructurales del Latino son históricas y anteriores a mi presidencia, iliquidez crónica, deficiente capitalización, alta concentración en inversiones y créditos en el sector de la construcción no fueron

mis inventos. Cualquier analista serio o las cifras del Banco Central de Venezuela y la Superintendencia de Bancos se lo confirmarán.

La politización del Banco, su utilización por la sociedad que constituyeron las familias Tinoco y Cisneros, fue la constante que condujo los pasos del Latino y yo no hice otra cosa que intentar continuarla”.

La circunstancia de que en febrero de 1989 el Presidente de la República designó Presidente del Banco Central de Venezuela al Presidente del Banco Latino, dio lugar a que éste iniciara un proceso de mejoras aparentes en su posición financiera, a través del incremento de depósitos y de la concertación de una serie de fideicomisos negociados en el sector público venezolano. Esa designación fue, además, una clara señal al sector financiero de lo que podían hacer en sus instituciones.

La magnitud de las nuevas captaciones del Banco Latino fueron de tal monto que convirtieron a ese Banco en el segundo del país por la cuantía de sus depósitos dentro del sistema bancario nacional.

Ese incremento sustancial y rápido de sus depósitos les impulsó a acometer muy variadas inversiones desde desarrollos turísticos, agropecuarios, acciones de una importante empresa caraqueña de servicio público, medios de comunicación de múltiple naturaleza, entre ellos un canal de televisión capitalino cuyo control fue adquirido después de una muy publicitada pugna entre los propietarios originales y representantes de esta institución financiera y la expansión del Banco en escala internacional.

La mayor cantidad de esas inversiones se realizaban con depósitos del público, porque aquéllas superaban con creces los recursos propios del Banco. Sin embargo, el Banco ofrecía ante la opinión pública una imagen de solidez fundada en alta medida en costosas campañas publicitarias ya que en base al crecimiento de sus disponibilidades pudieron cancelar las obligaciones con el Banco Central de Venezuela. Pero su imagen empezó a desvanecerse a partir de 1992 cuando, según declaraciones de la Presidenta del BCV, algunos institutos financieros mostraron indicios de debilitamiento en su posición de liquidez. Las dificultades de esa naturaleza y la circunstancia de que el Banco Latino agotó los activos idóneos como para hacerse acreedor de la asistencia financiera del Banco Central ocasionaron que el día 13 de enero de 1994, el Banco fue excluido de la Cámara de Compensación por el BCV.

La intervención y las medidas tomadas durante el gobierno del Dr. Ramón J. Velásquez fueron adoptadas en base a consideraciones de carácter financiero: La exclusión del Banco Latino de la Cámara de Compensación; la imposibilidad de cancelar al Banco Central de Venezuela la suma adeudada en efectivo y la carencia de documentos idóneos para obtener asistencia crediticia del BCV en la cuantía requerida por el Banco Latino.

La intervención del Banco Latino originó innumerables protestas y manifestaciones públicas y repercutió sobre otras instituciones integrantes del sistema bancario nacional venezolano, como reflejo de una ola de rumores y especulaciones en torno a la presunta o real situación financiera comprometida de

otras instituciones. Los depositantes planeaban en forma dramática su aspiración a recuperar los fondos situados en esa institución y, al menos en una localidad del occidente del país, la única oficina bancaria era del Banco Latino, cuyo cierre determinó una total paralización de las actividades económicas de esa localidad. Esos acontecimientos determinaron que, a pesar de los esfuerzos del Gobierno Nacional por reducir las repercusiones de la intervención del Banco Latino a este instituto, otros más se vieron afectados y obligó a que el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) les otorgara una sustancial asistencia financiera masiva y no siempre controlada.

Los recursos que sirvieron para los auxilios no siempre fueron administrados adecuadamente, los bancos auxiliados destinaron los recursos recibidos de FOGADE en una proporción aproximada del 31% para incrementar la liquidez del sistema; 45% para adquisición de bonos cero cupón y 24% para compra de divisas.

A pesar de los auxilios otorgados a los bancos con problemas, las autoridades competentes se vieron precisadas a intervenir siete bancos y una sociedad financiera. Ellos fueron los Bancos: Amazonas, Bancor, Barinas, Construcción, La Guaira, Maracaibo, Metropolitano y la Sociedad Financiera Fiveca. Posteriormente, las autoridades bancarias tuvieron que adoptar medidas extraordinarias respecto a dos importantes bancos del país. Uno de ellos con más de 100 años de existencia y antiguo agente auxiliar de la Tesorería Nacional, el Banco de Venezuela, y el otro el Banco Consolidado. Las autoridades optaron

por mantener en funcionamiento a dichos bancos y reponer el capital a través de FOGADE.

No se han dado a conocer públicamente las razones que llevaron a ambos bancos a perder sus respectivos patrimonios. Pero la debacle parece estar vinculada a préstamos cruzados que otorgaron a personas jurídicas vinculadas a quienes aspiraban controlar la mayoría accionaria del Banco de Venezuela después de una publicitada pugna y a base del pago de un precio por sus acciones mucho mayor al que tenían en libros y tradicionalmente en el mercado.

Entre otras cosas, la gravedad de la crisis financiera obligó a los poderes públicos a legislar para enfrentar la situación de emergencia. Dos instrumentos jurídicos complementaron el ordenamiento legal del sector. El primero fue la Ley Especial de Protección a los Depositantes y Regulación de Emergencia en las Instituciones Financieras, sancionada por el Congreso de la República en marzo de 1994. Esta creó un régimen especial para proteger a los depositantes y acreedores respecto a las operaciones financieras realizadas con los bancos y otras instituciones crediticias, facilitando la recuperación de sus haberes y resguardando la confianza en el sistema bancario.

Adicionalmente, amplía considerablemente las competencias del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) para prestar auxilio financiero y eleva la cuantía garantizada a los depositantes, desde un millón de bolívares hasta cuatro millones. Al margen de las razones de equidad y de carácter financiero que justifican ese incremento, éste agrava la ya difícil

situación patrimonial de FOGADE y otorga una garantía a los depositantes, inferior a la establecida para los depositantes del Banco Latino, creando así un serio problema de discriminación que contraviene al principio de igualdad ante la Ley. La nueva Ley también incorporó normas orientadas a establecer la responsabilidad administrativa, civil y penal de los integrantes de las Juntas Directivas de los bancos y otras instituciones financieras, previsiones que se hicieron extensivas a otros funcionarios al servicio de esas empresas.

El problema financiero y administrativo que confrontaba FOGADE era altamente complejo. Recibió en garantía o en pago una serie de bienes de difícil administración y, más aún, de liquidación, en momentos cuando la economía nacional confrontaba una situación de incertidumbre y de baja propensión a invertir. Algunos de esos bienes requerían inversiones adicionales para que estuvieran en capacidad de servir a los fines para los cuales fueron concebidos.

Se creó una Junta de Emergencia Financiera, integrada por el Ministro de Hacienda, el Presidente del Banco Central de Venezuela, el Presidente de FOGADE, el Superintendente de Bancos y tres personas designadas por el Presidente de la República; la crisis financiera exigía una acción coordinada de los organismos públicos a cargo del manejo y supervisión del sector. En esta forma se aspiraba coordinar mejor y realizar un control efectivo del sector público sobre los bancos y demás instituciones crediticias.

Un aspecto controvertido es la recirculación de los depósitos del público desde las instituciones financieras superavitarias hacia las deficitarias, previa decisión

de la Junta de Emergencia Financiera y con la garantía de la República, sin que para otorgar esta última se desarrollen una serie de requisitos exigidos por la Ley de Crédito Público.

Evidentemente, la disposición comentada procuraba estimular el funcionamiento de un mercado interbancario alimentado por los propios bancos y evitar así nuevas emisiones del Banco Central. De esa manera las necesidades financieras de institutos en dificultades se atenderían con las disponibilidades en poder de los bancos con posiciones holgadas de liquidez. La objeción al mecanismo en cuestión radica en que el traspaso de recursos de un banco a otro queda a cargo de la Junta de Emergencia Financiera, en detrimento de responsabilidades propias de las Juntas Directivas de los respectivos bancos e instituciones financieras y con una garantía precaria, de difícil liquidación. Además y, fundamentalmente, el mecanismo en cuestión está concebido para resolver problemas de liquidez, cuando la verdadera razón de las dificultades por las cuales atraviesan ciertas instituciones es de solvencia.

Los efectos de la crisis no se limitan, por regla general, a las instituciones financieras solamente, sino que la descomposición del sistema de pagos nacida de una creciente desconfianza en los bancos, en la moneda nacional y en la estabilidad económica, se extiende hasta la actividad real y más allá de ella. En efecto, fenómenos como la inflación y el desempleo, con su secuela de conmociones sociales y políticas, han sido en muchos casos consecuencia directa de las crisis bancarias.

El año 1994 se inició con elevadas presiones inflacionarias que se originaban en el creciente déficit fiscal y en las dificultades enfrentadas para su financiamiento, así como en las expectativas sobre las definiciones de política económica que presentaría el nuevo gobierno que se inauguraba en febrero de ese año. En este contexto, que requería de una política monetaria restrictiva, el surgimiento de la crisis bancaria determinó que el Banco Central, sin abandonar sus objetivos estabilizadores, tuviera que dedicar buena parte de sus esfuerzos a brindar el apoyo financiero que se requería para preservar la estabilidad del sistema financiero y de pagos.

Así, el Banco Central, en el marco legal existente y en su condición de prestamista de última instancia, se vio en la necesidad de otorgar asistencia financiera a bancos con problemas, en forma directa en algunos casos y a través del Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE) en la mayoría de los demás.

En efecto sobre la liquidez monetaria de esta importante inyección de crédito no se hizo esperar, por lo que el Banco tuvo que instrumentar otras medidas para neutralizar hasta donde fuera posible los efectos inflacionarios del aumento de los medios de pago. Con tal objetivo, el Instituto instrumentó medidas para los bancos con recursos excedentes canalizaran esos fondos hacia aquellos que tuvieran problemas de liquidez. Para lograrlo, redujo la tasa de encaje legal a los bancos prestamistas.

Paralelamente, el Banco Central intensificó su política de mercado abierto con el único instrumento disponible con cualidades aceptables para el mercado: los

“Bonos Cero Cupón”, más tarde sustituidos por los “Títulos de Estabilización Monetaria” (TEM), que se diferencian de los primeros por colocarse a una tasa de interés fija.

Las circunstancias que enfrentó el Instituto fueron las del riesgo de abandonar a su suerte al sistema bancario y de pagos, o tolerar una expansión monetaria indeseada. Para realizar una política monetaria efectiva requiere la existencia de un sistema bancario en funcionamiento, ya que sólo a través de éste puede la autoridad monetaria ejercer su influencia moderada o expansiva sobre la liquidez: sin un sistema bancario operativo, no existen canales de comunicación, eficientes entre el Banco Central y el sector privado de la economía.

A pesar de la severidad de los problemas que experimentaron los bancos en Venezuela, el impacto de la crisis en sus operaciones en Estados Unidos fue bastante limitado.

Entre las lecciones aprendidas de la crisis están: en primer lugar, es esencial que exista una coordinación total, ágil y efectiva entre los distintos órganos del Estado que tienen responsabilidad en la solución de los problemas bancarios.

En segunda lugar, las autoridades bancarias deben disponer de información adecuada y oportuna. Una de las causas más comunes de la crisis bancaria ha sido la dificultad que enfrentan los organismos reguladores para detectar las situaciones de iliquidez, insolvencia, concentración de créditos y falta de capital, con la debida anticipación que permitiera evitar situaciones de hechos cumplidos.

En varios casos se tomaron decisiones respecto a bancos cuya insolvencia se

consideró superable, con base en información contable y financiera que posteriormente demostró ser incompleta e inexacta. En otras ocasiones, las limitaciones de recursos asignados a los organismos de supervisión impidieron por muchos años que pudieran realizar una labor efectiva de supervisión y revisión oportuna de cuentas. El resultado general fue la magnitud de la crisis resultó muy superior a lo que podía haberse previsto con base en las cifras e información disponible.

En tercer lugar, el Estado debe poseer mecanismos financieros que permitan tomar decisiones rápidas y de naturaleza y magnitud acordes con la situación. Una de las dificultades más grandes que enfrentó Venezuela durante la crisis bancaria fue la carencia de recursos de FOGADE y las limitaciones del Estado para proveerlos. Esta grave limitación repercutió de inmediato en retrasos importantes para el pago debido a los depositantes, lo cual influyó negativamente en la opinión pública y en la imagen que ésta tenía del sistema bancario.

Actualmente FOGADE está en mejor condición para atender sus obligaciones debido, por una parte, a que se elevó la tarifa que pagan los bancos por seguro de depósitos, de 0,50% a 2,00% y a que el Gobierno Nacional y el Congreso acordaron asignarle fondos en cantidad importante para fortalecer su base patrimonial. Asimismo, la Ley de Emergencia Financiera vigente autoriza a FOGADE a emitir título de largo plazo y baja tasa de interés con los cuales atender sus obligaciones con el Banco Central y con bancos estatizados que recibieron depósitos del público en bancos intervenidos.

En cuarto lugar, deben eliminarse los tratamientos distintos a los depositantes de bancos en crisis. Como resultado del cambiante entorno institucional, legal y financiero, así como de las distintas políticas seguidas hasta el pasado reciente, en Venezuela se han dado numerosos tipos de tratamiento a los depositantes.

En quinto lugar, es necesario disponer de un cuerpo judicial especializado y bien dotado desde el punto de vista técnico, para realizar con efectividad el seguimiento del delito bancario. La sanción severa de las conductas delictuosas de algunos banqueros es una condición necesaria para que se restablezca la confianza en el sistema. Es necesario, en consecuencia, contar con un cuerpo de jueces especializados en materias bancarias que ayude a los funcionarios de la Superintendencia en el difícil proceso de supervisión, control y sanción.

Por último, los organismos especializados que regulan y supervisan el sistema financiero (Banco Central, Superintendencia y Fogade) deben estar alejados del debate político del país. Una crisis como la bancaria, que afecta tanto intereses, tiende a exponer ante la opinión pública y a darles un perfil de excesiva notoriedad a los funcionarios de los organismos de supervisión. Esta exposición se acentúa cuando los sectores o grupos afectados tratan, a través de políticos y medios de comunicación, amedrentar a los que tienen a su cargo estas delicadas tareas. El resultado es que, con frecuencia, los funcionarios de los organismos de supervisión bancaria tienen que dedicar excesiva atención a las amenazas que se ciernen sobre ellos mismos, restando tiempo a la gerencia de la crisis del sistema.

Costos económicos causados por las políticas utilizadas para contener la crisis financiera.

Desde la caída de diversos bancos en 1994 cada vez que un banco o grupo de ellos era intervenido, cerrado o estatificado, se generaba una fuerte ola de desconfianza, que se manifestaba en términos económicos en una mayor caída de la demanda de dinero. Esa caída en la demanda de dinero, acompañada de las expectativas de devaluación e inflación que el manejo de la crisis y la propia inestabilidad macro determinaban, ocasionó una mayor restricción de liquidez en el sistema financiero que, frente a los malos manejos financieros en algunos grupos bancarios, generaba nuevas caídas de bancos. Así, se inició en Venezuela entre 1992 y 1995 un círculo vicioso que empieza con la inestabilidad macroeconómica, seguida de una crisis de confianza, un proceso de caída de la demanda de dinero, el inicio de las quiebras bancarias y, luego, la aparición de una nueva ola de crisis de confianza, generándose así una mayor inestabilidad macroeconómica que cierra el círculo.

Durante el primer trimestre de 1996, la inflación promedio mensual mostró una fuerte aceleración, al colocarse por encima del 8%. En ese escenario, el mercado cambiario paralelo fue marcando una brecha sustancial con la tasa del mercado oficial, generando una devaluación implícita que en algunos momentos llegó a superar el 100%. La existencia de esa brecha estimulaba la adquisición de divisas

al cambio oficial, lo cual conjuntamente con el cierre para Venezuela de los mercados financieros internacionales, produjo la significativa pérdida de reservas internacionales. El cierre de los mercados financieros internacionales obligó al gobierno a amortizar deuda externa en volúmenes considerables. De esta manera, los controles de cambio y de tasas de interés generaron la pérdida de reservas internacionales y el deterioro de la situación fiscal, creando, por ende, mayores expectativas de devaluación e inflación.

El deterioro económico mencionado comenzó a afectar al sistema financiero en forma desfavorable, después que el control de cambios y la política de auxilios financieros habían estabilizado en el muy corto plazo la liquidez del sistema, particularmente durante la segunda mitad de 1994 y primeros meses de 1995. Una vez que los depositantes percibieron la ausencia de un plan económico para reducir la inflación y ajustar en consecuencia las tasas de interés, comenzaron a buscar la manera de proteger sus ahorros. El volumen de depósitos se estancó nominalmente durante el segundo trimestre de 1995, presentando además una alta conversión hacia instrumentos más líquidos, como los depósitos a la vista y de ahorros. La tasa de inflación para ese año se ubicó en 56,6%.

Las consecuencias de esa represión financiera no se hicieron esperar, los depósitos del público en términos reales se redujeron significativamente, esto junto a la reducción de los plazos de duración de los mismos, colocó de nuevo al sistema bancario en una situación de tensión financiera. Ante estas circunstancias, el sistema financiero se concentró fundamentalmente en la

inversión de papeles públicos, principalmente en TEM, ya que los mismos son rápidamente liquidables en el corto plazo y presentan un nivel de riesgo muy bajo.

El esquema económico que se venía ejecutando desde 1994 era de por sí contractivo, ya que ante el superávit en cuenta corriente generado por el sector petrolero y la persistencia de un significativo déficit fiscal, el sector privado debía generar un superávit financiero equivalente a la suma de los dos primeros. Sin embargo, bajo tasas de interés reales negativas y recesión económica, el superávit financiero del sector privado no vendría acompañado de un incremento voluntario del ahorro interno, sino más bien de una disminución del consumo final y la inversión. Este comportamiento contractivo se agudizó en 1996, como consecuencia principalmente de la devaluación de 176% ocurrida entre mayo de dicho año y mediados de diciembre de 1995. La tasa de cambio del mercado oficial pasó de 170Bs./\$ a 290Bs./\$ a mediados de diciembre de 1995, y luego a 470Bs./\$ a comienzos de 1996, cuando el mercado cambiario fue liberado.

Fue precisamente esa devaluación lo que permitió la recuperación de la mayoría de las instituciones financieras, particularmente de aquellas que todavía registraban para esa fecha una situación financiera comprometida. La mayoría de estas instituciones asumieron una posición larga en dólares desde 1995, principalmente a través de los bonos Brady que se cotizaban en la Bolsa de Valores de Caracas, previendo el inevitable ajuste del tipo de cambio. Una vez que ocurrió la maxidevaluación entre diciembre de 1995 y mayo de 1996, las

instituciones financieras realizaron una ganancia extraordinaria, la cual se vio reforzada en los meses siguientes por el incremento en los precios en dólares de dichos bonos, al anunciarse la firma del acuerdo Stand-by con el Fondo Monetario Internacional. Posteriormente, las acciones de empresas venezolanas negociadas en la Bolsa de Valores se ajustaron en proporción a las variaciones del tipo de cambio, lo cual también permitió a las instituciones financieras aumentar sus ganancias extraordinarias. El impuesto inflacionario creado por el Gobierno a través de la devaluación para financiar su déficit fiscal benefició en buena medida a las instituciones financieras. Al mismo tiempo que una proporción importante de los activos de estas últimas se revalorizaron con la devaluación, la mayor parte de sus pasivos, constituidos principalmente por depósitos del público en moneda local, se erosionaron. Los costos de la crisis bancaria recayeron en una elevada magnitud sobre los depositantes, los cuales debieron soportar tasas de interés extraordinariamente negativas en términos reales, ya que el ajuste cambiario disparó la tasa de inflación por encima del 100% en 1996.

El ajuste cambiario terminó beneficiando al sector público y al sistema financiero. Al primero, porque recibe la mayor parte de sus ingresos en dólares y mantiene un volumen de deuda denominada en bolívares a tasas reales negativas. Al segundo, por haberse anticipado a la devaluación, invirtiendo buena parte de sus activos en instrumentos denominados en dólares o en instrumentos que preservaron su valor con el ajuste de la paridad cambiaria, al mismo tiempo que

se erosionaban los depósitos. El segmento del sistema financiero que sobrevivió la crisis bancaria supo aprovechar el colapso de la política económica del período 1994-96 para fortalecerse financieramente.

Sin embargo, los rendimientos continuaban ubicándose en niveles sumamente bajos o negativos. La expansión fiscal y monetaria de 1997, basada en ingresos de carácter extraordinario, dio como resultado una escasa remuneración a los depósitos y un bajo rendimiento de la intermediación financiera que se hicieron negativos en términos reales por la persistencia de una elevada inflación.

CAPITULO III: PLANTEAMIENTO DEL MODELO

3.1. DEFINICIONES

Antes de plantear el modelo es importante definir un par de conceptos, como son: la sensibilidad y la solvencia.

La sensibilidad mide no solamente la dirección del cambio en las variables macroeconómicas y del sector financiero sobre la banca comercial, sino también la magnitud.

La solvencia mide la capacidad del sector o de la institución de satisfacer o de cumplir con la totalidad de sus obligaciones.

Luego de definir claramente lo que significan estos dos términos se pasará a formular las ecuaciones que recogen las variables macroeconómicas y del sector financiero, mediante las cuales se medirá la sensibilidad de la banca comercial ante cambios en dichas variables, tomando en consideración las características del sistema financiero venezolano y las condiciones económicas, políticas y sociales del país durante el período 1993-1998.

Modelos anuales:

$$\text{Solvencia} = \beta_0 + \beta_1 * \text{variación equilibrio cambiario} + \beta_2 * \text{inflación} + \beta_3 * \text{déficit fiscal} + \beta_4 * \text{reservas internacionales} + \beta_5 * \text{PIB} + \mu$$

$$\text{Flujo de Caja} = \lambda_0 + \lambda_1 * \text{variación equilibrio cambiario} + \lambda_2 * \text{M3} + \lambda_3 * \text{déficit fiscal} + \lambda_4 * \text{reservas internacionales} + \lambda_5 * \text{PIB} + \varepsilon$$

Modelos trimestrales:

$$\text{Solvencia} = \delta_0 + \delta_1 * \text{variación equilibrio cambiario} + \delta_2 * \text{inflación} + \delta_3 * \text{déficit fiscal} + \delta_4 * \text{reservas internacionales} + \delta_5 * \text{PIB} + v$$

$$\text{Calidad del activo} = \phi_0 + \phi_1 * \text{variación equilibrio cambiario} + \phi_2 * \text{inflación} + \phi_3 * \text{M3} + \phi_4 * \text{déficit fiscal} + \phi_5 * \text{reservas internacionales} + \phi_6 * \text{PIB} + \eta$$

$$\text{Índice de Liquidez} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{variación equilibrio cambiario} + \alpha_2 * \text{inflación} + \alpha_3 * \text{M3} + \alpha_4 * \text{déficit fiscal} + \alpha_5 * \text{reservas internacionales} + \alpha_6 * \text{PIB} + \eta$$

Los índices se definen de la siguiente manera:

$$\text{Solvencia} = \text{Total Activo} / \text{Total Pasivo}$$

$$\text{Flujo de caja} = \text{Utilidad líquida} + \text{Total transferencias} + \text{gastos bienes muebles e Inmuebles}$$

$$\text{Calidad del activo} = \text{Litigio demorado} / \text{Total activo}$$

$$\text{Índice de liquidez} = \text{Activo circulante} / \text{pasivo circulante}$$

Tipo de cambio

Cuando los tipos de cambio son fijos, el banco central mantiene constante el precio de las monedas extranjeras en relación con la moneda nacional, comprando y vendiendo divisas a ese tipo de cambio fijo. Para ello, tiene que mantener reservas de divisas.

Cuando los tipos de cambio son flexibles o fluctuantes, el tipo de cambio puede variar de un instante a otro. En un sistema de fluctuación limpia, el tipo de cambio es determinado por la oferta y la demanda sin ninguna intervención del

banco central. Cuando la fluctuación es sucia, el banco central interviene comprando y vendiendo divisas en un intento de influir en el tipo de cambio.

Los agentes mantienen su riqueza en una combinación de activos internos y externos. Cuando no existe incertidumbre, los agentes simplemente tratan de mantener la totalidad de su portafolio en el activo con retorno más alto. Bajo libre movilidad de capitales entre el mercado de capitales interno y el externo, el arbitraje iguala las tasas de retorno sobre los activos locales y externos cuando ellas se expresan en una moneda común. Esta condición se conoce como arbitraje del interés, que establece que la tasa de interés interna (en moneda local) es igual a la tasa de interés externa más la tasa de depreciación de la moneda.

Con tipos de cambio fijo y movilidad perfecta de capitales, la política monetaria carece de poder sobre la producción. Cualquier intento de reducir el tipo de interés interior mediante un aumento de la cantidad de dinero provocaría una enorme salida de capital, que tendería a causar una depreciación y el banco central tendría que compensarla comprando moneda nacional a cambio de moneda extranjera. Esto reduciría la cantidad de dinero del país en cuestión hasta que llegara de nuevo a su nivel original. Con tipos de cambio fijos y movilidad de capital, el banco central no puede llevar a cabo una política monetaria independiente. La política fiscal es muy eficaz, una expansión fiscal tiende a elevar el tipo de interés llevando, por tanto, al banco central a aumentar la cantidad de dinero para mantener el tipo de cambio constante, reforzando así el efecto fiscal expansivo.

Con tipos de cambio flotante, la política monetaria es muy eficaz y la política fiscal ineficaz en cuanto a sus posibilidades de variar la producción. Una expansión monetaria da lugar a una depreciación, a un aumento de las exportaciones y a un aumento de la producción. La expansión fiscal, sin embargo, provoca una apreciación y desplaza totalmente a las exportaciones netas.

Cuando existen controles de capitales, el arbitraje de interés no se aplica y las tasas de interés no se igualan internacionalmente. Bajo tipo de cambio fijo sin movilidad de capitales, una compra de bonos en el mercado abierto lleva a una reducción de la tasa de interés interna, lo que tiende a aumentar la inversión y disminuir el ahorro y, en consecuencia, presiona la cuenta corriente hacia un déficit. Este déficit reduce las reservas internacionales y, por tanto, el stock de dinero. Al caer la oferta monetaria en el tiempo, las tasas de interés vuelven a subir hasta sus niveles iniciales. En definitiva, el banco central pierde reservas de divisas iguales al monto de la operación de mercado abierto. Bajo tipo de cambio flexible, el exceso de oferta monetaria causado por la operación de mercado abierto reduce las tasas de interés y tiende a producir un déficit de cuenta corriente. Como no puede haber déficit de cuenta corriente en este caso, ya que no hay medios para financiar ese déficit, se alcanza el equilibrio mediante la depreciación del tipo de cambio y el correspondiente incremento de nivel de precios interno, que reduce los saldos reales de dinero a su nivel inicial.

Un deterioro en la posición cambiaria, es decir, una sobrevaluación del bolívar genera un deterioro en la solvencia, en el flujo de caja, índice de liquidez y en la calidad de los activos. El signo esperado de este agregado macroeconómico es positivo, es decir, que un deterioro de la posición cambiaria genera un deterioro en los índices bancarios. Será medido por la diferencia entre el tipo de cambio real y nominal, lo que dará como resultado el nivel de sobrevaluación o subvaluación del bolívar (sí la diferencia es positiva el bolívar estará sobrevaluado, sí es negativa existirá una subvaluación). El tipo de cambio real está deflactado por el PTB a precios constantes de 1990.

Inflación

La inflación se define como el cambio porcentual del nivel de precios. Se mide normalmente por la variación del índice de precios al consumidor (IPC), que es el precio promedio de una canasta de bienes y servicios consumidos por una familia representativa.

Cuando existe una inflación persistentemente alta, las instituciones financieras están expuestas a una especie de trampa de tasa de interés. Cuando las tasas de interés se incrementan significativamente en términos nominales, el plazo de amortización de los depósitos bancarios también se acelera para los bancos. Por un lado, la cartera de créditos en estado en mora se incrementa y los deudores bancarios exigen extensión de los plazos de amortización, mientras que por el

lado de los depósitos el plazo de vencimiento de los mismos se acelera. En cambio, si las tasas de interés se colocan por debajo de la tasa de inflación, la disminución de depósitos se haría inevitable y las instituciones financieras se verían sometidas a problemas de liquidez y pérdida en el valor de los activos por su liquidación adelantada. En conclusión, en un contexto de inflación alta se reducen sustancialmente las ventajas de la intermediación financiera. Por lo tanto, para rescatar la solvencia y viabilidad financiera de estas instituciones y conjurar las crisis bancarias es necesario reducir la inflación pues contribuye a la erosión real del patrimonio de los bancos comerciales. Se espera que el comportamiento de esta variable sea negativo. Se utilizará como medida la diferencia entre cada trimestre del índice de precios al consumidor para el área metropolitana de Caracas.

Déficit Fiscal

La diferencia entre los ingresos y desembolsos del gobierno es el superávit o déficit del presupuesto fiscal, que determina el monto en que el sector público otorga o toma préstamos.

Las fuentes principales de ingresos fiscales son los distintos tipos de impuestos que se aplican a la economía. El gasto público puede dividirse en cuatro categorías: (1) el consumo del gobierno, (2) la inversión del gobierno, (3) las transferencias al sector privado, (4) el interés sobre la deuda pública.

El gobierno puede cubrir el déficit de tres maneras: tomando préstamos del público, reduciendo sus reservas de divisas o imprimiendo moneda. Un gobierno que ya ha tomado muchos préstamos en el pasado tiene una fuerte deuda acumulada y enfrentará dificultades para obtener préstamos adicionales, sean internos o externos, debido a las dudas respecto a su capacidad para servir la deuda. Por lo común, un gobierno en estas condiciones también ha agotado su stock de reservas de divisas después de un período prolongado de fuertes déficit fiscales. Por estas razones, lo más probable es que un gobierno con grandes déficit presupuestarios crónicos se vea forzado a cubrirlos imprimiendo moneda. Bajo un tipo de cambio fijo, los déficit financiados imprimiendo moneda resultan financiados en último término por una pérdida de reservas internacionales. Mientras queden reservas disponibles, el tipo de cambio puede permanecer fijo y el país puede evitar la inflación. Sin embargo, si el déficit persiste y se agotan las reservas, el banco central no tiene más opción que devaluar (o hacer flotar el cambio). En este caso, no puede evitarse la inflación. El colapso de un sistema de tipo de cambio fijo se conoce como una crisis de balanza de pagos. La anticipación de este colapso por el público lleva a un ataque especulativo que arrasa con las reservas internacionales del banco central. Bajo tipo de cambio flotante, los déficit persistentes llevan a la continua depreciación del tipo de cambio y en último término el déficit se financia a través del impuesto inflación sobre los saldos reales de dinero. El comportamiento de este agregado dependerá de cómo sea financiado el déficit. Los datos usados comprenden las operaciones

del gobierno central presupuestario o del gobierno central consolidado, están expresados en millones de bolívares por lo que se dividió entre 1000.

M3 (liquidez monetaria)

La liquidez mide los recursos financieros con los que cuenta la banca para realizar sus inversiones de corto y mediano plazo, entendiendo como inversiones tanto los préstamos al público como la adquisición de títulos valores, y hacer frente a los gastos necesarios para llevar a cabo sus metas operativas.

La liquidez se mide normalmente por M1, M2, M3. M1 resulta de sumarle a las monedas y billetes (Mh) los depósitos a la vista, cheques de viajero y otros depósitos contra los cuales pueden girarse cheques.

Las cuentas de mercado de dinero y las cuentas de ahorro, que permiten un número limitado de giros al mes, se consideran menos líquidas. Cuando estos activos se suman a M1, constituyen el agregado monetario M2. Los títulos hipotecarios se incluyen en M3, junto con M2, el que a su vez incluye a M1.

El banco central de cada país puede fijar la oferta de dinero de alto poder expansivo (Mh) o base monetaria, mientras que los montos en circulación de los demás agregados monetarios (M1, M2 y M3) están determinados por la interacción de la cantidad de dinero de alto poder expansivo emitida por el banco central, las regulaciones que rigen el sistema bancario y los instrumentos financieros que seleccionan las personas para sus portafolios de inversión.

Las variaciones de los agregados monetarios tuvieron una gran influencia sobre el estado financiero de la banca durante el período en estudio, por lo que se pretende demostrar que existe una relación positiva entre M3, el flujo de caja bancario, índice de liquidez y calidad de los activos. Se escogió M3 porque es el agregado más adecuado para medir la demanda del público por activos financieros, aunque a finales de la década de los setenta el volumen de títulos o cédulas hipotecarias disminuyó considerablemente.

Reservas Internacionales (RI)

Cantidad de divisas que posee el BCV. Se espera que su signo sea positivo, pues al existir, por ejemplo, un incremento en éstas hay un flujo de inversiones afectando positivamente a la solvencia, flujo de caja, a la calidad de los activos y a la liquidez. Se medirá por la diferencia trimestral de las reservas internacionales netas.

Producto Interno Bruto (PIB)

Es el valor total de la producción corriente de bienes y servicios finales dentro del territorio nacional durante un cierto período de tiempo. La cifra del PIB engloba la producción corriente de bienes finales valorada a precios de mercado.

El PIB se halló anual, por lo que se asumió constante para cada uno de los trimestres. Para realizar la estimación se utilizó las diferencias entre los trimestres, que por supuesto también serán constantes, por lo explicado anteriormente.

3.2. ENFOQUES A UTILIZAR

Existen varias teorías sobre las crisis financieras o bancarias, pueden clasificarse en dos grandes grupos, uno bajo un contexto del ciclo económico y el otro bajo un contexto estrictamente monetario.

Entre los más destacados representantes del primer grupo están: Veblen Michel y Minsky, citados en el libro *La Crisis Bancaria Venezolana* de FARACO y SUPRANI (1995), dicen que las variaciones económicas (auges y recesiones, alternadas) afectan la estabilidad del crédito, uno de los pilares de la actividad bancaria. Cuando la economía nacional es próspera, con beneficios sostenidos y una mayor posibilidad de expansión, hay disponibilidad de crédito; en un futuro inmediato la diferencia entre los precios de venta y los costos de producción se reducen, se entra en un período de depresión. Ésta se manifiesta en una reducción de los beneficios y del valor de los activos dedicados a la producción.

El resultado de la depresión es observado a través del aumento de las tasas de interés y en una búsqueda de mejores niveles de liquidez. Así se produce una reducción de los créditos y una paralización de la producción y las ventas.

La teoría de las crisis financieras de Minsky constituye una reinterpretación de los trabajos realizados por John Maynard Keynes, que se maneja alrededor de tres conceptos básicos: incertidumbre, ciclo económico y estructura financiera, tratando de resolver el efecto de las decisiones de inversión de acuerdo a las fluctuaciones de las variables financieras y del comportamiento futuro de la economía.

Minsky atribuye un carácter transitorio a cada etapa del ciclo económico, circunstancia que le imprime gran inestabilidad al proceso productivo. De allí que durante los períodos de auge de las inversiones, se crean condiciones favorables para el desarrollo de las crisis financieras, interrelación ésta que constituye la esencia de su teoría de la fragilidad sistémica, la cual se atribuye a tres factores: diferentes estructuras financieras (estables, especulativas y de Ponzi), el nivel de liquidez del sistema y las perspectivas de financiar inversiones emitiendo deuda.

Las estructuras financieras mencionadas por Minsky, se diferencian en el grado de sensibilidad a las dificultades financieras. Dado esto, una unidad económica con estructura financiera estable, es la que espera ingresos que superan los compromisos de caja. Por estructura financiera especulativa, se entiende la que anticipa un flujo de caja negativo, motivado al gran volumen de vencimientos previstos en sus deudas a corto plazo, por lo que el equilibrio depende de que parte de estas últimas sean refinanciadas. Una unidad con estructura financiera de Ponzi, es la que sabe de antemano que sus ingresos de caja no serán siquiera

suficientes para pagar los intereses de su deuda, requiriendo, en consecuencia, de nuevos préstamos para cancelar esta diferencia.

Con la identificación de estas tres conductas distintas de deudores, Minsky prepara el terreno para su planteamiento sobre la fragilidad financiera. En la fase expansiva del ciclo, el incremento de los beneficios promueve una mayor inversión, cuyo financiamiento proviene de la emisión de nueva deuda. Esto estimula el mercado de acciones y reduce la necesidad de mantener proporciones elevadas de activos de caja, lo que obliga al sistema financiero a asumir un comportamiento más activo en el financiamiento del proceso económico.

En la medida en que se prolonga la expansión, se hacen más importantes la participación de unidades económicas con estructuras financieras especulativas y de Ponzi, situación que provoca un retraimiento del crédito y un aumento de los tipos de interés.

Es el aumento de las tasas de interés y su inevitable efecto deflactor sobre el valor de los activos, lo que, en el modelo de Minsky, constituye el factor que acciona el proceso de fragilidad financiera, en razón de que obstruye la capacidad de pagos de las empresas con estructura especulativa, lo que tarde o temprano se transmite al sistema financiero y ocasiona el colapso de sus instituciones. Con respecto a esto, cabe acotar que ha sido precisamente el objetivo de reducir este efecto contagio, mediante la detención anticipada y la sanción oportuna a la asignación de recursos a las unidades económicas especulativas o de Ponzi, lo

que ha llevado a la búsqueda de un sistema de regulaciones preventivas más eficaz.

Según Kindleberger, el modelo de Minsky pareciera adaptarse mejor a las crisis financieras sucedidas en el siglo pasado y a comienzos del presente, ya que no había prestamistas de última instancia o estas funciones no estaban claramente definidas, prácticamente no se disponía de una malla preventiva del sistema financiero y estaban muy poco desarrollados los dispositivos para anticipar cambios en el entorno. Su poder explicativo es válido en la medida en que tanto los supervisores como los propios banqueros no se den cuenta de la sobreexposición al riesgo que significa destinar montos muy grandes de recursos de financiamiento de una actividad económica en particular o a empresas con fuertes déficit de caja o insolventes.

En el segundo grupo (crisis según ámbito monetario) están: Friedman, Schwartz, Brunner y Meltzer. Apuntan hacia la explicación causal de las crisis bancarias por el crecimiento y las fluctuaciones de la cantidad de dinero. De acuerdo con ésta interpretación, las crisis se desarrollan cuando la política monetaria es errática o excesivamente restrictiva, lo que obliga a los bancos a vender activos para rehacer sus reservas líquidas, conducta que hace caer sus precios, aumentando las tasas de interés y por tanto intimidando a la solvencia bancaria y creando desconfianza.

Las políticas monetarias negativas tienen efectos perversos como las espirales inflacionarias, las grandes devaluaciones del signo monetario, etc. Las secuelas

generadas logran inducir un efecto multiplicador que va en perjuicio del desenvolvimiento de la economía.

También se puede agregar a estas teorías el estudio de Altman que se basó en regresiones lineales donde comparó diferentes variables macroeconómicas como: el IPC, crecimiento del PIB, déficit fiscal, etc; con los principales índices de varios bancos de los Estados Unidos con el propósito de crear un modelo que pudiera predecir las quiebras bancarias.

Ambas teorías y el modelo de Altman tienen validez, pues tienen influencia sobre el sector bancario, partiendo de ellas el modelo utilizado pretende demostrar que tanto las variables del ciclo económico como las de política monetaria alteran la salud financiera de los bancos.

3.3. PROCEDIMIENTO ECONOMETRICO

El modelo es una regresión lineal y su estimación se basa en el método de mínimos cuadrados ordinarios, éste ofrece algunas propiedades estadísticas muy atractivas.

Los estimadores de mínimos cuadrados ordinarios son MELI, es decir, es el mejor estimador lineal insesgado y tienen varianza mínima.

Las pruebas a realizar son las siguientes:

Coefficiente de determinación R^2

Este coeficiente es llamado bondad del ajuste, nos indica que tanto la variable dependiente puede ser explicada por las variables explicativas del modelo. R^2 se encuentra entre 0 y 1, mientras más se acerca a 1 más satisfactorio será el modelo.

Prueba t

Una prueba de significancia es un procedimiento mediante el cual se utilizan los resultados de la muestra para verificar la veracidad o falsedad de una hipótesis.

$$H_0: \beta_1 = 0$$

$$H_1: \beta_1 \neq 0$$

La hipótesis nula se rechaza cuando la t calculada es mayor que la t tabulada (t_α con n-v grados de libertad). Se llega a la misma conclusión comparando los valores de la t-statistic de cada coeficiente con las probabilidades obtenidas de cada uno.

Prueba F

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

H1: No todas simultáneamente iguales a cero

Se rechaza la hipótesis nula cuando F calculada es mayor que la F tabulada (F_{α} con n-v), si esto ocurre la variable dependiente está linealmente relacionada con las variables explicativas.



CAPITULO IV: RESULTADOS

ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Antes de comenzar el análisis es importante aclarar que los datos utilizados son trimestrales debido a las dificultades encontradas para la obtención de algunos de ellos.

Solvencia Anual

Se realizaron varias estimaciones que se pueden verificar en el anexo 1. En la primera estimación se obtuvo que tanto el tipo de cambio como el PIB tienen los signos esperados y resultaron ser significativos, mientras que la inflación a pesar de resultar negativa no es significativa. El ajuste es bueno (0.797477).

En la segunda estimación se eliminó el tipo de cambio y se agregaron las reservas internacionales, tanto esta variable como el PIB siguieron el comportamiento esperado, es decir, positivos. La inflación de nuevo resultó no ser significativa y tener el signo esperado. El ajuste es mucho mejor (0.977427), lo que indica que el 97.7427% de los cambios en la solvencia anual son explicados por variaciones en las variables explicativas.

En la última estimación del anexo 1 se agrega el déficit fiscal, el cual no es significativo y tampoco se obtiene el signo esperado (negativo), mientras que los resultados de las reservas internacionales y el PIB son los mismos de la anterior estimación. El R^2 es igual a 0.983739, es decir, que el modelo es bastante satisfactorio.

En cuanto a la F-statistic resulta ser alta en las dos últimas estimaciones, por lo que se rechaza la hipótesis de que los coeficientes de las variables son todas simultáneamente iguales a cero.

Se puede concluir que el nivel de sobrevaluación puede ocasionar fuga de divisas afecta a la solvencia, es decir, que un deterioro en la posición cambiaria implica un deterioro de la banca. En el mismo sentido, si hay un incremento de las reservas internacionales puede ocasionar un flujo de inversiones afectando positivamente en nivel de solvencia bancaria; al igual que lo hace el PIB.

Flujo de Caja Anual

Los resultados obtenidos se encuentran en el anexo 2.

La primera estimación indica que la liquidez monetaria (M3) y el PIB resultaron ser significativas y tener los signos esperados. En cuanto al tipo de cambio, se considera que no influye mucho sobre el flujo de caja pues se obtuvo un valor negativo y no significativo; en cambio el déficit fiscal resultó ser negativo, pero no significativo. El R^2 fue de 0.9111765, bastante alto.

En la siguiente estimación las variables que fueron significativas en la estimación anterior (M3 y PIB) no lo siguen siendo, es el caso del PIB. Resulta tener el comportamiento esperado, pero no es significativo.

La tercera estimación nos dice que las reservas internacionales y M3 son significativas y ambas son positivas, como se esperaba. Sin embargo, el PIB y el déficit fiscal no son significativos. A pesar que estas variables no expliquen mucho el modelo, el ajuste es casi perfecto. La F-statistic es alta por lo que todos los coeficientes no son todos simultáneamente iguales a cero.

En el caso del flujo de caja anual se puede concluir que está significativamente relacionado con las reservas internacionales y M3 positivamente. Esto quiere decir, que tanto un aumento de las reservas como de la liquidez monetaria, sea por la causa que sea, incrementa los activos y los pasivos y genera un incremento en el flujo de caja bancario. Como también un deterioro en ambas variables puede generar una disminución en el flujo.

Solvencia Trimestral

Sus resultados correspondientes están en el anexo 3.

En la primera estimación se observa que tanto el tipo de cambio como el PIB dan con los signos esperados y son significativos, la inflación y el déficit fiscal son negativos, pero no significativos. Mientras que las reservas internacionales no

contribuyen a explicar la solvencia y tampoco tiene el signo adecuado. El ajuste es muy bajo.

En las dos siguientes estimaciones, la liquidez monetaria y el PIB resultaron ser significativos y positivos.

De los resultados obtenidos se puede decir que variaciones en la liquidez afecta en el mismo sentido a la solvencia. De la misma forma lo hace el PIB.

Es importante acotar que puede que el PIB no tenga mucha influencia sobre la solvencia trimestral, pues se utilizaron datos constantes para cada uno de los trimestres.

Calidad de los Activos

En la primera y segunda estimación del anexo 4 se puede ver que la inflación resulta ser la única variable significativa pero con el signo incorrecto, con un R^2 alto en ambas. La inflación debería ser negativa pues al existir ésta hay una desvalorización de los activos, (calidad del activo = litigio demorado/total activo), se puede observar el deterioro de la calidad de los activos.

Indice de Liquidez

A través de los resultados de las estimaciones del anexo 5, se puede verificar que el índice de liquidez no depende de ninguna de las variables macroeconómicas

introducidas en la ecuación. Aunque el déficit resulta ser significativo no tiene el signo esperado.

Se puede pensar que este resultado se deba a los datos utilizados, pues se ha comprobado en muchos estudios que ciertas variables macroeconómicas afectan este índice.

CONCLUSIONES

De acuerdo a lo observado en el análisis de los resultados de la investigación se llegaron a las siguientes conclusiones:

1. Hay una relación causal entre las variaciones de las principales variables macroeconómicas y las variaciones de las variables que permiten medir el estado del sector bancario. En particular, la influencia de la variación equilibrio cambiario y PIB sobre la solvencia anual, de las reservas internacionales y liquidez monetaria sobre el flujo de caja anual, de la liquidez sobre la solvencia trimestral y la inflación sobre la calidad de los activos.
2. Al haber una influencia importante en las políticas fiscal y monetaria del Estado sobre las principales variables macroeconómicas, se deduce que el diseño de estas políticas va a determinar en gran medida la salud del sector bancario. Esto contradice el criterio popular de que las crisis bancarias se deben exclusivamente a la corrupción y a la mala administración de las instituciones individuales.
3. Como se sabe, el sector bancario dinamiza el crecimiento de la oferta monetaria y del crédito. Ambos mecanismos son indispensables para el desarrollo económico y el bienestar de una nación, por lo tanto es indispensable que el Gobierno tome en cuenta el impacto que el diseño de sus políticas fiscales y monetarias van a tener sobre el sector bancario antes de ponerlas en práctica.

BIBLIOGRAFIA

- Banco Central de Venezuela. *Edición X Aniversario*. Caracas, 1996
- Banco Central de Venezuela. *Número Especial 1993-1994*. Caracas, Venezuela
- Banco Central de Venezuela. *Boletines mensuales* (varios años). Caracas, Venezuela
- Banco Central de Venezuela. *Volumen IX*. Caracas, 1995
- Banco Central de Venezuela. *Volumen XI, n°1*. Caracas, 1997
- Banco Mundial. "Sistemas Financieros al Borde de la Crisis". Informe anual, 1989
- Banco Provincial. *Manual de Términos Bancarios*. IV Edición. Caracas, Junio 1992
- Baptista, Asdrúbal. *Bases Cuantitativas de la Economía Venezolana. 1830-1995*. Fundación Polar. Caracas, 1997
- Dornbusch, Rudiger; Fischer, Stanley. *Macroeconomía*. McGraw Hill. Quinta Edición. México 1992
- Faraco, Francisco; Suprani, Romano. *La Crisis Bancaria Venezolana. Análisis Preliminar*. Editorial Panapo, C.A. Caracas, 1995
- Feldman, Ernesto; Dueñas, Daniel; Goberna, Enrique y Tweedie, Andrew. "Venezuela: Estrategias para Enfrentar la Crisis del Sistema Financiero". Fondo Monetario Internacional, Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios. Julio, 1994

- García Mendoza, Oscar. *Crónica Involuntaria de una Crisis Inconclusa*. Editorial Planeta Venezolana S.A., Colección Voces del Presente. Segunda edición. Caracas, Mayo 1995
- García, Gustavo; Rodríguez, Rafael y Salvato Silvia. *Lecciones de la crisis bancaria de Venezuela*. Ediciones IESA. Caracas, 1997
- Gujarati, Damodar. *Econometría*. McGraw Hill. Segunda Edición. México, Septiembre 1994
- Hempel, George; Coleman, Alan. *Bank Management. Text and Cases*. John Wiley & Sons. Estados Unidos, 1993
- Martínez Cerezo, Antonio. *Diccionario de Banca*. Octava Edición. Ediciones Pirámide, S.A. Madrid, 1988
- Miller, Roger; Pulsinelli, Robert. *Moneda y Banca*. McGraw Hill. Segunda Edición. Colombia, 1993
- Molina, Ramiro; Ortega, Guillermo. "El Sistema Financiero Internacional y la Banca Venezolana: Perspectivas del Fin de Siglo". 1991
- Needles, Belverd; Anderson, Henry; Caldwell, James. *Financial & Managerial Accounting*. II Edición. Boston, Estados Unidos. 1991
- Oficina de Programación y Análisis Macroeconómico. Ministerio de Hacienda. "Situación Económica y Perspectivas". Informe Final 1998. Caracas
- Ortega, Oswaldo; Zerpa, Juan Vicente. *Visión Administrativa de la Crisis Bancaria Venezolana*. Editorial Livrosca. Caracas, 1997

- Pierce, David; Shaw, David. *Economía Monetaria (Teorías, Evidencias y Política)*. Ediciones ICE. Madrid, 1977
- Purroy, Miguel Ignacio. "Costos y Beneficios de la Rigidez Cambiaria: La Junta Monetaria Argentina". Cuadernos BCV, Serie Técnica. Caracas. Abril, 1997
- Revista Debates IESA: "Riesgo Financiero". Volumen 2, n°3. Enero-Marzo 19
- Revista Inversiones. "Edición Especial: Décimo Aniversario". N°181. Mayo, 1998
- Rico López, Dario. *Análisis de Estados Financieros-Banca Comercial*. Colección Esquema. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Universidad Central de Venezuela. Caracas, 1976
- Rico López, Dario. *Banca Comercial Venezolana. Una Metodología para su Análisis*. Ediciones de la Biblioteca de la Universidad Central de Venezuela. Caracas, 1986
- Rojas-Suárez, Liliana; Weisbrod, Steven. "Banking Crises In LatinAmerica: experience and issues". Banco Interamericano de Desarrollo. Octubre, 1995
- Romero, Hugo. "El Sistema Financiero en un Mundo Futuro". Presentación en el Seminario: La Protección Bancaria: Una Nueva Banca, Un Nuevo País. BCV, Caracas, Mayo 1998
- Sachs, Jeffrey; Larrain, Felipe. *Macroeconomía en la Economía Global*. Prentice Hall Hispanoamérica, S.A. Primera Edición. México 1993
- Solis, Leopoldo. *Crisis Económico-Financiera 1994-1995*. Fondo de Cultura Económica/Economía Latinoamericana. México, 1996

ANEXOS

ANEXO 1

**CUADRO#1
INDICE DE SOLVENCIA ANUAL**

AÑOS	SOLVENCIA	TIPO DE CAMBIO	INFLACION	DEFICIT FISCAL	RESERVAS INT. NETAS	PIB
1993	1.07563	47	0.49132	-0.1556	-0.06840	0.23568
1994	1.03080	61.2	0.60818	-0.3583	0.41248	-0.01066
1995	1.09336	98.7	0.59920	-0.4938	0.45500	0.58272
1996	1.15289	99.3	0.99875	0.2686	2.19537	1.14705
1997	1.14606	135.6	0.50039	-0.0633	0.38079	0.45720
1998	1.16243	108.5	0.35783	-0.5729	-0.06693	0.21650

Fuente: BCV y Balance de Comprobación Consolidado de la Banca Comercial

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 02:40

Sample: 1993 1998

Included observations: 6

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*TC+C(3)*PIB+C(4)*INFLACION

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.098124	0.111256	9.870242	0.0101
C(2)	0.000609	0.000716	0.850864	0.4845
C(3)	0.125561	0.095391	1.316284	0.3187
C(4)	-0.166722	0.161370	-1.033164	0.4101
R-squared	0.797477	Mean dependent var		1.110195
Adjusted R-squared	0.493694	S.D. dependent var		0.052191
S.E. of regression	0.037136	Akaike info criterion		-6.351592
Sum squared resid	0.002758	Schwartz criterion		-6.490419
Log likelihood	14.54114	F-statistic		2.625148
Durbin-Watson stat	2.369223	Prob(F-statistic)		0.287840

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 02:42

Sample: 1993 1998

Included observations: 6

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*RI+C(3)*PIB+C(4)*INFLACION

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.404928	0.051060	27.51520	0.0013
C(2)	0.158890	0.033542	4.737035	0.0418
C(3)	0.097201	0.029026	3.348792	0.0788
C(4)	-0.717483	0.106863	-6.714075	0.0215
R-squared	0.977427	Mean dependent var	1.110195	
Adjusted R-squared	0.943568	S.D. dependent var	0.052191	
S.E. of regression	0.012398	Akaike info criterion	-8.545702	
Sum squared resid	0.000307	Schwartz criterion	-8.684529	
Log likelihood	21.12348	F-statistic	28.86755	
Durbin-Watson stat	2.103631	Prob(F-statistic)	0.033667	

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 02:44

Sample: 1993 1998

Included observations: 6

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*RI+C(3)*PIB+C(4)*INFLACION+C(5)*DF

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.417953	0.064757	21.89663	0.0291
C(2)	0.156628	0.040425	3.874586	0.1608
C(3)	0.094244	0.035162	2.680309	0.2273
C(4)	-0.727095	0.129194	-5.627914	0.1119
C(5)	0.020871	0.033500	0.623005	0.6453
R-squared	0.983739	Mean dependent var		1.110195
Adjusted R-squared	0.918694	S.D. dependent var		0.052191
S.E. of regression	0.014882	Akaike info criterion		-8.540330
Sum squared resid	0.000221	Schwartz criterion		-8.713864
Log likelihood	22.10736	F-statistic		15.12405
Durbin-Watson stat	2.672469	Prob(F-statistic)		0.190242

ANEXO 2

**CUADRO#2
FLUJO DE CAJA ANUAL**

AÑOS	FLUJO DE CAJA	TIPO DE CAMBIO	LIQUIDEZ MONETARIA	DEFICIT FISCAL	RESERVAS INT. NETAS	PIB
1993	62.451	47	1665.92	-0.1556	-0.06840	0.23568
1994	215.77	61.2	2601.11	-0.3583	0.41248	-0.01066
1995	270.889	98.7	3540.36	-0.4938	0.45500	0.58272
1996	331.524	99.3	5513.21	0.2686	2.19537	1.14705
1997	316.738	135.6	8958.95	-0.0633	0.38079	0.45720
1998	535.947	108.5	10650.42	-0.5729	-0.06693	0.21650

Fuente: BCV y Balance de Comprobación Consolidado de la Banca Comercial

LS // Dependent Variable is FC

Date: 10/14/99 Time: 02:47

Sample: 1993 1998

Included observations: 6

$FC = C(1) + C(2) * TC + C(3) * M3 + C(4) * PIB + C(5) * DF$

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	42.93263	168.2334	0.255197	0.8409
C(2)	-1.669489	3.143065	-0.531166	0.6892
C(3)	0.045849	0.025451	1.801478	0.3226
C(4)	208.1786	193.6292	1.075140	0.4770
C(5)	-245.3505	215.8703	-1.136564	0.4594
R-squared	0.911765	Mean dependent var		288.8865
Adjusted R-squared	0.558823	S.D. dependent var		155.2904
S.E. of regression	103.1457	Akaike info criterion		9.147191
Sum squared resid	10639.03	Schwartz criterion		8.973658
Log likelihood	-30.95521	F-statistic		2.583331
Durbin-Watson stat	2.798976	Prob(F-statistic)		0.432462

LS // Dependent Variable is FC
 Date: 10/14/99 Time: 02:49
 Sample: 1993 1998
 Included observations: 6
 FC=C(1)+C(2)*M3+C(3)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	69.06999	82.59286	0.836271	0.4644
C(2)	0.037637	0.011450	3.286961	0.0462
C(3)	30.25292	102.5767	0.294930	0.7873
R-squared	0.788664	Mean dependent var		288.8865
Adjusted R-squared	0.647773	S.D. dependent var		155.2904
S.E. of regression	92.16290	Akaike info criterion		9.353968
Sum squared resid	25482.00	Schwartz criterion		9.249848
Log likelihood	-33.57554	F-statistic		5.597688
Durbin-Watson stat	2.295934	Prob(F-statistic)		0.097154

LS // Dependent Variable is FC

Date: 10/14/99 Time: 02:52

Sample: 1993 1998

Included observations: 6

FC=C(1)+C(2)*M3+C(3)*PIB+C(4)*RI+C(5)*DF

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	-48.11623	46.58964	-1.032767	0.4897
C(2)	0.037177	0.004946	7.516940	0.0842
C(3)	-37.28312	88.64973	-0.420567	0.7466
C(4)	134.7726	46.18538	2.918079	0.2102
C(5)	-326.1435	85.37026	-3.820341	0.1630
R-squared	0.988111	Mean dependent var		288.8865
Adjusted R-squared	0.940553	S.D. dependent var		155.2904
S.E. of regression	37.86253	Akaike info criterion		7.142831
Sum squared resid	1433.571	Schwartz criterion		6.969297
Log likelihood	-24.94212	F-statistic		20.77712
Durbin-Watson stat	2.672382	Prob(F-statistic)		0.162910

ANEXO 3

**CUADRO#3
INDICE DE SOLVENCIA TRIMESTRAL**

AÑOS	SOLVENCIA	TIPO DE CAMBIO	INFLACION	DEFICIT FISCAL	RESERVAS INT.NETAS	PIB
1993:I	1.06076	40.4	0.08965	0.0055	-0.04190	0.05892
1993:II	1.07192	43.3	0.09021	-0.0499	0.00284	0.05892
1993:III	1.06513	47.5	0.09866	-0.0121	-0.07577	0.05892
1993:IV	1.08093	54.7	0.12699	-0.0437	0.08052	0.05892
1994:I	1.06074	59.5	0.09266	-0.0191	-0.12434	-0.01066
1994:II	1.07191	55.4	0.18442	-0.0594	0.17781	-0.01066
1994:III	0.99272	58.1	0.16356	0.0367	0.26926	-0.01066
1994:IV	1.03080	72.1	0.13462	-0.0742	-0.21214	-0.1066
1995:I	1.04878	83.1	0.08983	-0.0355	0.04512	0.14568
1995:II	1.06681	93	0.12045	-0.0682	-0.05429	0.14568
1995:III	1.06633	105.1	0.09518	0.0444	-0.01172	0.14568
1995:IV	1.09432	112.5	0.17112	-0.137	-0.21081	0.14568
1996:I	1.08291	98.5	0.23939	-0.0237	0.94741	0.28676
1996:II	1.12813	90.8	0.30929	0.1185	0.06052	0.28676
1996:III	1.12899	96.9	0.13227	0.2662	0.89177	0.28676
1996:IV	1.17309	110.8	0.10616	0.1192	0.20900	0.28676
1997:I	1.17679	124.2	0.06603	1.2358	0.08642	0.11430
1997:II	1.16609	130.9	0.07510	-0.3924	0.09182	0.1143
1997:III	1.13252	142.7	0.09722	0.4252	0.15497	0.1143
1997:IV	1.12474	139.3	0.09430	-0.0856	0.08023	0.1143
1998:I	1.13614	93.7	0.07103	0.1995	-0.06934	0.05412
1998:II	1.16225	98.8	0.08096	-0.7877	0.04317	0.05412
1998:III	1.14249	100.1	0.06036	-0.6076	-0.12553	0.05412
1998:IV	1.16243	105.5	0.05820	-1.2384	0.12838	0.05412

Fuente: BCV y Balance de Comprobación Consolidado de la Banca Comercial

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 02:59

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*TC+C(3)*INFLACION+C(4)*DF+C(5)*RI+C(6)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.031192	0.035119	29.36321	0.0000
C(2)	0.000927	0.000325	2.852240	0.0106
C(3)	-0.212931	0.155302	-1.371079	0.1872
C(4)	-0.013299	0.018539	-0.717364	0.4824
C(5)	-3.92E-06	1.44E-05	-0.271640	0.7890
C(6)	0.119792	0.101633	1.178665	0.2539
R-squared	0.542151	Mean dependent var		1.101155
Adjusted R-squared	0.414971	S.D. dependent var		0.049991
S.E. of regression	0.038237	Akaike info criterion		-6.315605
Sum squared resid	0.026317	Schwartz criterion		-6.021092
Log likelihood	47.73274	F-statistic		4.262861
Durbin-Watson stat	1.056589	Prob(F-statistic)		0.009849

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 03:01

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*TC+C(3)*M3+C(4)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.022125	0.021328	47.92453	0.0000
C(2)	0.000135	0.000367	0.368281	0.7165
C(3)	1.16E-05	3.41E-06	3.406906	0.0028
C(4)	0.127537	0.075339	1.692858	0.1060
R-squared	0.667005	Mean dependent var		1.101155
Adjusted R-squared	0.617056	S.D. dependent var		0.049991
S.E. of regression	0.030936	Akaike info criterion		-6.800684
Sum squared resid	0.019140	Schwartz criterion		-6.604341
Log likelihood	51.55368	F-statistic		13.35367
Durbin-Watson stat	1.122454	Prob(F-statistic)		0.000052

LS // Dependent Variable is SOLVENCIA

Date: 10/14/99 Time: 03:03

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

SOLVENCIA=C(1)+C(2)*TC+C(3)*M3+C(4)*PIB+C(5)*INFLACION

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	1.038755	0.028211	36.82086	0.0000
C(2)	0.000116	0.000369	0.313212	0.7575
C(3)	1.08E-05	3.56E-06	3.028961	0.0069
C(4)	0.157142	0.082430	1.906369	0.0718
C(5)	-0.118081	0.130321	-0.906079	0.3762
R-squared	0.680798	Mean dependent var	1.101155	
Adjusted R-squared	0.613597	S.D. dependent var	0.049991	
S.E. of regression	0.031075	Akaike info criterion	-6.759652	
Sum squared resid	0.018347	Schwartz criterion	-6.514224	
Log likelihood	52.06130	F-statistic	10.13085	
Durbin-Watson stat	1.353862	Prob(F-statistic)	0.000145	

ANEXO 4

**CUADRO#4
CALIDAD DEL ACTIVO**

AÑOS	CALIDAD DEL ACTIVO	TIPO DE CAMBIO	INFLACION	DEFICIT FISCAL	RESERVAS INT.NETAS	PIB	LIQUIDEZ AMPLIADA (M3)
1993:I	0.03281	40.4	0.08965	0.0055	-0.04190	0.05892	1312.462
1993:II	0.04736	43.3	0.09021	-0.0499	0.00284	0.05892	1433.882
1993:III	0.03296	47.5	0.09866	-0.0121	-0.07577	0.05892	1463.091
1993:IV	0.03550	54.7	0.12899	-0.0437	0.08052	0.05892	1666.666
1994:I	0.03666	59.5	0.09266	-0.0191	-0.12434	-0.01066	1903.828
1994:II	0.04888	55.4	0.18442	-0.0594	0.17781	-0.01066	1990.512
1994:III	0.05661	58.1	0.16356	0.0367	0.26926	-0.01066	2361.943
1994:IV	0.02463	72.1	0.13462	-0.0742	-0.21214	-0.01066	2575.614
1995:I	0.02272	83.1	0.08983	-0.0355	0.04512	0.14568	3056.853
1995:II	0.01345	93	0.12045	-0.0682	-0.05429	0.14568	3131.34
1995:III	0.01281	105.1	0.09518	0.0444	-0.01172	0.14568	3182.573
1995:IV	0.03226	112.5	0.17112	-0.137	-0.21081	0.14568	3552.728
1996:I	0.03095	98.5	0.23939	-0.0237	0.94741	0.28676	3837.348
1996:II	0.00481	90.8	0.30929	0.1185	0.06052	0.28676	4072.852
1996:III	0.00402	96.9	0.13227	0.2662	0.89177	0.28676	4271.944
1996:IV	0.00242	110.8	0.10616	0.1192	0.20900	0.28676	5394.065
1997:I	0.01669	124.2	0.06603	1.2358	0.08842	0.11430	5596.67
1997:II	0.00259	130.9	0.07510	-0.3924	0.09182	0.1143	6283.201
1997:III	0.00151	142.7	0.09722	0.4252	0.15497	0.1143	7242.492
1997:IV	0.00153	139.3	0.09430	-0.0856	0.08023	0.1143	8958.949
1998:I	0.00269	93.7	0.07103	0.1995	-0.06934	0.05412	8715.208
1998:II	0.00469	98.8	0.08096	-0.7877	0.04317	0.05412	9034.457
1998:III	0.00406	100.1	0.06036	-0.6076	-0.12553	0.05412	9021.492
1998:IV	0.00659	105.5	0.05820	-1.2384	0.12838	0.05412	10650.42

Fuente: BCV y Balance de Comprobación Consolidado de la Banca Comercial

LS // Dependent Variable is CALACT

Date: 10/14/99 Time: 03:05

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

CALACT=C(1)+C(2)*RI+C(3)*INFLACION+C(4)*M3+C(5)*DF+C(6)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	0.040174	0.006469	6.210475	0.0000
C(2)	-3.69E-07	3.36E-06	-0.110000	0.9136
C(3)	0.054498	0.038234	1.425355	0.1712
C(4)	-3.98E-06	7.99E-07	-4.978446	0.0001
C(5)	-0.002243	0.004817	-0.465510	0.6471
C(6)	-0.080003	0.022138	-3.613812	0.0020
R-squared	0.786809	Mean dependent var		0.019974
Adjusted R-squared	0.727589	S.D. dependent var		0.017347
S.E. of regression	0.009054	Akaike info criterion		-9.196833
Sum squared resid	0.001475	Schwartz criterion		-8.902320
Log likelihood	82.30747	F-statistic		13.28624
Durbin-Watson stat	2.496201	Prob(F-statistic)		0.000016

LS // Dependent Variable is CALACT

Date: 10/14/99 Time: 03:07

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

CALACT=C(1)+C(2)*INFLACION+C(3)*M3+C(4)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	0.039631	0.006079	6.519589	0.0000
C(2)	0.056623	0.036196	1.564322	0.1334
C(3)	-3.83E-06	6.94E-07	-5.519335	0.0000
C(4)	-0.083740	0.019476	-4.299752	0.0003
R-squared	0.783992	Mean dependent var		0.019974
Adjusted R-squared	0.751591	S.D. dependent var		0.017347
S.E. of regression	0.008646	Akaike info criterion		-9.350373
Sum squared resid	0.001495	Schwartz criterion		-9.154031
Log likelihood	82.14996	F-statistic		24.19636
Durbin-Watson stat	2.430486	Prob(F-statistic)		0.000001

ANEXO 5

**CUADRO#5
INDICE DE LIQUEDEZ**

AÑOS	INDICE DE LIQUEDEZ	TIPO DE CAMBIO	LIQUEDEZ AMPLIADA (M3)	DEFICIT FISCAL	RESERVAS INT. NETAS	PIB	INFLACION
1993:I	0.62905	40.4	1312.462	0.0055	-0.04190	0.05892	0.08965
1993:II	0.70590	43.3	1433.882	-0.0499	0.00284	0.05892	0.09021
1993:III	0.64656	47.5	1463.091	-0.0121	-0.07577	0.05892	0.09866
1993:IV	0.72613	54.7	1666.666	-0.0437	0.08052	0.05892	0.12699
1994:I	0.73016	59.5	1903.828	-0.0191	-0.12434	-0.01066	0.09266
1994:II	0.61636	55.4	1990.512	-0.0594	0.17781	-0.01066	0.18442
1994:III	0.50673	58.1	2361.943	0.0367	0.26926	-0.01066	0.16356
1994:IV	0.46797	72.1	2575.614	-0.0742	-0.21214	-0.01066	0.13462
1995:I	0.40249	83.1	3056.853	-0.0355	0.04512	0.14568	0.08983
1995:II	0.34156	93	3131.34	-0.0682	-0.05429	0.14568	0.12045
1995:III	0.31434	105.1	3182.573	0.0444	-0.01172	0.14568	0.09518
1995:IV	0.39450	112.5	3552.728	-0.137	-0.21081	0.14568	0.17112
1996:I	0.32483	98.5	3837.348	-0.0237	0.94741	0.28676	0.23939
1996:II	0.44520	90.8	4072.852	0.1185	0.06052	0.28676	0.30929
1996:III	0.33350	96.9	4271.944	0.2662	0.89177	0.28676	0.13227
1996:IV	0.34613	110.8	5394.065	0.1192	0.20900	0.28676	0.10616
1997:I	0.31946	124.2	5596.67	1.2358	0.08642	0.11430	0.06603
1997:II	0.35391	130.9	6283.201	-0.3924	0.09182	0.1143	0.07510
1997:III	0.28877	142.7	7242.492	0.4252	0.15497	0.1143	0.09722
1997:IV	0.29251	139.3	8958.949	-0.0856	0.08023	0.1143	0.09430
1998:I	0.30611	93.7	8715.208	0.1995	-0.06934	0.05412	0.07103
1998:II	0.29494	98.8	9034.457	-0.7877	0.04317	0.05412	0.08096
1998:III	0.34856	100.1	9021.492	-0.6076	-0.12553	0.05412	0.06036
1998:IV	0.32804	105.5	10650.42	-1.2384	0.12838	0.05412	0.05820

Fuente: BCV y Balance de Comprobación Consolidado de la Banca Comercial

LS // Dependent Variable is LIQUIDEZ

Date: 10/14/99 Time: 03:09

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

LIQUIDEZ=C(1)+C(2)*RI+C(3)*INFLACION+C(4)*TC+C(5)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	0.809540	0.075309	10.74951	0.0000
C(2)	2.47E-06	3.10E-05	0.079670	0.9373
C(3)	0.102738	0.333849	0.307737	0.7616
C(4)	-0.004067	0.000699	-5.815625	0.0000
C(5)	-0.201396	0.216203	-0.931509	0.3633
R-squared	0.761475	Mean dependent var		0.435982
Adjusted R-squared	0.711260	S.D. dependent var		0.153220
S.E. of regression	0.082332	Akaike info criterion		-4.810937
Sum squared resid	0.128793	Schwartz criterion		-4.565510
Log likelihood	28.67672	F-statistic		15.16409
Durbin-Watson stat	1.047933	Prob(F-statistic)		0.000010

LS // Dependent Variable is LIQUIDEZ

Date: 10/14/99 Time: 03:10

Sample: 1993:1 1998:4

Included observations: 24

LIQUIDEZ=C(1)+C(2)*TC+C(3)*INFLACION+C(4)*DF+C(5)*PIB

	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C(1)	0.815828	0.073158	11.15161	0.0000
C(2)	-0.004048	0.000669	-6.052873	0.0000
C(3)	0.085011	0.325205	0.261408	0.7966
C(4)	0.038636	0.038881	0.993717	0.3328
C(5)	-0.233028	0.210857	-1.105146	0.2829
R-squared	0.773184	Mean dependent var		0.435982
Adjusted R-squared	0.725433	S.D. dependent var		0.153220
S.E. of regression	0.080286	Akaike info criterion		-4.861270
Sum squared resid	0.122471	Schwartz criterion		-4.615842
Log likelihood	29.28072	F-statistic		16.19208
Durbin-Watson stat	1.308893	Prob(F-statistic)		0.000006