



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ECONOMÍA

Efecto de la Expansión Crediticia de la Banca Pública y Privada Sobre el Producto Interno Bruto Durante el Periodo 2000-2013.

Tutor: Niño, José

Autores: Uzcátegui, José

Abreu, Carlos

Caracas, octubre de 2014

*Dedicada a Nuestros Padres, Manuel y Carel, José y Yaniris.
Así como a nuestros hermanos, Ángel José y Gerardo Antonio.*

AGRADECIMIENTOS

Primero le doy gracias a Dios, a San Miguel y a la Virgen por haberme cuidado y acompañado a lo largo de toda la carrera, así como también durante todo este proyecto de investigación.

A mis padres, por haberme traído a la vida y por otorgarme siempre su amor, también por acompañarme en los momentos más difíciles de mi vida y siempre darme su apoyo. A mi hermano por siempre estar presente cuando lo necesito y por darme su apoyo independientemente de la situación. A toda mi familia, por ser la base de todas mis metas y por siempre estar presente.

Agradezco de manera especial a nuestro tutor el Profesor José Niño, por su compromiso y profesionalismo así como también por su esfuerzo, dedicación y compromiso. Todas las enseñanzas que nos entregó de manera amable y desinteresada siempre serán recordadas. Su calidad como persona fue fundamental para la culminación de este proyecto de investigación.

José Gerardo Uzcátegui

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar agradezco a mis padres por siempre y ante todas las cosas apoyarme, motivarme e impulsarme a lograr todas mis metas propuestas, también por acompañarme durante todo mi recorrido académico estando siempre presente tanto en los buenos como malos momentos.

A mis tíos, María Gabriela Franco y Pedro Luis Mendoza, por haber puesto un techo sobre mi cabeza en el momento que estuve cursando mis estudios superiores, ayuda incondicional y sabios consejos.

Agradezco de manera especial a nuestro tutor el Profesor José Niño por habernos transmitido sus conocimientos que fueron esenciales a lo largo de nuestra carrera universitaria y para la realización de nuestro trabajo de grado, por su esfuerzo, dedicación y compromiso para asesorarnos como tutor de manera incondicional sin importarle el tiempo que dedicó para nuestra investigación.

Carlos Manuel Abreu

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I. EL CRÉDITO COMO MECANISMO DE FINANCIAMIENTO ...	4
I.1. - Importancia del crédito.....	4
I.2 - Riesgo asociado a la expansión del crédito	6
CAPÍTULO II. LA FUNCIÓN DEL CRÉDITO DENTRO DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	10
II.1. - Antecedentes asociados a la investigación	10
II.2. - Fundamentos teóricos.....	14
II.2.1 - El papel del crédito dentro de las empresas.....	15
II.2.2 - Crédito y crecimiento endógeno.....	16
II.2.3 - Asimetría de información en el mercado de créditos	17
CAPÍTULO III. EXPANSIÓN CREDITICIA EN VENEZUELA.....	19
III.1 - Ámbito macroeconómico de la expansión crediticia en Venezuela	19
III.2 - Conducta cíclica de la expansión crediticia	24
III.3 - Regulación del sistema financiero	25
III.4 - Sostenibilidad del sistema crediticio.....	29
III.5 - Banca pública y privada en Venezuela	31

CAPÍTULO IV. ESTIMACIÓN EMPÍRICA DEL EFECTO DE LA EXPANSIÓN CREDITICIA DE LA BANCA SOBRE EL PIB	37
IV.1 - Metodología	37
IV.2 Tipo de investigación	38
IV.3 - Variables del modelo	38
IV.4 - Fuentes y transformaciones de las variables	41
IV.5 - Análisis de correlación.....	42
IV.6 – Formulación del modelo.....	43
IV.6.1 - Raíces Unitarias	44
IV.6.2 – Cointegración	44
IV.6.2.1 Vector de Cointegración.....	45
IV.6.2.2 Modelo de Corrección del Error	47
IV.6.3- Evaluación del modelo	49
CAPÍTULO V. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS.....	52
CONCLUSIONES	55
RECOMENDACIONES	58
ANEXO A. RESULTADOS PRUEBAS ADF	59
ANEXO B. TEST BREUSH GODFREY.....	61
ANEXO C. TEST DE ARCH.....	62
ANEXO D. PRUEBA DE JARQUE-VERA	63
ANEXO E. PRUEBA DE BREUSH PAGAN.....	64

ANEXO F. TEST DE RAMSEY	65
ANEXO G. PRUEBA DE RAIZ UNITARIA DE LOS RESIDUOS	66
ANEXO H. CORRELOGRAMA.....	67
ANEXO I. CAUSALIDAD DE GRANGER.....	68
ANEXO J. ECUACIONES ESTIMADAS.....	69
BIBLIOGRAFÍA	73

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica N° 1. Profundidad Financiera vs Coeficiente de Monetización	20
Gráfica N° 2. Variación porcentual de la liquidez monetaria y la cartera de crédito brutal en términos reales (base 1997).....	21
Gráfica N° 3. PIB total en términos reales (base 1997))	22
Gráfica N° 4. Precio barril (Cesta Vzla US\$ por Barril)	23
Gráfica N° 5. Peso créditos dirigidos sobre cartera bruta total.....	27
Gráfica N° 6. Cartera de créditos vencidos en términos reales (base 1997).....	29
Gráfica N° 7. Carteras de crédito en litigio en términos reales (base 1997)	30
Gráfica N° 8. Cuota de mercado de la banca pública y privada.	32
Gráfica N° 9. Cartera de credito publica en terminos reales (Base 1997).....	33
Gráfica N° 10. Cartera de credito privada en terminos reales (base 1997)	36

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1. Indicadores banca venezolana.....	34
Tabla N° 2. Desagregación de la Banca Pública y privada	40
Tabla N° 3. Matriz de correlación.....	42
Tabla N° 4. Modelo Estimado de Largo Plazo	45
Tabla N° 5. Prueba de ADF para los Residuos.....	46
Tabla N° 6. Estimación del Modelo de Corto Plazo	48
Tabla N° 7. Resumen de las pruebas de diagnostico.....	50
A.1. Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) a nivel.....	59
A.2. Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) primera diferencia.....	60
A 3. Test de Breush–Godfrey	61
A.4. Test de ARCH	62
A.5. Prueba de Jarque-Bera	63
A.6. Test de Breush-Pagan-Godfrey	64
A.7. Test de Ramsey.....	65
A.8. Prueba de raíz unitaria de los residuos.....	66
A.9. Test de causalidad de granger	68

INTRODUCCIÓN

En la última década, el sistema financiero venezolano ha experimentado una política monetaria y fiscal expansiva, sustentada en un incremento permanente de los precios del petróleo. Esta situación junto a la aplicación de un control cambiario a partir del año 2003, el cual restringe las transacciones comerciales con el resto del mundo, así como también limita gran parte de las transacciones financieras en moneda extranjera, han dado paso al crecimiento de la liquidez interna venezolana.

Desde la imposición del control cambiario, la liquidez monetaria ha crecido a un ritmo promedio anualizado de 47% hasta el tercer trimestre del 2013. El diseño de la política monetaria fundamentado en el crecimiento del precio del petróleo, ha traído como consecuencia el crecimiento de la liquidez interna y por tanto ha sentado las bases para una mayor expansión del crédito durante los últimos años.

Durante el período de estudio, la cartera de crédito del sistema financiero venezolano ha experimentado un crecimiento importante, uno de los puntos que ha fomentado la expansión del crédito doméstico, son las tasas de interés reales negativas observadas en buena parte del periodo en estudio.

Sólo durante el periodo que inicia el primer trimestre del año 2000 y culmina en el cuarto trimestre del 2002, las tasas de interés reales fueron positivas. A partir del año 2003, las tasas de interés reales se han mantenido negativas, como consecuencia de la implantación de un sistema de controles y de la expansión fiscal que ha sido sustentada en elevados ingresos petroleros.

Autores como Chirinos y Pagliacci (2012) explican que en términos estilizados, los cambios en las condiciones externas en el entorno monetario-cambiarío venezolano, han impulsado choques petroleros y monetarios expansivos que han causado booms crediticios. En este sentido, los cambios en el entorno macroeconómico externo y doméstico han repercutido sobre el desempeño del sector financiero.

Este boom crediticio que se ha registrado en los últimos años puede revertirse y generar problemas en la actividad crediticia, afectando así de manera transitoria la rentabilidad de muchos prestatarios.

Para el periodo de estudio el ratio de crédito doméstico como proporción del Producto Interno Bruto ha experimentado un crecimiento. En este sentido, a partir del año 2004 se ha evidenciado un incremento de este indicador; pasando de un 9% a un 25% para el año 2012 lo que significa que existe una mayor ponderación del crédito sobre el comportamiento de la actividad económica.

En este orden de ideas, la actividad crediticia puede ser un elemento importante para potenciar el crecimiento económico porque administra parte de la captación de fondos del público de las entidades bancarias.

Si este ciclo de expansión monetaria terminara y los créditos se contrajeran considerando la situación del país, es posible que exista un efecto negativo sobre el Producto Interno Bruto. Este suceso puede tener un efecto negativo sobre la situación financiera de los prestatarios.

Considerando lo antes expuesto, se presenta la siguiente interrogante: ¿tiene un efecto positivo la expansión crediticia de la banca pública y privada sobre el PIB?

Para responder a la interrogante planteada se estructura el presente trabajo de la siguiente manera: En el capítulo I se presenta el crédito como mecanismo de financiamiento, su importancia y relación con la liquidez monetaria, así como también los riesgos asociados a la actividad. En el capítulo II se analiza la función del crédito dentro de la actividad económica y se presenta los fundamentos teóricos. En el capítulo III se presenta como ha sido la expansión crediticia en Venezuela y se observa todo el entorno que acompaña a la misma. En el capítulo IV se presenta la estimación empírica. En el capítulo V se analizan los resultados de la estimación y por último se esbozan algunas conclusiones y recomendaciones.

CAPÍTULO I. EL CRÉDITO COMO MECANISMO DE FINANCIAMIENTO

I.1. - Importancia del crédito

El crédito se origina cuando comienza a existir el excedente en la producción, estos generaban la posibilidad de que los productores acumularan capital de forma tal que otros tuvieran menos de lo requerido, de esta manera se concibe la teoría básica del crédito, la cual consistía en una entrega por adelantado por parte de aquellos agentes que tenían excedentes a aquellos que los necesitaban.

Con la llegada de las entidades financieras comienza a agilizarse esta actividad hasta el punto de convertirse en un componente vital para el crecimiento económico.¹ Básicamente, es una fuente de financiamiento importante para los consumidores y empresas, dado que da acceso a un mayor nivel de consumo e inversión, de esta forma se incrementan las posibilidades de que un sector económico y un país tengan mayor crecimiento económico.

Además, el crédito otorga credibilidad en el sistema financiero de una nación ya que, da armonía al crecimiento económico siempre y cuando las condiciones macroeconómicas lo permitan.

¹ El crédito es la entrega de un bien o una cantidad dinero de una persona a otra, en este acuerdo las personas se comprometen a cumplir el trato, el cual consiste por una lado en devolver la cantidad solicitada según el plazo definido y por otro que la persona que otorga la cantidad de dinero también se comprometa a cumplir las condiciones establecidas.

Actualmente, el crédito es importante dentro de todo sistema económico; por medio de esta operación financiera se puede: Incrementar la producción de bienes y servicios, disminuir los costos por unidad y elevar el consumo de forma tal que los bienes y servicios estén al alcance de la mayoría de los consumidores.

A su vez, el crédito dirigido al consumo ayuda a mejorar la calidad de vida tomando en cuenta que permite aumentar los niveles de consumo. Por otro lado, también se puede considerar como una necesidad ya que, algunos créditos surgen de la búsqueda de bienes y/o servicios que son necesarios para cubrir las actividades cotidianas que realiza el ser humano.

El crecimiento del sector bancario puede ser importante para lograr un crecimiento económico. Levine, Loayza y Beck (2000) en su evaluación del intermediario financiero como componente exógeno del crecimiento económico, realizan un estudio tomando en cuenta los diferentes los sistemas legales y contables de 74 países. Este estudio se realiza por medio de dos técnicas econométricas, método de los momentos generalizados y un panel de datos. Se utilizan indicadores de desarrollo financiero (crédito privado, pasivos líquidos menos el dinero en sentido estricto (M3-M1) y pasivos líquidos).

Los autores afirman en su trabajo que estos indicadores están positivamente relacionados con el crecimiento del PIB per cápita real, esto indica que el desarrollo de los intermediarios financieros puede estar relacionado al crecimiento económico.

En este sentido, la intermediación financiera puede ser necesaria en todo sistema económico porque ayuda a canalizar los flujos monetarios y más cuando los mercados de capitales se encuentran poco desarrollados.

I.2 - Riesgo asociado a la expansión del crédito

El financiamiento por medio de los créditos ha aumentado fuertemente como consecuencia del desarrollo del sistema financiero, aunque se expresa que el financiamiento es una herramienta que impulsa la actividad económica, también se deben tomar en cuenta los riesgos que puede generar esta actividad.

En las fases expansivas se puede registrar un mayor ritmo de crecimiento del crédito y los agentes económicos (familias y empresas) producen los suficientes ingresos para honrar sus deudas. Por otro lado, en las fases recesivas las empresas perciben una reducción en sus flujos de caja y los niveles de renta de los hogares disminuyen, lo que tiene un efecto negativo sobre la capacidad de pago de los agentes.

Berger y Udell (2004), señalan que las entidades financieras realizan un menor nivel de provisiones durante la fase de expansión. Si bien, no todas las entidades registran los mismos niveles de morosidad, esto puede indicar que existen factores intrínsecos de cada institución que pueden afectar sus índices de morosidad.

El grado de aversión al riesgo en función de la política crediticia que adopta la institución puede ser un factor determinante. También, los posibles problemas de agencia y de información asimétrica podrían tener efecto sobre la calidad de portafolio de las entidades financieras.

En este sentido, el proceso de globalización financiera ha traído en algunos casos el descuido en el manejo del riesgo crediticio. Un alza en la demanda de este servicio puede llevar a un sistema bancario a expandir sus líneas de crédito a costa de sus estándares de calidad.

Una de las principales razones de la disminución de los estándares de calidad del riesgo es el incremento de la competencia entre los bancos, los cuales buscan captar una mayor cantidad de clientes, este incremento en la competencia puede generar una caída de las tasas de interés.

Dell'ariccia y Máquez (2005) exponen en su trabajo que los estándares de crédito de los bancos están en función de su comportamiento estratégico frente a la estructura de la información que dispone de sus clientes. En este orden de ideas los autores plantean en su investigación que pueden existir problemas de selección adversa causados por la información asimétrica; los bancos en busca de enfrentar esto, realizan un (screening)² de sus clientes en función de sus estándares de calidad, de manera que no se tomen a los clientes de baja calidad crediticia.

Cuando los bancos incrementan su cartera de crédito en la fase expansiva del ciclo para aumentar su cuota de mercado, se exponen a mayores niveles de riesgos al momento de otorgar los créditos. De esta manera aunque los bancos realicen un escaneo de todos los posibles proyectos, al momento de la fase expansiva del ciclo económico, los problemas de selección adversa siguen presentes.

En este sentido, la información imperfecta de los bancos durante la expansión económica y crediticia aumenta, lo que lleva a las instituciones a utilizar la información agregada en el proceso de toma de decisiones; esto genera que no sea posible discriminar a los deudores en función de su calidad y capacidad de pago.

²Screening es una estrategia utilizada por las instituciones bancarias en busca de controlar los problemas de selección adversa, de esta forma las instituciones pueden facilitar sus decisiones frente a una situación donde existe información asimétrica.

Jiménez y Saurina (2005) por medio de una investigación analizan los incrementos de los problemas de azar moral y selección adversa, explican que los mercados financieros se vuelven poco eficientes en la intermediación de los fondos de los depositantes durante los periodos de expansión económica.

En este sentido, la globalización ha llevado a los bancos a asumir una mayor cantidad de riesgo al momento de otorgar créditos, debido a que las pérdidas relacionadas a los préstamos pasados han desaparecido dado el crecimiento de sistema financiero.

Si bien una rápida expansión del crédito puede llevar a pérdidas crediticias más altas dado que aumenta la disposición de los bancos a prestar, es importante analizar cómo los bancos aumentan sus préstamos.

Keeton (1999) en su trabajo señala que una de las formas más comunes es reduciendo la tasa de interés, posteriormente también afirma que es posible aumentar los préstamos mediante la disminución de las restricciones crediticias; es decir, reducir el monto de la garantía que el prestatario debe tener para respaldar su préstamo, igualmente se puede aceptar los prestatarios con débil historial crediticio.

El autor concluye que esta reducción en los estándares de crédito aumenta las posibilidades de que algunos prestatarios no puedan pagar sus préstamos. Algunos de los factores que pueden llevar a los bancos a aumentar su disposición a prestar, son la euforia y la competencia.

En este sentido, al hablar de competencia hay que recordar que la misma aumenta durante los periodos de expansión económica, lo que hace que existan altas tasas de ganancias, generando un fuerte grado de competitividad dentro del sistema bancario.

Bernanke y Gertler (1987) exponen en su trabajo de investigación que los bancos se comportan con precaución durante y después de los períodos de pérdidas, pero comienzan a prestar de manera agresiva cuando pierden la memoria de las pérdidas ocasionadas en periodos anteriores (euforia).

Existe otro factor, el cual se encuentra en función de los seguros de depósitos. Kunt (1998) explica en su trabajo que los seguros de depósito pueden causar inestabilidad financiera de forma que los bancos al poseer un seguro tienden a aceptar mayores niveles de riesgo, deteriorando la calidad de la cartera. Los autores explican en su investigación que las instituciones bancarias más grandes pueden sacar provecho de este tipo de políticas de seguro dado que las instituciones asumen que son muy importantes para quebrar.

Es importante destacar que los bancos se encuentran bajo altos niveles de presión al momento de buscar nuevos clientes, dado que buscan expandir su cuota de mercado o defender su rentabilidad.

En síntesis, todo esto explica por qué las fases expansivas del ciclo económico también vienen acompañadas tanto de expansiones de la oferta y demanda crediticia como por una disminución de los estándares de riesgo, llevando a un deterioro de la calidad de la cartera, que puede traer como consecuencia la pérdida del efecto de los créditos sobre la producción.

CAPÍTULO II. LA FUNCIÓN DEL CRÉDITO DENTRO DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

II.1. - Antecedentes asociados a la investigación

Los estudios realizados sobre este tema por lo general concluyen que hay una relación positiva entre el nivel de intermediación crediticia y el crecimiento económico, es decir; a mayor desarrollo de la actividad financiera mayor será el crecimiento de una determinada nación, esto ocurre porque dicho desarrollo aumenta los flujos de inversión hacia todo el sistema económico.

Para el caso venezolano López (2003), desarrolla un modelo de regresión uniecuacional en busca de analizar la relación entre intermediación crediticia y actividad económica, considera variables macroeconómicas, como las reservas internacionales, precios del petróleo, entre otras. Partiendo de esto procedió a analizar la significancia estadística de las variables.

El autor utilizó información trimestral que comprendía el periodo 1983- 2002 y separó el periodo de estudio en dos partes. Concluye que para una parte de la muestra la tasa de variación de la cartera de crédito afecta a la tasa de variación del PIB no petrolero de manera positiva, mientras que a partir de 1989 se presentó un deterioro importante de este efecto, en parte causado por el incremento de la importancia de los créditos de corto plazo. La tasa de variación de la inversión pública y las reservas internacionales también afectan positivamente a la tasa de variación del PIB no petrolero.

Además afirma que solo los mercados que cuenten con un establecimiento claro de las reglas de juego y contexto macroeconómico favorable, podrán tener un crecimiento económico.

El autor explica, para el caso de la intermediación crediticia en Venezuela, el clima de inestabilidad llevó a las instituciones bancarias a modificar la estructura de los créditos, con el fin de lograr una mejor correspondencia con los plazos de maduración de los instrumentos. De esta forma comprueba que para el caso de la economía venezolana existe una relación estadísticamente significativa entre la actividad de intermediación crediticia y la actividad económica. Concluye que el papel de las políticas públicas afecta la relación entre crédito y actividad económica.

Pagliacci, Chirinos y Barrález (2011) también para el caso venezolano determinan cuáles son los efectos de los choques de la política monetaria sobre la actividad y observan el comportamiento del crédito, en busca de identificar si es un determinante de la actividad real. Los autores parten de la estimación de un VAR de forma reducida utilizando datos mensuales para un periodo comprendido entre el año 2004 y 2009, utilizaron como variables endógenas: la tasa de interés de los préstamos interbancario, el valor de la cartera nominal de créditos bancarios para el sector privado, el índice de precios al consumidor, entre otros.

Los autores concluyen en su trabajo que modificaciones en la actividad real producen ajustes del crédito en la misma dirección. Sin embargo, las modificaciones unilaterales de la cantidad de crédito otorgado por el sistema financiero no parecen tener ningún efecto sobre la demanda agregada. Los autores afirman que el crédito bancario parece tener un papel pasivo con respecto a la producción.

En este sentido, Chirinos y Pagliacci (2012) observan como ocurre el desapalancamiento del sistema financiero venezolano ante choques petroleros y

monetarios contractivos y a su vez analizan cuáles son los riesgos que emergen en cada caso. Los autores afirman que ambos choques comparten características similares a nivel de los depósitos y las tasas de interés. Por otro lado, las consecuencias adversas y los riesgos implícitos de un choque petrolero son mucho mayores que las de un choque monetario contractivo, debido a su efecto recesivo sobre la actividad real y su impacto sobre las finanzas públicas.

Concluyen que la vulnerabilidad del sistema financiero a los choques externos es elevada, dado que la reversión de los choques petroleros genera efectos más persistentes sobre el sistema financiero. En este sentido los autores sugieren incentivar capitalizaciones bancarias por medio del mercado de capitales durante las expansiones petroleras. Aunque dicha medida no evita la ocurrencia de un choque externo, puede dar paso a un proceso de desapalancamiento mas ordenado.

King y Levine (1993), buscan por medio de una investigación analizar en qué medida la profundidad de los mercados financieros, afecta las tasas de crecimiento económico y estudian los principales elementos descriptivos relacionados a los canales, a través de los cuales la intermediación crediticia afecta a la actividad económica. Por medio de esta investigación logran establecer una relación positiva entre el desarrollo financiero y la actividad económica, todo esto a través de una serie de indicadores fundamentados sobre variables financieras como: crédito privado/ crédito total y crédito privado/ PIB.

FitzGerald (2007), parte del análisis de estudios ya realizados, que le permiten explicar el aporte que da el desarrollo financiero a la expansión de instituciones y mercados que impulsan el proceso de inversión y crecimiento económico. En su trabajo descriptivo expone la teoría y la práctica de las relaciones entre desarrollo financiero y crecimiento económico, así como también introduce el análisis de la reforma financiera sobre el ahorro y la inversión, y sus consecuencias para la estructura macroeconómica.

Concluye que el aporte del desarrollo financiero al crecimiento económico es considerable, pero no es garantizado ya que el mismo depende de la estructura institucional que posean los países.

Posteriormente Rousseau y Wachtel (2009), a través de un estudio de sección transversal y un panel de datos realizado para 84 países, para un periodo de tiempo que abarcó desde 1960 hasta 2004, buscan explicar porque la relación entre la intermediación crediticia y el crecimiento se ha ido deteriorando en los últimos años. Utilizan tres medidas conocidas de desarrollo financiero, la relación del PIB con los pasivos líquidos (M3), pasivos líquidos menos dinero en sentido estricto (M3-M1), y el crédito destinado al sector privado. También incluyen la relación de comercial (importaciones más exportaciones) con el PIB y el ratio de consumo final del gobierno de PIB.

Concluyen que la incidencia de los coeficientes de los indicadores son menores en los últimos años, debido a la mayor incidencia de las crisis financieras. Los autores afirman que la profundización financiera promueve el crecimiento, siempre y cuando no sea excesiva. Una vez que el excesivo crecimiento del crédito y dinero lleve a una crisis en el sistema bancario, los beneficios de la profundización financiera desaparecerán hasta que la crisis haya desaparecido.

La relación planteada entre desarrollo financiero y crecimiento económico, es definida por otros autores como bidireccional. Fung (2008), explica que se puede considerar que el crecimiento económico es el encargado de crear un aumento en la demanda de bienes y servicios financieros, teniendo un efecto así sobre las instituciones financieras, mientras que también expone que el aumento de los créditos bancarios poseen un efecto significativo sobre el crecimiento económico, además de esto explica que la bidireccionalidad existente en esta relación, se debe a las distintas características expresadas en los servicios generados y prestados entre países.

Bañales, García y Urionabarrenetxa (2007), analizan esta bidireccionalidad y la influencia de la globalización financiera en el crecimiento de la economía real. Los autores plantean la existencia de un sesgo de simultaneidad, por un lado es posible que crecimiento económico tenga efecto sobre el desarrollo financiero, pero también es posible que desarrollo financiero tenga efecto sobre el crecimiento.

Concluyen que los efectos relacionados a la globalización financiera no dependen únicamente del propio proceso, es decir, que existen otros factores como los gubernamentales, sociales y económicos. En este sentido, las condiciones iniciales de un país pueden condicionar la relación entre globalización y crecimiento económico.

II.2. - Fundamentos teóricos

La relación entre la expansión del crédito bancario y el producto interno bruto dentro de la teoría económica puede ser fundamental al momento de analizar un determinado sistema económico. La expansión del crédito impulsa o tiene efecto sobre la producción de un determinado sistema siempre y cuando pueda afectar los niveles de inversión del mismo, esto permitirá a las empresas invertir en nuevas tecnologías, lo que traerá como consecuencia cambios en el desempeño productivo, de esta forma logran aumentar los niveles de producción y así tener efecto sobre el PIB.

De forma que una expansión del crédito puede impactar en los niveles de inversión y a su vez, en la formación del capital de las industrias, lo que trae un efecto sobre los niveles de producción del sistema. También un aumento de la liquidez monetaria puede causar un aumento de la demanda de bienes y servicios por parte de los consumidores, esto en conjunto con tasas de interés relativamente bajas pueden causar una expansión del crédito que puede tener efectos sobre el producto interno bruto.

II.2.1 - El papel del crédito dentro de las empresas

Nelson y Winter parten bajo el supuesto, que la situación de una empresa está determinada por la productividad de su capital y la de su capital social; asumen que toda la producción se vende y que el precio está determinado por condiciones de la demanda³.

Los autores explican que la necesidad de aumentar los niveles de capital llevará a las empresas a invertir en nuevas técnicas de producción o en técnicas ya existentes, lo que generará cambios en el capital físico. Para realizar este cambio las empresas tendrán una restricción financiera la cual depende de su rentabilidad, de las normas financieras de los banqueros y de que tan dispuestos estén los agentes financieros a expandir dicha restricción. De esta manera, la inversión real dependerá de una combinación de la restricción, la cual está en función de la proporción del financiamiento y del deseo que tienen las empresas por invertir.

En este sentido, al aumentar los deseos de las empresas por invertir dada la restricción financiera, las empresas toman créditos aumentando la inversión real, utilizando el nuevo excedente para desarrollar nuevas o viejas técnicas de producción y así aumentar los niveles de capital. De esta forma se observa el papel de los agentes financieros, ya que a través de la restricción financiera de las empresas estas pueden impactar en los niveles de inversión y a su vez, en la formación del capital de las industrias, lo que trae un efecto sobre los niveles de producción del sistema.

En síntesis las empresas que buscan aumentar sus niveles de capital, incrementarán sus niveles de inversión en nuevas técnicas que les permitan mejorar su eficiencia y desempeño productivo, y así lograr cambios positivos en sus niveles de

³ Sloth (2002) explica como el modelo de Nelson y Winter generan indicios del papel de la intermediación crediticia dentro de los niveles de producción de un determinado sistema.

producción. Esto se pueda dar gracias a la posibilidad que tienen las empresas de acceder a créditos que les ayuden a expandir sus niveles de inversión y así aumentar la producción total de bienes y servicios.

II.2.2 - Crédito y crecimiento endógeno

Panaro, Mastrorillo, Ferraresi, Fagiolo, y Roventini (2012) explican en su investigación que los mercados de crédito afectan a una empresa innovadora y de esta manera influyen sobre el crecimiento económico, incorporando los patrones de imitación. Para ello parten del modelo de Fagiolo y Dosi (2002)⁴, denominado el modelo de la isla. Los autores plantean un modelo para explicar la relación entre crédito y crecimiento endógeno basándose en un modelo donde los agentes interactúan localmente.

Esta teoría parte de un modelo de crecimiento endógeno en el que las empresas heterogéneas interactúan como agentes limitadamente racionales. Las empresas se encuentran en busca de mejores tecnologías para producir un bien homogéneo, en este sentido todos los agentes de este modelo pueden imitar a los otros o seguir buscando una nueva tecnología, de forma que se permite explorar el espacio tecnológico. Para ello, los patrones de imitación/exploración activados por los agentes son incentivados y modificados por la introducción de un mercado de crédito, constituido por intermediarios financieros.

De esta forma se observa el papel de los agentes financieros, gracias a que estos permiten a los exploradores tener la capacidad de financiar sus movimientos y así

⁴ Fagiolo y Dosi (2002) presentan un modelo de crecimiento endógeno en el que las empresas se modelan como agentes limitadamente racionales.

permitirles expandir su producción. Los autores concluyen que dichos agentes tendrán efecto en la producción de los bienes y/o servicios, debido a que con agentes financieros la cantidad de efectivo circulante no será fija, lo que otorgará al sistema una mayor dinámica.

II.2.3 - Asimetría de información en el mercado de créditos

Akerlof (1970) explica que la selección adversa es una situación de oportunismo precontractual en que la parte menos informada no es capaz de distinguir entre los buenos y malos de los candidatos ofrecidos. Dado esto expone que lo más probable siempre es lo peor asumiendo que es lo más interesante para el otro agente, por ello se denomina selección adversa, porque se termina por otorgar los créditos a las personas de menor calidad, dado que no se pueden distinguir de las buenas.

El problema de selección adversa para Gómez (2008) nace cuando el prestamista no puede diferenciar entre proyectos con diferentes niveles de riesgo en el momento de otorgar el préstamo. En el caso de un préstamo, los prestatarios que poseen proyectos con altos niveles de riesgo intentarán ocultar el verdadero riesgo del mismo, en busca de sacar provecho de la relativa desinformación del prestamista.

El autor expone que los acreedores al no poseer información concreta sobre cada uno de los proyectos, adquirirán un tipo de interés basado en el riesgo medio de los mismos, lo que traerá como consecuencia que no pueda distinguir entre todos ellos.

En este sentido, también se debe tomar en cuenta la asimetría de información después de haber otorgado el crédito (riesgo moral). De de la Varga (1999) expone que el riesgo moral existe cuando una parte de la transacción puede adoptar determinadas acciones, que cambien la valoración que la otra parte ha hecho de la transacción.

Por lo general al ocurrir esto, uno de los agentes no está informado del cambio de la valoración, el prestamista no puede observar las acciones del prestatario. En este punto la probabilidad de que los prestamistas puedan controlar qué harán los prestatarios cambia. La probabilidad de que exista riesgo moral aumenta en naciones que sufren de una situación macroeconómica inestable porque el prestatario cambiará su sets de preferencias.

La asimetría de información puede desvincular el efecto de las carteras de crédito del PIB, dado que puede distorsionar la capacidad de generar actividad económica por parte de las instituciones financieras.

CAPÍTULO III. EXPANSIÓN CREDITICIA EN VENEZUELA

III.1 - Ámbito macroeconómico de la expansión crediticia en Venezuela

Para finales del siglo XX se comienza a estudiar la importancia de la intermediación financiera sobre el desempeño macroeconómico. Goldsmith (1969) afirma que el grado de desarrollo de los mercados financieros tiene una relación positiva con la actividad económica, porque aumenta la velocidad y calidad de las transferencias de capital hacia los productivos.

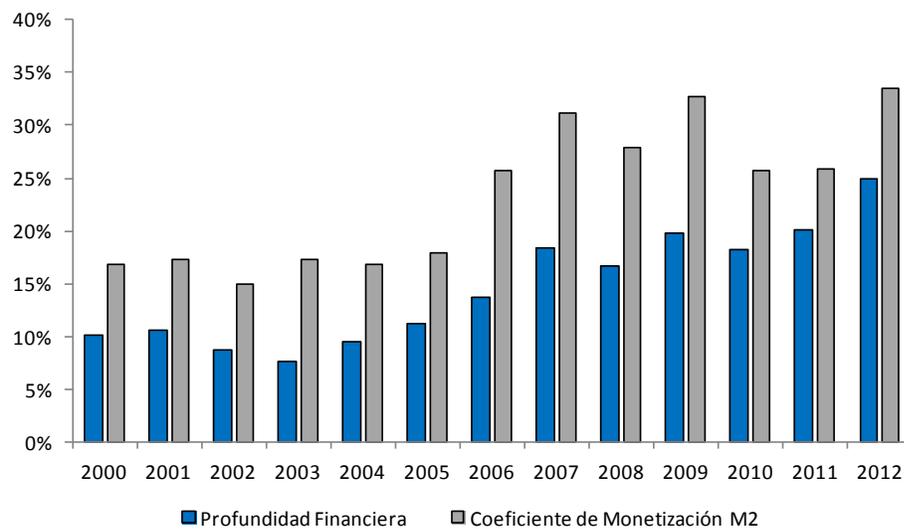
Cuando se habla de expansión crediticia se refiere a un crecimiento de los créditos otorgados en términos reales, el cual por lo general viene acompañado de una disminución de la tasa de interés, previo a un aumento de la masa monetaria; todo esto puede generar que exista una ineficiente asignación de los créditos otorgados lo que a su vez, desarticula los patrones de inversión. Esta expansión crea una mayor cantidad de dinero que llega al consumidor, el cual no ha modificado su set de preferencia pero se encuentra con una mayor cantidad de dinero, esto hace que el nivel general de precios aumente.

Durante los últimos años la cartera de crédito del sistema financiero nacional experimenta un ascenso ocasionado por los períodos de expansión de la liquidez monetaria, la cual se encuentra sustentada por el incremento de los precios del petrolero. También ha sido acompañado de un aumento abrupto del gasto público, todo esto junto al establecimiento del control de cambio ha dado las condiciones necesarias para fomentar el crecimiento de la cartera de crédito.

En el gráfico N°1, se puede observar la conexión entre sistema financiero y el sector real a través del indicador de profundización financiera, este indicador permite medir el peso de la expansión de la cartera de crédito bruta sobre el PIB. En este sentido, se puede observar que a partir del año 2004 experimento una ascendencia pasando de un 9% a casi un 25% para el año 2012.

De igual forma, se puede observar un alto nivel de monetización de la economía, la cual esta medida a través del agregado monetario M2 como proporción del PIB. Este indicador se ubicó en 33% para el año 2012, esto puede ser consecuencia de la expansión monetaria que ha caracterizado a la economía venezolana durante el periodo de estudio, todo esto ha causado una caída del precio del dinero y ha dado paso a la expansión de la cartera de crédito del sistema.

Gráfica N° 1. Profundidad Financiera vs Coeficiente de Monetización

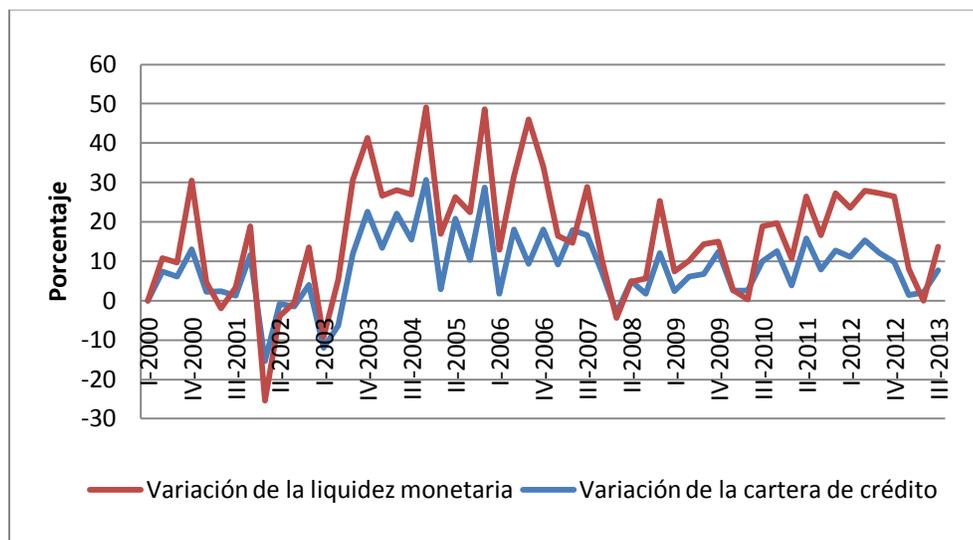


Fuente: BCV, SUDEBAN, Cálculos propios

En Venezuela el comportamiento de la cartera de crédito para el periodo de estudio ha sido influenciado por diversos factores como lo son liquidez, el aumento de las regulaciones financieras, la incertidumbre causada por la divergencia de las políticas económicas, los precios del petróleo, entre otros.

Como se puede observar en la gráfica no. 2 la liquidez monetaria y la cartera de crédito poseen un comportamiento similar. Es decir, que ante un cambio en la liquidez monetaria se puede esperar un cambio en el mismo sentido en la oferta de crédito.

Gráfica N° 2. Variación porcentual de la liquidez monetaria y la cartera de crédito brutal



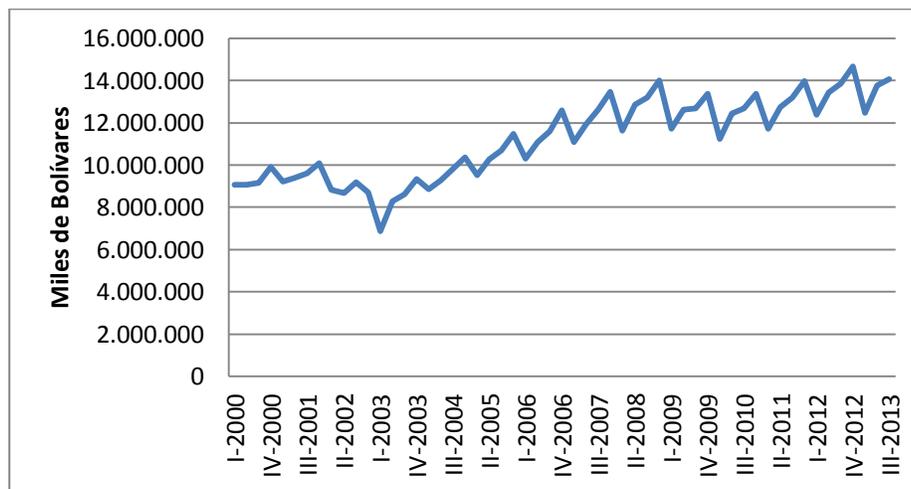
Fuente: SUDEBAN y BCV

Arana (2001) en su investigación analiza la visión de la expansión crediticia sin aumento del ahorro; de esta forma, afirma que la inyección de dinero fiduciario adicional al sistema económico le permite a los bancos aumentar el crédito mucho más allá de lo pensado en sus proyecciones iniciales.

En síntesis, la expansión monetaria puede provocar un auge en el mercado de créditos. Igualmente se puede observar en el gráfico no. 3 la tasa de variación de la Cartera de Crédito Total; la cual a partir de 2003 inicia un incremento y pasa a ser positiva, para finales del año 2008 la tasa de variación cae pero se mantiene positiva, esto ocurre en parte porque se inicia la crisis sub-prime de los Estados Unidos, afectando así el precio del petróleo y comprometiendo los ingresos de la nación.

En este orden de ideas es importante analizar la situación del país dado que puede repercutir en la actividad crediticia. En la Gráfica n°3 se puede observar una caída de la actividad económica del país, causada por la inestabilidad política del año 2002; a partir del 2003 y hasta 2008 se evidencia un aumento del PIB total, lo que a priori se puede considerar como un aumento en la dinámica comercial del país, así como también una posible mejora en el poder adquisitivo de la población.

Gráfica N° 3. PIB total en términos reales (base 1997)



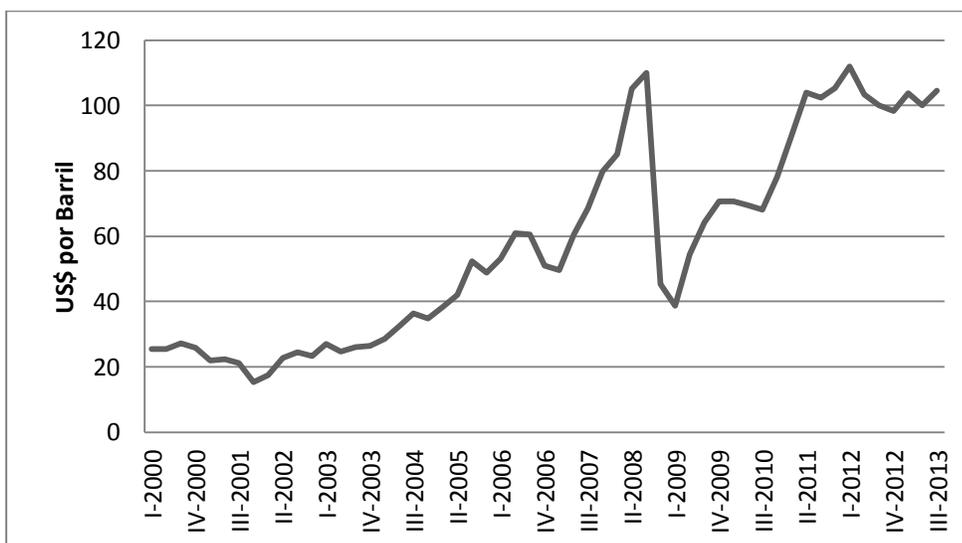
Fuente: BCV

A partir del año 2009 podemos observar que el PIB total deja de crecer, una de las principales razones es la caída del precio del petróleo causada por la crisis financiera que inicia en el año 2008.

En este orden de ideas, es importante observar el comportamiento del precio del petróleo; Venezuela es un país en donde el 96% de los ingresos obtenidos por exportaciones, son de origen petrolero, y es por ello la importancia que representa la evolución del precio del crudo para observar el desempeño de la actividad económica.

En este sentido, en la gráfica N°5, se observa el alza en los precios petroleros a nivel mundial, impulsada por restricciones de oferta, por lo que luego de superada la inestabilidad política del año 2002, la economía venezolana entró en una senda de expansión hasta mediados del año 2008.

Gráfica N° 4. Precio barril (Cesta Vzla US\$ por Barril)



Fuente: Ecoanalítica

En este sentido es importante observar el comportamiento del precio del petróleo. Como se puede ver en la gráfica no. 4, el precio pasa 24,68 a 110,06 dólares por barril, en tan solo cinco años, generando así un mayor flujo de divisas para la industria petrolera.

A partir del tercer trimestre del 2008 la crisis sub-prime afecta negativamente al precio del barril de petróleo. Toda esta situación pudo afectar el desempeño del PIB venezolano, ya que una caída de los precios del barril de petróleo restringe la expansión de las importaciones vía una merma de los ingresos petroleros, de esta manera se redujo la oferta agregada.

III.2 - Conducta cíclica de la expansión crediticia

En general el comportamiento de los créditos es pro-cíclico⁵, en particular una rápida expansión del crédito es la principal causa del deterioro de las carteras.

Li (2003) expone que después de los periodos de recesión económica se experimenta una contracción de la oferta de crédito por parte de la banca. El autor explica que durante las expansiones los bancos inician un periodo de competencia en busca de aumentar la participación de mercado, lo que genera una disminución de la evaluación dentro del proceso de otorgamiento de créditos.

En el momento en que las captaciones del público del sistema bancario nacional disminuyen, comienzan a disminuir el acceso a fondos para el otorgamiento de

⁵ Banzas (2012) explica que el crédito tiene una conducta pro cíclica bajo ciertas condiciones generales las cuales están determinadas por las fases del ciclo que afectan la percepción de riesgo-retorno de las entidades financieras. En la fase expansiva, la evaluación del sistema financiero o de su cartera de crédito lleva a aumentar la participación del crédito en su cartera de activos. Lo contrario sucede en los períodos de recesión.

préstamos, lo que causa un aumento de las tasas de interés. Esto junto a una disminución relativa en la posición financiera del sistema económico, causa una caída de la capacidad de pago y aumenta los problemas de asimetría de información, lo que genera que las entidades bancarias disminuyan el otorgamiento de préstamos.

Díaz-Quevedo (2009) expresa que una disminución de los préstamos puede venir acompañada por una contracción del ciclo económico. Esto traería como consecuencia una disminución de la inversión y el consumo, de forma que el financiamiento de los diversos sectores se reduzca, causando así una caída en la demanda de crédito.

En síntesis, la oferta crediticia de los bancos se puede expandir o contraer; en la fase expansiva se evidencia un crecimiento acelerado del crédito y los agentes económicos poseen los ingresos necesarios para pagar sus deudas. Mientras que en la fase contractiva las empresas sufren una caída en sus ventas y en sus respectivos flujos de caja.

III.3 - Regulación del sistema financiero

Las regulaciones del sistema bancario nacen en función de la necesidad que tiene el Estado de participar dentro las principales actividades financieras, de forma que supervisa y regula en busca de evitar cualquier fallo de mercado que pueda producir una crisis. Tomando en cuenta lo antes mencionado, es posible afirmar que si existe un mal desempeño por parte del Estado en su gestión como agente regulador esto influiría negativamente sobre los depositantes, así como también sobre los niveles de confianza que posee el público, trayendo como consecuencia una fuerte distorsión que empeore el desempeño del sistema económico.

Para el caso venezolano el sistema financiero se encuentra regulado por el BCV, la Superintendencia de Bancos (SUDEBAN), el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) y Protección Bancaria y por la Comisión nacional de valores (CNV).

El BCV busca controlar la política monetaria del país; los principales instrumentos utilizados son: el establecimiento del encaje que el banco central recibe del sistema bancario, la emisión de títulos y valores y la intervención del mercado cambiario.

En este sentido, el Estado ha inyectado recursos y esfuerzos en busca de reforzar el sistema bancario público nacional. Para el año 1999 crea el banco del pueblo soberano, en el 2001 el banco de la mujer, en 2004 modificó el sistema bancario con la creación de un fondo para el desarrollo social y económico del país; en 2005 se crea el fondo de desarrollo social Nacional (FONDEN)⁶, durante este año fue reformada la ley del banco central (reservas excedentes).

La estrategia de las carteras dirigidas ha sido implementada desde el año 1999, la política detrás de esta estrategia ha causado un incremento de los créditos dirigidos hacia los sectores: agrícola, manufacturero, turismo, hipotecario y a los microempresarios. Tomando en cuenta el volumen de financiamiento que han recibido estos sectores, es posible que esta política no haya causado un crecimiento dentro de los mismos. A estas medidas también se le asocian riesgos importantes, porque puede existir un aumento del riesgo total tomando en cuenta los riesgos específicos de cada sector.

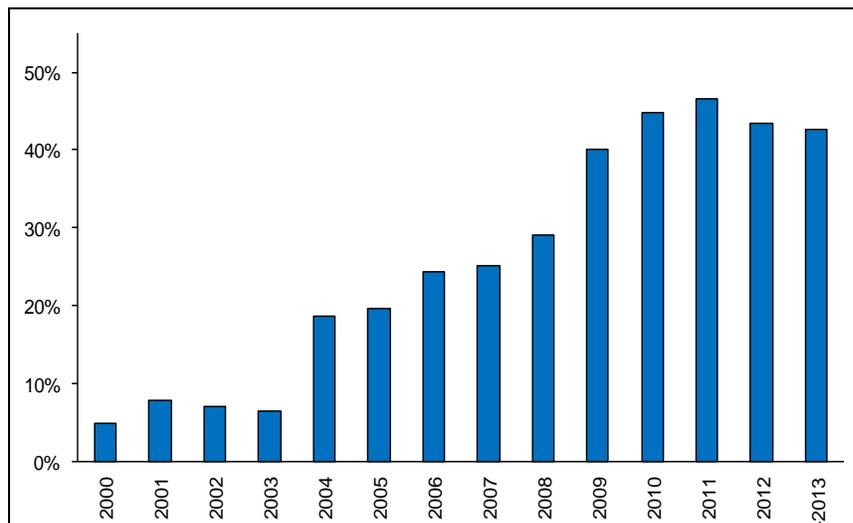
⁶ El Fondo Nacional para el Desarrollo Nacional (FONDEN) es una entidad creada por el Estado para invertir los ingresos de la nación, este fondo está registrado como una empresa de sociedad anónima. Su creación está establecida en la gaceta oficial N° 38.232 de fecha 20 de julio de 2005.

Muci (2009) afirma que las carteras son empleadas por el Estado para ejercer “poderes de dirección” sobre la actividad de intermediación bancaria, de forma que se otorgan créditos a determinados sectores. También el autor expone que de esta forma el Estado genera fuertes distorsiones sobre el sistema de crédito.

Villar, Salamanca, y Murcia (2005) expresan que existe una represión financiera cuando se evidencian incrementos en las reservas mínimas solicitadas por la entidad central, también cuando se incrementan los impuestos sobre las transacciones financieras y cuando se insertan al sistema carteras de créditos obligatorias.

El objetivo que busca el Estado por medio de las carteras de crédito dirigidas, es financiar a los sectores: agrícola, manufacturero, turismo, hipotecario y a los microempresarios.

Gráfica N° 5. Peso créditos dirigidos sobre cartera bruta total



Fuente: SUDEBAN, Cálculos propios

Como se puede ver en la gráfica N° 5. Las carteras de créditos dirigidas en Venezuela han aumentado su participación dentro del sistema financiero. En el año 2002 mantenía una participación aproximada al 9% mientras que para el año 2004 llegaron a representar más del 18% de las carteras; por otra parte, el aumento de los créditos dirigidos fue de tal manera que partir del año 2009 comenzó a representar más del 40%.

El efecto que generan estas carteras de créditos dirigidas sobre el sistema bancario es un aumento de sus costos, dado que se otorgan créditos a sectores sobre los cuales se posee poca información; Esto genera problemas de asimetría de información y aumenta considerablemente los costos de monitoreo.

Mckinon (1973) afirma que las restricciones gubernamentales sobre el sistema financiero, realizadas mediante el control de las carteras de crédito, merman la capacidad de desarrollo que posee el sistema, de forma tal que limitan el crecimiento de un sistema económico.

En este sentido, un financiamiento está conformado por un conjunto de información que permite observar la capacidad de pago de los prestatarios, de esta forma los bancos pueden modificar las tasas de interés, tomando en cuenta al riesgo al que se están exponiendo al momento de otorgar el crédito.

Esta capacidad que poseen los bancos al momento de otorgar un crédito se pierde al momento de implementar las carteras de créditos obligatorias, porque no pueden incrementar las tasas de interés para estos sectores, al ser así las tasas no representan el verdadero valor del riesgo al que se expone la entidad bancaria.

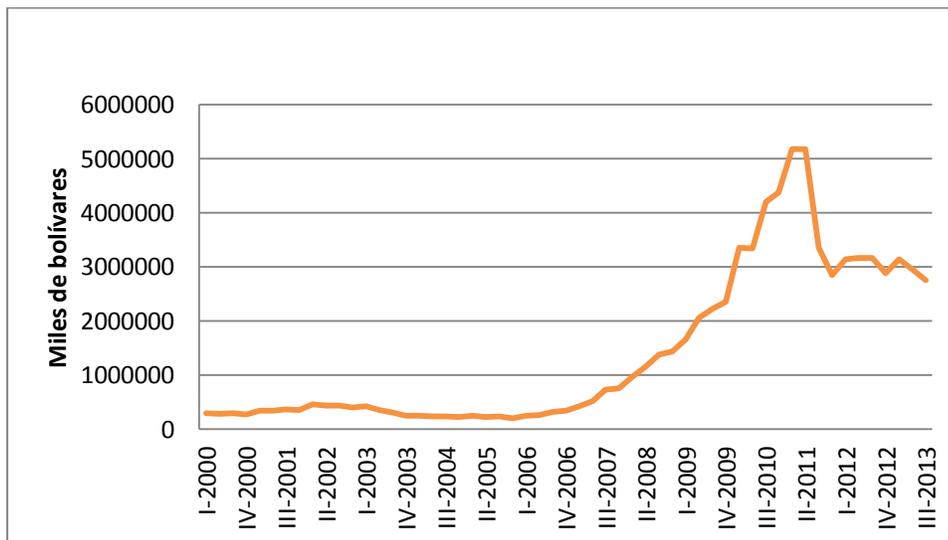
Si se incrementa el porcentaje otorgado a las carteras de crédito obligatorias, es posible que disminuya la eficiencia del sistema de otorgamiento de créditos por parte de los bancos. Esto traería como consecuencia la modificación de la estructura del

portafolio de las entidades bancarias, lo cual crearía incentivos para que las instituciones financieras utilicen sus recursos no regulados de una manera más riesgosa.

III.4 - Sostenibilidad del sistema crediticio

Tomando en cuenta el comportamiento de las carteras de crédito durante los últimos 10 años en Venezuela es necesario observar el comportamiento durante el otorgamiento de préstamos. Si se analiza los créditos vencidos se puede observar en la gráfica no. 6 que a partir de 2005 comenzaron a crecer hasta el primer trimestre del año 2011 donde esta cartera posee su pico más alto. Softline Consultores afirma que las altas tasas de interés junto con los niveles de inflación a partir de 2008 impactaron negativamente la calidad de la cartera de crédito, así como la disminución de la capacidad de pago.

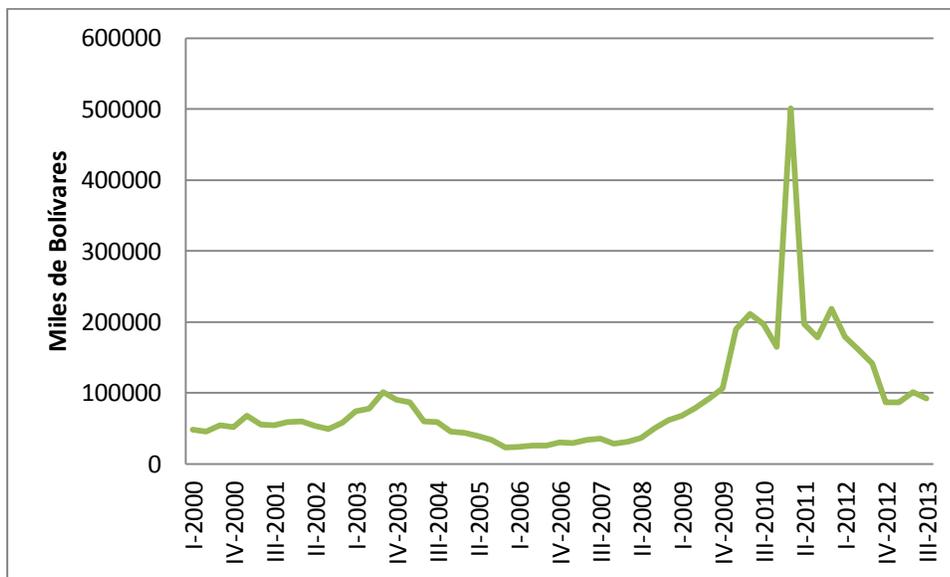
Gráfica N° 6. Cartera de créditos vencidos en términos reales (base 1997)



Fuente: SUDEBAN y cálculos propios

A partir del año 2011 los créditos vencidos comienzan a caer. José Grasso Vecchio, declara que una de las razones de esta caída es que parte de la cultura de los venezolanos radica en pagar a tiempo sus deudas, tomando en cuenta que existen unas tasas de interés activas muy bajas que resultan atractivas frente a una economía inflacionaria”.⁷

Gráfica N° 7. Carteras de crédito en litigio en términos reales (base 1997)



Fuente: SUDEBAN y cálculos propios

En la gráfica no. 7, los créditos en litigio tuvieron un incremento importante durante los años 2009 y 2011 a partir de ese año los créditos pueden ser explicados por las condiciones de mercado, porque nadie está interesado en perder el bien adquirido y más cuando constantemente se revaloriza; los agentes comprenden que el litigar puede afectar su relación con las entidades bancarias.

⁷ Vecchio (2014) los créditos vencidos totalizaron 0,90%, explica el papel de la cultura venezolana dentro del mercado de crédito tomando en cuenta las condiciones del mercado nacional.

El sistema bancario nacional ha disminuido los créditos vencidos y en litigio, esto supone una disminución de las carteras de crédito problemáticas, igualmente puede indicar que la probabilidad de incumplimiento de pago que tienen las instituciones financieras han disminuido los últimos tres años.

III.5 - Banca pública y privada en Venezuela

El sector financiero es una de las bases esenciales de todo sistema económico. Los bancos son los encargados de canalizar los fondos de los agentes superavitarios hacia los agentes deficitarios, de esta manera tienen efecto sobre el retorno de los depósitos y la asignación de los recursos. En este sentido influye sobre el crecimiento económico, ya que armoniza la asignación de los recursos hacia los sectores económicos más rentables y con mayores oportunidades de crecimiento, en ausencia de regulaciones que puedan distorsionar el proceso.

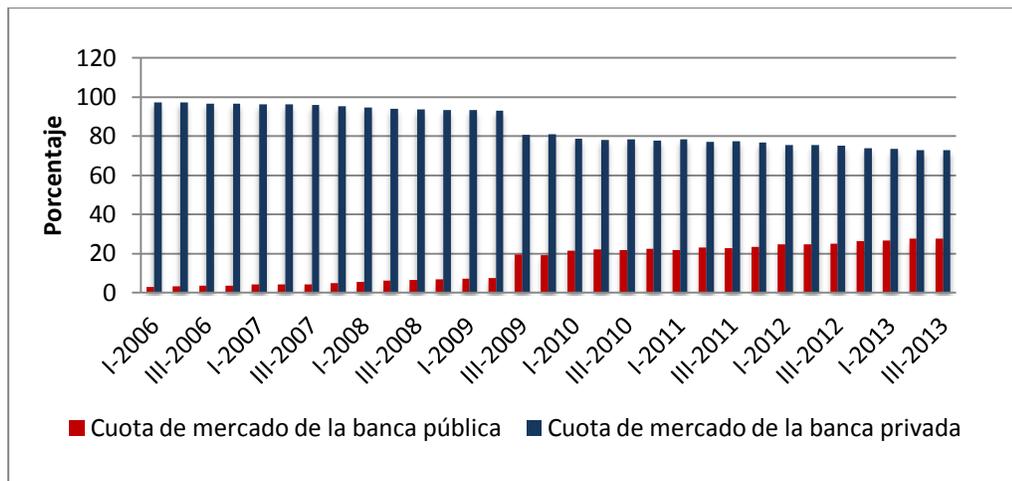
En el año 2001 se decretó la creación del Sistema Microfinanciero⁸, el cual tiene como objetivo primordial estimular a las economías populares en busca de incorporarlas en la dinámica del crecimiento social de la nación; de esta forma se comienza a dictar medidas para el desarrollo de la banca pública nacional, fundamentada en los principios de justicia social y solidaridad.

En este orden de ideas es importante destacar que para el año 2009, se implementan un conjunto de reestructuraciones e intervenciones en el sistema bancario venezolano, el cual pasa de tener un total de 41 entidades bancarias a tener 26 de las cuales 5 son de capital público y 21 de capital privado.

⁸ El sistema Microfinanciero fue establecido por medio de un decreto con fuerza de ley de creación, para estimular, promocionar y desarrollar el sistema micro financiero. Publicado en la gaceta numero 37.164.

Se debe señalar el fortalecimiento que ha tenido la banca pública durante los últimos años, con la compra del Banco de Venezuela en el 2009 y la entrada del Banco Bicentenario. Como se puede ver en la gráfica n°10 la banca de capital público ha aumentado su cuota de mercado, y ha pasado a representar para finales del 2013 casi el 27% del total de créditos. Por otro lado; ha incrementado sus captaciones pasando a representar el 31,16% del total de las captaciones del sistema financiero.

Gráfica N° 8. Cuota de mercado de la banca pública y privada.

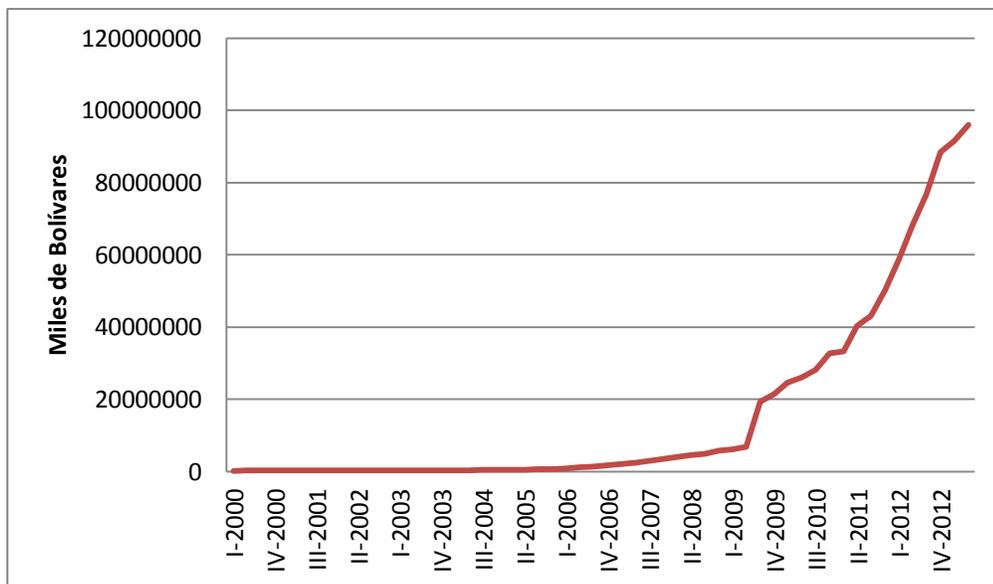


Fuente: SUDEBAN y cálculos propios

Desde la ampliación de la banca pública y la imposición de un conjunto de regulaciones financieras, el sistema bancario ha presentado importantes cambios. Una de las principales modificaciones es la adquisición y modificación de antiguas entidades financieras por parte del Estado. La banca del Estado tiene como objetivo impulsar a toda persona (natural o jurídica) que quiera incorporarse al desarrollo económico, y de esta forma incentivar al ahorro y otorgar créditos a aquellos proyectos que se fundamenten en el desarrollo social.

El crédito otorgado por la banca pública tomando en cuenta las características del crédito, destino geográfico y la estructura de los plazos, se entrega en condiciones diferentes a los otorgados por la banca privada. Todo esto fundamentado en su condición de banca de desarrollo social, lo que podría generar una direccionalidad distinta al momento de otorgar los créditos.

Gráfica N° 9. Cartera de credito publica en terminos reales (Base 1997)



Fuente: SUDEBAN y cálculos propios

Como se puede observar en la gráfica no. 9 las carteras de crédito de capital público han evidenciado un aumento durante los últimos cinco años. Esto podría ser explicado en parte por el aumento de la participación de la banca pública dentro del sistema financiero.

De esta manera la banca pública está sujeta a su rol de intermediación financiera con el objetivo de llegar a aquellas personas que la banca privada no puede llegar y a su vez, impulsar el desarrollo de la sociedad. El Estado sostiene que la intermediación en la

Banca pública es de carácter social, esto quiere decir que es una intermediación con empresas sociales, cooperativas y comunas.

Como se muestra en la tabla n°1, los indicadores bancarios ponen en evidencia el papel de la banca pública en Venezuela. Se observa para finales del año 2009 que la cartera de crédito total del sector público era considerablemente menor a la de la banca privada en términos absolutos y relativos.

Por otro lado, se puede observar que las captaciones oficiales de la banca pública eran mayores a la de las privadas, al igual que las carteras en litigio tenían un mayor peso dentro de la cartera total, esto puede poner en evidencia una mala gestión del proceso de intermediación llevado a cabo por la banca pública. De igual forma las carteras agrícolas tenían una mayor participación dentro de la cartera total de las entidades públicas; de esta manera se pone en evidencia el posible carácter social de la intermediación de la banca pública.

Tabla N°1. Indicadores banca venezolana

Indicadores de la banca venezolana al 31/08/2009		
	Privada	Pública
Cartera de Créditos/Activos	43,56%	34,18%
Cartera agrícola/Cartera total	15,17%	23,54%
Microcréditos /Cartera total	3,13%	3,13%
Cartera turística/Cartera total	1,83%	1,30%
Cartera hipotecaria/Cartera total	9,86%	6,86%
Captaciones Oficiales/Captaciones totales	12,42%	31,81%
Cartera vencida y/o en litigio/Cartera total	2,50%	5,55%

Fuente: Veneconomía

Para 2009 si bien existe un aumento de los controles sobre el sistema financiero nacional, la banca de capital público evidencia una intermediación crediticia de menor efectividad que la que realiza la banca de capital privado, dado que poseen mayores niveles de morosidad e incurrir en mayores costos operativos.

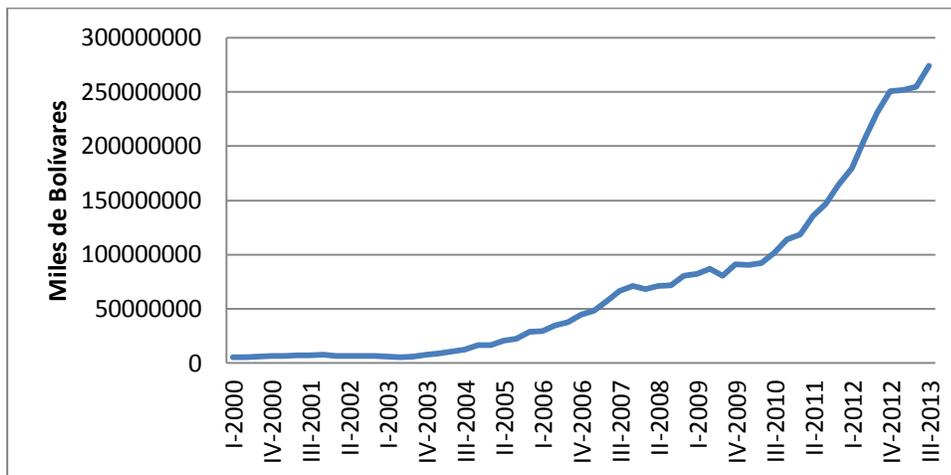
Esto ocurre porque la banca de capital privado en Venezuela administra sus recursos de una manera que busca controlar el riesgo asociado a su intermediación, obteniendo mejores beneficios.

La banca privada está conformada por instituciones financieras intermediarias entre los agentes económicos con capacidad de ahorro y los agentes que desean invertir. Sin embargo, sus recursos no son propiciados por el Estado, por ello el seguimiento de todos sus clientes toma una mayor importancia.

En este orden de ideas se puede observar en la gráfica n° 10, que la cartera de crédito de capital privado desde 2003 presentó un incremento importante, esto se debe en parte al aumento de la actividad económica durante este periodo.

Por otro lado, se debe destacar el incremento de los requerimientos de reservas y la imposición de carteras de créditos obligatorias. Esto ha generado una distorsión en la oferta de crédito de la banca privada, debido a que las tasas de interés son preferenciales y por lo general se encuentran por debajo a las del mercado.

Gráfica N° 10. Cartera de credito privada en terminos reales (base 1997)



Fuente: SUDEBAN y cálculos propios

En este sentido, Caprio y Klingebiel (1996) exponen que una distorsión a la disposición de la banca al asumir riesgos ocasionados por la voluntad o incapacidad de los gobiernos al momento de tratar a los bancos, puede empeorar la distribución de los activos financieros. La intervención del gobierno es uno de los principales factores que generan las crisis bancarias.

En síntesis, si se analiza a ambos sistemas desde el concepto más básico que radica en su conformación como empresa, las empresas privadas por lo general desarrollan todas sus actividades de la manera más eficiente posible para alcanzar los objetivos planteados. Mientras que las empresas públicas tratan de maximizar los beneficios hacia la sociedad, a costa de su eficiencia si es necesario. En este tipo de empresas las decisiones políticas siguen un patrón encomendado por el Estado.⁹

⁹ Vives (2005) explica que con la incorporación de la banca pública se puede aumentar la oferta de créditos, ya que si el sector privado no quiere otorgar crédito, el gobierno sí lo hará de forma que puede llegar a los sectores que están desatendidos. Partiendo de que el costo de otorgar el crédito para la banca pública es menor que para la banca privada.

CAPÍTULO IV. ESTIMACIÓN EMPÍRICA DEL EFECTO DE LA EXPANSIÓN CREDITICIA DE LA BANCA SOBRE EL PIB

IV.1 - Metodología

En busca de medir el efecto de la expansión crediticia de la banca pública y privada sobre el PIB; primero se realizó un análisis de correlación y posteriormente se utilizó un modelo lineal siguiendo la metodología planteada por Engle y Granger, donde se integraron a las carteras de créditos públicas y privados, gasto público, y las importaciones como variables independientes. Las observaciones comprenden el período que inicia en el primer trimestre del 2000 hasta el tercer trimestre del 2013. Se selecciona este modelo siguiendo la metodología planteada por King (1993), Garda y Tenjo (1998) y López (2003).

Se debe resaltar que se tomó la banca privada y la banca pública por separado en busca de comprobar la hipótesis de la investigación “La expansión crediticia de la banca pública y privada aumenta el Producto Interno Bruto, dada la relación positiva existente entre la expansión del crédito y el PIB”. Se diseñó de esta manera tomando en cuenta que por separado podían tener efectos distintos sobre la producción dado que estas instituciones bancarias poseen distintos objetivos en el concepto de otorgamiento de crédito.

En este sentido, la banca privada otorga créditos en busca de generar crecimiento que se encuentre acompañado de una amplia posibilidad de pago de los préstamos; mientras que, la banca pública tiene como objetivo principal el desarrollo social de la comunidad, así como también motivar la intermediación financiera hacia actividades estratégicas que ayuden al desarrollo de la sociedad y de esta forma estimular a las economías populares.

IV.2 Tipo de investigación

Se puede afirmar que la investigación se encuentra dentro de la modalidad de investigación explicativa ya que, la misma centra su atención en la comprobación de una hipótesis causal; es decir, como la expansión del crédito bancario público y privado tienen efecto sobre el Producto Interno Bruto Venezolano. Asumiendo que esta investigación es explicativa se procederá a realizar una síntesis final sobre el comportamiento de las variables utilizadas.

IV.3 - Variables del modelo

La muestra que se utilizó fue de los bancos universales y comerciales, la cual está integrada por 26 instituciones financieras, de las cuales 21 son privadas y 5 públicas.

Variable dependiente

La variable dependiente del modelo será el Producto Interno Bruto no petrolero (PIBNP). López (2003) afirma en su investigación que el PIBNP es una buena medida para estimar el comportamiento de la actividad económica en el caso venezolano. El

Producto Interno Bruto no petrolero es un indicador de productividad; dentro de los límites geográficos, toma en cuenta las empresas nacionales y extranjeras que no participen dentro de la industria petrolera.

Variables independientes

Las variables independientes con respecto al Producto Interno Bruto no petrolero se presentan a continuación:

La Cartera de Crédito Total (CC): Garda y Tenjo (1998) exponen en su investigación que a mayores niveles de oferta crediticia se pueden generar más oportunidades que den paso a futuras inversiones, lo que generará un incremento en la producción de bienes y servicios siempre y cuando las condiciones macroeconómicas sean estables. Se espera que esta variable tenga un efecto positivo, dado que a mayor volumen de crédito mayor será la dinámica de la actividad económica.

Se discriminaron las carteras de crédito de acuerdo al origen de su capital, de esta forma se buscó analizar si existe una diferencia entre los créditos de la banca pública y la banca privada. En este orden de ideas, se procedió a clasificar las carteras como lo muestra la tabla N°2.

Tabla N° 2. Desagregación de la Banca Pública y privada¹⁰

Banca de capital privada	Banca de capital publica
<ul style="list-style-type: none"> • OCCIDENTAL DE DESCUENTO • VENEZUELA • PROVINCIAL • MERCANTIL • BANESCO • EXTERIOR • BANCARIBE • NACIONAL DE CRÉDITO • CORP BANCA • FONDO COMÚN • VENEZOLANO DE CRÉDITO • CARONÍ • SOFITASA • PLAZA • DEL SUR • BANCO ACTIVO • CITIBANK • BANPLUS • BANCO DE EXPORTACIÓN Y COMERCIO • 100% BANCO • INTERNACIONAL DE DESARROLLO 	<ul style="list-style-type: none"> • VENEZUELA • BICENTENARIO • BANCO DEL TESORO • INDUSTRIAL DE VENEZUELA • BANCO AGRÍCOLA DE VENEZUELA

¹⁰ El Banco de Venezuela fue tomado hasta mediados de 2009 como banco privado a partir de este momento se considera como banco público. Se tomó la absorción de Unibanca por parte de Banesco. Al Banco Caroní se le sumaron las carteras del Banco Guayana. Banorte fue intervenido y posteriormente (2010) incorporado a las cuentas de clientes del Bicentenario. Se tomo la adquisición del Banco Caracas por parte del banco Venezuela. El banco Bicentenario nace de la Fusión de Banfoandes, Bolívar Banco y Confederado a partir de diciembre de 2009 y Banorte a partir de 2010. Por el resto de los bancos que fueron liquidados o dejaron de operar en Venezuela en el periodo de estudio, se encuentra Banco Canarias, Banpro, Bancoro, Banvalor, Inverunión, Federal y The Royal Bank of Scotland.

Gasto Público (GP): Es el total de recursos que el sector público utiliza para el cumplimiento de sus objetivos políticos. Argotte (2009), explica en su trabajo que existe una relación positiva entre el PIB y el gasto público porque el Estado otorga bienes y servicios que afectan la productividad de los sectores. En el mismo orden de ideas afirma que el gasto público tiene efectos sobre el PIB que la economía no puede absorber porque los factores de producción no se ajustan a la misma velocidad que el gasto público. Se utilizó como medida del gasto público al gasto primario. Se espera un efecto positivo porque un mayor nivel de gasto se puede traducir como un incremento de la actividad económica.

Importaciones (IMP): Es la entrada de productos y servicios foráneos, en este sentido esta variable puede identificar el nexo entre el sector externo de la economía y el mercado monetario. De Gregorio (2010) explica en su investigación que para el caso venezolano los cambios en las condiciones del sector externo generan modificaciones en los saldos monetarios nacionales, por lo tanto también sobre los niveles de liquidez. En este sentido, se espera un signo positivo dado que puede exponer la relación entre el sector externo de la economía y mercado monetario.

IV.4 - Fuentes y transformaciones de las variables

Todas las variables del modelo fueron expresadas en términos reales, se construyeron a partir de una periodicidad trimestral. Posteriormente, fueron transformadas mediante la aplicación del logaritmo para suavizar su comportamiento.

Las fuentes de información de las variables fueron las siguientes: SUDEBAN, utilizando los respectivos boletines de prensa y los boletines mensuales, el BCV a través de la información estadística pública, el Instituto Nacional de Estadísticas y otras instituciones financieras.

La variable CC construida partiendo de los boletines de prensa publicados por la SUDEBAN. Por otro lado, las variables PIBNP y IMP fueron tomadas de las estadísticas publicadas por el BCV, igualmente el Índice de precios al consumidor fue obtenido de la información publicada por el BCV. El GP fue suministrado por el Ministerio de planificación y finanzas.

IV.5 - Análisis de correlación

A continuación se presenta la matriz de correlación entre las variables a utilizar:

Tabla N° 3. Matriz de correlación

	DLPIB	DLCCPRIV	DLCCPUB	DLGP	DLIMP
DLPIB	1.000000	0.557035	0.033254	0.881212	0.626673
DLCCPRIV	0.557035	1.000000	-0.118168	0.547061	0.517371
DLCCPUB	0.033254	-0.118168	1.000000	0.051010	-0.038728
DLGP	0.881212	0.547061	0.051010	1.000000	0.541093
DLIMP	0.626673	0.517371	-0.038728	0.541093	1.000000

Fuente: Elaboración propia

La correlación obtenida entre el DLPIB y la DLCCPRIV es un posible indicador de la causalidad existente entre estas variables, el valor obtenido fue de 0.5570, esto genera un buen indicio sobre el posible efecto que tienen las carteras de créditos de capital privado sobre el Producto Interno Bruto no petrolero.

Por otro lado, la correlación obtenida entre el DLPIB y la DLCCPUB fue de 0.0332, es decir, que existe un posible efecto que tienen las carteras de créditos de capital público sobre el Producto Interno Bruto no petrolero.

En este sentido, el coeficiente de correlación de las carteras de crédito privadas es mayor al obtenido por las carteras de crédito públicas. Esto puede estar relacionado a la direccionalidad de este grupo de bancos y el tiempo que tienen dentro del sistema financiero.

DLIMP Y DLGP poseen un coeficiente de correlación de 0.9460 y 0.9510 con DLPIB respectivamente. Es decir, que tienen una relación positiva con el producto interno bruto no petrolero.

IV.6 – Formulación del modelo

Se estimaron dos formas funcionales para calcular el efecto de las carteras de crédito públicas y privadas sobre el producto interno bruto no petrolero; la primera para estimar la relación de largo plazo donde las variables se encuentran en niveles y la segunda para la relación de corto plazo donde se presenta un mecanismo de corrección del error con las variables estacionarias. La forma general se plantea de la siguiente manera:

$$\text{PIBNP} = C + \beta_1(\text{CCPRIV}) + \beta_2(\text{CCPUB}) + \beta_3(\text{GP}) + \beta_4(\text{IMP}) + \epsilon$$

Donde:

β_i = Representa los parámetros a estimar ($i = 1 \dots 4$)

C = Constante

ϵ = Término de perturbación

Se aplicó logaritmo neperiano a todas las variables en busca de minimizar la varianza de las series:

$$\text{LPIBNP} = \text{C} + \beta_1(\text{LCCPRIV}) + \beta_2(\text{LCCPUB}) + \beta_3(\text{LGP}) + \beta_4(\text{LIMP}) + \epsilon$$

Donde:

β_i = Representa los parámetros a estimar ($i = 1 \dots 4$)

C = Constante

ϵ = Término de perturbación

IV.6.1 - Raíces Unitarias

Antes de realizar el método de cointegración de dos etapas planteado por Engle y Granger, se analizan por separado cada una de las variables en busca de observar la presencia de raíces unitarias e identificar el grado de integración. Para ello, se aplicó el test de Dickey-Fuller Aumentado y así observar la estacionariedad de las variables, el resultado obtenido fue que todas las variables son integradas de orden uno (1)¹¹.

IV.6.2 – Cointegración

Después de observar el grado de integración de las variables se realizó el método de dos etapas de Engle y Granger, en donde primero se estimó a través de mínimos cuadrados ordinarios una relación de equilibrio de largo plazo, en busca de determinar el vector de cointegración. Luego se desarrolló el modelo de corrección del error (MCE).

¹¹ Los resultados del test de Dickey-Fuller Aumentado se muestran en el anexo A

IV.6.2.1 Vector de Cointegración

En primer lugar se tomaron las carteras de crédito públicas y privadas así como las importaciones, para obtener la regresión definitiva de largo plazo. En el anexo J se pueden observar otras estimaciones, sin embargo la ecuación final utilizada se muestra a continuación:

Tabla N° 4. Modelo Estimado de Largo Plazo

Variable dependiente: LPIBNP				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2000Q1 2013Q3				
Observaciones incluidas : 55 después de los ajustes				
Variable	Coefficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
LCCPRIV	0,136772	0,018573	7,364146	0,0000
LCCPUB	-0,019367	0,008840	-2,190921	0.0335
LIMP	0,111160	0,020486	5,426284	0,0000
C	12,929560	0,129929	9,512390	0,0000
Q2	0,058430	0,015668	3,729288	0,0005
Q3	0,069010	0,015014	4,596205	0,0000
Q4	0,118181	0,015510	7,619469	0,0000
DUM02Q1	-0,131507	0,041477	-3,170574	0.0027
R-cuadrado	0,9702	Media Dep var		16,04286
R-cuadrado ajustado	0,9658	Desviación estándar Dep Var		0,212398
S.E. de la regresión	0,0393	Criterio inf Akike		-3,50154
Suma residuos cuadrado	0,0726	Criterio de Schwarz		-3,20957
F-estadístico	218,6297	Criterio Hannan-Quinn		-3,38863
Prob(F-estadístico)	0,000000	Durbin-Watson		1,63258

Fuente: Elaboración propia

El método de cointegración permite eliminar los problemas relacionados a la existencia de regresiones espúreas; si se realiza el contrastaste del valor del R^2 frente al valor del Durbin Watson, se observa que el $R^2 < DW$ dado, $|R^2 = 0.9702 < DW = 1.63258|$, de esta manera se obtiene un primer indicio de ausencia de regresiones espúreas.

Para confirmar si las variables se encuentran cointegradas se realiza el test de Dickey-Fuller a los residuos, en el cual se plantea como hipótesis nula que los residuos son integrados de orden 1; es decir, que no existe cointegración. El resultado fue que se rechazó la hipótesis nula; es decir, los residuos son integrados de orden 0 (ver gráfica n°11), de esta forma se comprobó que las variables sí se encuentran cointegradas.

Gráfica N°11: Residuos Obtenidos de la Estimación del Largo Plazo

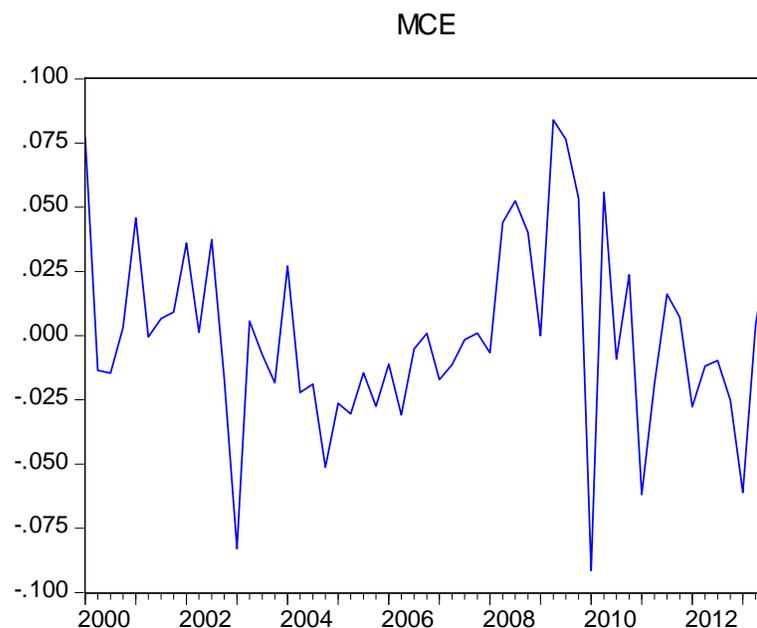


Tabla N° 5. Prueba de ADF para los Residuos

Hipótesis Nula: MCE tienen raíz unitaria				
Exógenas: Constantes				
			T- estadístico	Probabilidad
Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF)			-6,517064	0,0000
Valores críticos:	1%		-3,557472	
	5%		-2,916566	
Variable dependiente: D(MCE)				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2000Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 54 después de los ajustes				
Variable	Coefficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
MCE(-1)	-0,864587	0,132665	-6,517064	0.0000
C	-0,001339	0,004820	0,277774	0.7823
R-cuadrado	0,607465	Media Dep var		-0,000759
R-cuadrado ajustado	0,593594	Desviación estándar Dep Var		0,047279
S.E. de la regresión	0,035412	Criterio inf Akike		-4,807191
Suma residuos cuadrado	0,065209	Criterio de Schwarz		-4,733525
F-estadístico	42,47213	Criterio Hannan-Quinn		-3,778781
Prob(F-estadístico)	0,000000	Durbin-Watson		1,941840

Fuente: Elaboración Propia

IV.6.2.2 Modelo de Corrección del Error

Una vez obtenida la relación de largo plazo entre las variables, se realizó la segunda etapa de la metodología planteada por Engle y Granger, denominada Modelo de Corrección del Error (MCE).

En esta etapa se estimó una ecuación dinámica de corto plazo en la que se incluyó como variable explicativa a los residuos rezagados un período MCE(-1), de manera que se corrija el potencial desequilibrio a corto plazo. Los resultados de dicho modelo se presentan en la tabla n°6.

Tabla N° 6. Estimación del Modelo de Corto Plazo

Variable dependiente: DLPIBNP				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 50 después de los ajustes				
Variable	Coficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
DLCCPRIV(-1)	0,110288	0,043286	2,547868	0,0146
DLCCPUB(-1)	0,053707	0,020224	2,655560	0,0111
DLGP(-4)	0,125112	0,035788	3,495944	0,0011
DLIMP	0,068809	0,022065	3,118495	0,0033
MCE(-1)	-0,453480	0,090164	-5,029487	0,0000
C	0,016174	0,007502	2,155996	0,0369
Q1	-0,141667	0,018461	-7,673693	0,0000
Q2	0,037891	0,008470	4,473345	0,0001
R-cuadrado	0,961966	Media Dep var		0,010659
R-cuadrado ajustado	0,955627	Desviación estándar Dep Var		0,098866
S.E. de la regresión	0,020826	Criterio inf Akike		-4,759583
S.R cuadrado	0,018216	Criterio de Schwarz		-4,453659
F-estadístico	151,7532	Criterio Hannan-Quinn		-4,643085
Prob(F-estadístico)	0,000000	Durbin-Watson		2,157938

Fuente: Elaboración Propia

Se observa que el logaritmo de las carteras de créditos privadas en su primera diferencia y retardada un periodo es positiva y estadísticamente significativa al igual que las carteras de crédito públicas. La diferencia del logaritmo del gasto público retardado 4 periodos es positiva y estadísticamente relacionada con la variable dependiente. En este orden de ideas la diferencia del logaritmo de las importaciones es positiva y estadísticamente significativa; las variables dummy q1 y q2 controlan la estacionalidad de las variables relacionadas al primer y segundo trimestre de cada año, estas resultaron significativas (la primera negativa y la segunda positiva).

En este sentido, el modelo de corrección del error afirma la existencia de cointegración dado que la variable MCE (-1) es significativa y negativa, de esta manera se puede decir que los errores del largo plazo corrigen los desequilibrios del corto plazo. La variable MCE (-1) del modelo tiene un coeficiente igual a 0.4534, con lo cual los desequilibrios respecto a la primera diferencia del producto interno bruto no petrolero se corregirán trimestralmente en 45%.

IV.6.3- Evaluación del modelo

Se aplicaron al modelo de corto plazo las pruebas clásicas sobre la normalidad de los residuos, heterocedasticidad, autocorrelación, raíz unitaria de los residuos, entre otros, en busca de confirmar que se ha realizado un correcto ajuste.

El modelo fue evaluado primero con el Test de Breush – Godfrey para determinar la existencia de autocorrelación, la prueba arrojó que no hay presencia de autocorrelación en el modelo. Después se utilizó el test de ARCH en busca de observar posibles problemas de heterocedasticidad, planteando como hipótesis nula que el

término de perturbación es homocedástico; la prueba reflejó que no existe dicho problema.¹²

Posteriormente, se realizó la prueba de Jarque-Bera la cual presenta como hipótesis nula que los residuos se distribuyen normalmente. El valor del estadístico JB estimado para esta regresión fue de 0.602273 con una probabilidad de 0.739977, por lo que se acepta la hipótesis nula de normalidad de los residuos.¹³

También se realizó el test de Ramsey en busca de detectar posibles errores de especificación, la prueba arrojó que no hay presencia de dicho problema. Por último se utilizó el Test de Breusch, el cual arrojó que no existe heterocedasticidad, de forma que se verificó que los residuos poseen un comportamiento homocedástico.¹⁴

Se analizaron los residuos con el test de Dickey-Fuller, el resultado fue que eran integrados de orden (0).¹⁵ Por otro lado se analizó si los residuos se distribuían o no como ruido blanco $N \sim (0,1)$ para esto se utilizó el correlograma con veintitrés (23) observaciones. Como resultado se obtuvo que los residuos se comportaron como un ruido aleatorio.¹⁶ En la tabla n°7 se presenta un cuadro resumen con los resultados de las principales pruebas.

¹² Test de Breush – Godfrey y Test de ARCH se pueden ver en el Anexo B y C

¹³ La prueba de Jarque-Bera se encuentra en el Anexo D

¹⁴ El test de Breusch Pagan y Ramsey se encuentra en el Anexo E y F

¹⁵ El test de estacionariedad de Dickey-Fuller se encuentran en el Anexo G

¹⁶ El correlograma se encuentra en el Anexo H

Tabla N° 7. Resumen de las pruebas de diagnostico

Test de Breush Godfrey, correlación serial Test LM	F-estadístico 1,547059 Prob. F(4,38) 0.2083	Obs*R-cuadrado 7,002129 Prob. Chi-cuadrado(4) 0.1358	
Test de ARCH	F-estadístico 2,524402 Prob. F(1.47) 0,1188	Obs*R-cuadrado 2,497672 Prob. Chi-cuadrado (24) 0,1140	
Prueba de Jarque-Bera	Jarque-Bera 0,602273	Probabilidad 0,739977	
Test de Ramsey	F-estadístico 1,639362 Prob. F(1,41) 0,2076	Log likelihood ratio 1,960288 Prob. Chi cuadrado(1) 0,1615	
Test de Breush- Pagan-Godfrey	F-estadístico 1,842749 Prob. F(7.42) 0,1042	Obs*R-cuadrado 1,174811 Prob. Chi-cuadrado (7) 0,1092	S. explicado SS 1,036655 Prob. Chi-cuadrado (7) 0,1687
Test de Dickey Fuller Aumentado (ADF)	1% 5%	T- estadístico -7,434085 -3,571310 -2,922449	Probabilidad 0,0000

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO V. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Los resultados arrojaron que la capacidad del sector bancario para canalizar fondos hacia la economía puede estar teniendo un efecto positivo sobre el producto interno bruto no petrolero. De esta forma podemos aceptar la hipótesis de la investigación “La expansión crediticia de la banca pública y privada aumentan al Producto Interno Bruto, dada la relación positiva existente entre la expansión del crédito y el PIB”. Se pudo demostrar empíricamente que el producto interno bruto no petrolero es explicado aproximadamente en un 95% por las variables explicativas; carteras de crédito públicas, privadas, gasto público, importación y las variables dummies correspondientes a los componentes estacionales relacionados al primer y segundo trimestre de cada año.

De esta manera, se pudo observar que el coeficiente relacionado a los créditos bancarios privados es relativamente mayor al observado para la banca pública. Esta diferencia como se estudia en la investigación, puede estar originada en que la banca pública y privada funcionan de manera diferente al momento de otorgar los créditos.

La banca privada posee una mayor curva de aprendizaje dentro de la economía nacional y aunque la banca pública tenga el apoyo total del Estado, tiene un efecto relativamente menor sobre el producto interno bruto no petrolero.

En este orden de ideas, la banca pública reflejó una relación negativa en el largo plazo y positiva en corto plazo ambas significativas; en este sentido al sumar las carteras de crédito en el largo plazo el resultado es que la relación total es positiva.

Vives (2005) explica en su investigación que la propiedad pública de los activos financieros a largo plazo puede generar una caída en el desempeño del sistema financiero trayendo como consecuencia un menor crecimiento.

El autor explica en su informe que esto puede ocurrir debido a que la banca pública depende del Estado; es decir, que depende de un ente central, lo que trae como consecuencia que su efecto sobre la actividad económica este sesgado por la iniciativa del mismo. En este sentido, la banca pública en largo plazo está teniendo un efecto negativo sobre el PIB no petrolero, aunque es importante observar en la muestra que las carteras de crédito públicas son relevantes solo a partir de 2009.

La banca privada refleja una relación positiva y significativa tanto en el largo como en el corto plazo. Este efecto positivo en teoría radica en su concepto como intermediador financiero, dado que la banca privada es autónoma además sigue la estructura de una entidad privada. De esta manera el capital es aportado por accionistas particulares y en este sentido tiende a ser mejor manejada, ya que en estas entidades se estimula la eficiencia del sistema de créditos y se otorgan recursos a aquellas instituciones que muestran menos riesgo.

Por otro lado, el gasto público tuvo una relación positiva y significativa en el corto plazo. En este sentido Ayasteran (2005) afirma en su trabajo que en países petroleros como Venezuela donde la principal actividad económica está en manos del Estado, la política fiscal tiene un fuerte efecto sobre el producto interno bruto, ya que maneja la fuente de recursos más grande dentro del sistema económico nacional.

Las importaciones reflejan un signo positivo y significativo tanto en largo como en el corto plazo. Esto se puede deber a que existe una relación entre el producto interno bruto no petrolero y el comportamiento de las importaciones, de la misma manera refleja

el nivel de monetización de la economía nacional en función de la liquidez externa de la nación.

Por su parte la variable dummy q1 fue negativa y significativa en el corto plazo, este resultado puede estar relacionado a la disminución de la dinámica económica característica del comienzo de cada año. En este sentido la variable q2 afecta de manera significativa y positiva al producto interno bruto no petróleo esto ocurre en parte porque las expectativas positivas relacionadas al consumo aumentan para el segundo trimestre del año. Ambas variables reflejan estacionalidad determinista; es decir, que toman un valor unitario (1) en una determinada estación y un valor nulo (0) para las estaciones restantes, de esta manera se puede predecir su comportamiento.

Es importante destacar las características del periodo estudiado ya que, a partir del año 2003 se implemento un control cambiario que junto al incremento de los precios del petróleo, han traído como consecuencia una expansión monetaria. El periodo de estudio abarca desde primer trimestre del 2000 hasta el tercer trimestre del 2013, para dicho periodo las regulaciones establecidas y la volatilidad del entorno macroeconómico han generado un sistema financiero muy dinámico.

Por otro lado, las tasas de interés reales observadas en el periodo en estudio en buena parte son negativas; sólo durante el periodo 2000 q1 – 2002 q4 las tasas de interés reales fueron positivas. A partir del año 2003, las tasas de interés reales se han mantenido negativas.

Toda esta situación ha mermado el ahorro, por otro lado la expansión fiscal sostenida por elevados ingresos petroleros, ha generado un entorno de liquidez interna elevado, lo que ha causado una inflación promedio anualizada de 24,6% para el periodo de estudio.

CONCLUSIONES

La presente investigación tenía como hipótesis “La expansión crediticia de la banca pública y privada aumenta el Producto Interno Bruto, dada la relación positiva existente entre la expansión del crédito y el PIB”; para comprobar esto se procedió a utilizar la metodología planteada por Engle y Granger. Se estimó una regresión, discriminando de acuerdo al origen de los créditos; es decir, si los mismos eran emitidos por la banca pública o por la banca privada.

Los resultados obtenidos por la investigación permiten afirmar que se puede encontrar una relación positiva entre la expansión de las carteras de créditos de la banca pública y privada y el producto interno bruto no petrolero. Si bien el coeficiente relacionado a las carteras privadas es relativamente mayor al de las carteras públicas, esta diferencia puede radicar en el hecho de que los créditos otorgados por la banca pública poseen diferentes características en comparación a los concedidos por el sistema privado.

En este sentido, los bancos públicos y privados prestan un servicio similar pero con objetivos diferentes, los privados buscan maximizar los beneficios y protegerse del riesgo de sus colocaciones mientras que los públicos intentan presta un servicio a la sociedad en busca de orientar recursos a las áreas de menor ingreso y estimular planes de desarrollo social.

Por otro lado, la cuota de mercado de la banca pública durante el periodo de estudio sufrió un incremento pasando del 3% a principios de 2001 a casi un 27% para el año 2013. Si bien dicho aumento es importante, el resto del mercado de créditos se encuentra en manos de la banca privada, esto puede explicar en parte la diferencia de tamaño entre sus coeficientes. Por otro lado, la banca de capital privado en Venezuela controla sus recursos de una manera muy distinta a la pública, ya que administra el riesgo asociado a sus clientes de forma que exista una alta capacidad de pago. De esta manera sus recursos son manejados de manera más eficiente que los recursos de la banca de capital público.

La Porta, Shleifer y López (2005) afirman en su investigación que la regulación excesiva sobre la actividad crediticia puede llevar a una distorsión de la actividad de los bancos al igual que la represión financiera.

Para el caso venezolano parece haber indicios de represión financiera, se evidencia una política monetaria y fiscal expansiva, control sobre los movimientos de capitales, carteras de crédito obligatorias, control sobre las tasas de interés, e incremento de la presencia del Estado en el sistema financiero. En este orden de ideas, se puede afirmar que existe una expansión crediticia para el periodo de estudio, pero toda esta situación ha distorsionado el comportamiento de sistema financiero venezolano.

En este sentido, King (1993) explica en su investigación que el desarrollo financiero puede estar ligado al crecimiento económico, y que incrementos de la actividad crediticia pueden tener efectos positivos sobre la actividad económica, siempre y cuando se tenga un ambiente macroeconómico estable, el cual se da cuando no existen grandes variaciones en los principales agregados macroeconómicos, de forma que los niveles de incertidumbre se mantengan estables.

Por ello es importante resaltar que si bien el resultado de la investigación es positivo pueden que dicha relación se encuentre distorsionada, por los posibles efectos que puede tener la volatilidad macroeconómica en el periodo de estudio, causada por un control cambiario que junto al incremento de los precios del petróleo han dado paso a una expansión de la oferta monetaria.

RECOMENDACIONES

Se debe tener en cuenta el papel de la regulación al sistema financiero ya que esta parece coincidir con la situación de la banca venezolana dado, que la misma ha sufrido un aumento en distintos instrumentos, como lo son: el aumento de la tasa de encaje legal, el control de las tasas de interés, la creación de las gavetas de créditos, entre otros, lo que ha llevado a la reducción de la rentabilidad bancaria.

La actividad crediticia es un componente único dentro de todo el sistema económico. Dado a esto se recomienda que esta línea de investigación sea continuada, considerando una mayor desagregación de las variables, igualmente se puede realizar este estudio para sectores específicos en busca observar como la actividad crediticia influye sobre ellos.

En este sentido, se recomienda analizar las gavetas de crédito dirigidas y si las mismas están teniendo efecto sobre aquellos sectores sobre los cuales se están dirigiendo estos recursos financieros. También se recomienda analizar el papel de la banca pública como intermediario financiero y si el mismo es necesario, tomando en cuenta que el mismo tiene un efecto negativo sobre el PIB en largo plazo, en este sentido pueden estar creando una distorsión dentro del sistema financiero.

ANEXO A. RESULTADOS PRUEBAS ADF

Tabla N° 1. Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) a nivel

Variables	Nivel				Valores	Conclusión
	Constante	Tendencia	T-estadístico			
LPIB	Si	No	-1,1235	1%	-3,5683	No es estacionaria a niveles
				5%	-2,9211	
				10%	-2,5985	
LCCPUB	Si	Si	-1,4866	1%	-4,1372	No es estacionaria a niveles
				5%	-3,4952	
				10%	-3,1766	
LCCPRIV	Si	No	-0,6066	1%	-3,5683	No es estacionaria a niveles
				5%	-2,9211	
				10%	-2,5985	
LGP	Si	No	-1,6049	1%	-3,5683	No es estacionaria a niveles
				5%	-2,9211	
				10%	-2,5985	
LIMP	Si	Si	-1,6342	1%	-4,1372	No es estacionaria a niveles
				5%	-3,4952	
				10%	-3,1766	
LCCT	Si	No	-0,2282	1%	-3,5713	No es estacionaria a niveles
				5%	-2,9224	
				10%	-2,5992	

Tabla N° 2. Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) primera diferencia

Primera diferencia						
Variables	Constante	Tendencia	T-estadístico		Valores	Conclusión
LPIB	No	No	-1,9848	1%	-2,6120	I(1)
				5%	-1,9475	
				10%	-1,6126	
LCCPUB	Si	Si	-6,2471	1%	-4,1408	I(1)
				5%	-3,4969	
				10%	-3,1775	
LCCPRIV	No	No	-1,9391	1%	-2,6101	I(1) al 10%
				5%	-1,9472	
				10%	-1,612	
LGP	Si	Si	-3,7176	1%	-4,1525	I(1)
				5%	-3,5023	
				10%	-3,1806	
LIMP	Si	Si	-7,1516	1%	-4,1408	I(1)
				5%	-3,4969	
				10%	-3,1775	
LCCT	Si	No	-6,7487	1%	-3,5626	I(1)
				5%	-2,9187	
				10%	-2,5972	

ANEXO B. TEST BREUSH GODFREY

Tabla N° 3. Test de Breush–Godfrey

Test de Breush–Godfrey, correlación serial Test LM				
F-estadístico	1,547059	Prob. F(4,38)	0,2083	
Obs*R-cuadrado	7,002129	Prob. Chi-cuadrado(4)	0,1358	
Variable dependiente: Residuos				
Método: MCO				
Muestra: 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 50 después de los ajustes				
Variables	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Prob.
DLCCPRIV(-1)	-0,001172	0,042893	-0,027335	0,9783
DLCCPUB(-1)	0,003325	0,020022	0,166045	0,8690
DLGP(-4)	5,02E-05	0,035822	0,001402	0,9989
DLIMP	0,008333	0,023985	0,347413	0,7302
MCE(-1)	0,086773	0,115435	0,751710	0,4569
C	-0,001092	0,007426	-0,147101	0,8838
Q1	0,002984	0,018373	0,162412	0,8718
Q2	0,001327	0,008499	0,156127	0,8768
RESID(-1)	-0,208955	0,200291	-1,043260	0,3034
RESID(-2)	-0,103562	0,162320	-0,638012	0,5273
RESID(-3)	-0,076575	0,170744	-0,448478	0,6564
RESID(-4)	-0,369235	0,158809	-2,325021	0,0255
R-cuadrado	0,140043	Media Dep var	2,21E-18	
R-cuadrado ajustado	-0,108892	Desviación estándar Dep Var	0,019281	
S.E. de la regresión	0,020304	Criterio inf Akike	-4,750455	
S.residuos cuadrado	0,015665	Criterio de Schwarz	-4,291570	
F-estadístico	0,562567	Criterio Hannan-Quinn	-4,575709	
Prob(F-estadístico)	0,846396	Durbin-Watson	1,991207	

ANEXO C. TEST DE ARCH

Tabla N° 4. Test de ARCH

Test de ARCH			
F-estadístico	2.524402	Prob. F(1.47)	0.1188
Obs*R-cuadrado	2.497672	Prob. Chi-cuadrado (24)	0.1140

Variable dependiente: Residuos ²				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q3 2013Q3				
Observaciones incluidas : 49 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
C	0,000287	9,79E-05	2,933075	0,0052
RESID ² (-1)	0,225889	0,142173	1,588837	0,1188
R-cuadrado	0,050973	Media Dep var		0,000371
R-cuadrado ajustado	0,030781	Desviación estándar Dep Var		0,000586
S.E. de la regresión	0,000577	Criterio inf Akike		-12,03757
Suma residuos cuadrado	1,56E-05	Criterio de Schwarz		-11,96035
F-estadístico	2,524402	Criterio Hannan-Quinn		-12,00827
Prob(F-estadístico)	0,118802	Durbin-Watson		1,938535

ANEXO D. PRUEBA DE JARQUE-VERA

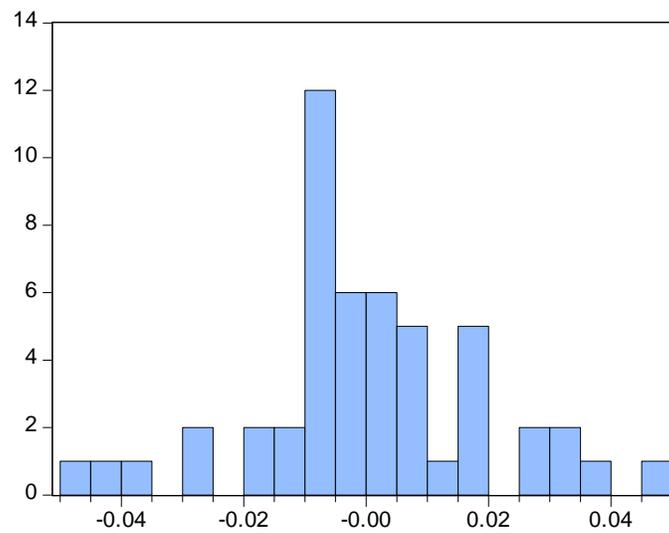
Tabla N° 5. Prueba de Jarque-Bera

Series : Residuos

Muestra : 2001 Q2 2013 Q3

Observaciones 50

Media	2,21e-18
Mediana	-0,002407
Máximo	0,049977
Mínimo	-0,047316
Desviación estándar	0,019281
Curtosis	3,501139
Jarque-Bera	0,602273
Probabilidad	0,739977



ANEXO E. PRUEBA DE BREUSH PAGAN

Tabla N° 6. Test de Breush-Pagan-Godfrey

Test de Breush-Pagan-Godfrey			
F-estadístico	1,842749	Prob. F(7.42)	0,1042
Obs*R-cuadrado	11,74811	Prob. Chi-cuadrado (7)	0,1092
S. explicado SS	10,36655	Prob. Chi-cuadrado (7)	0,1687

Variable dependiente: Residuos ²				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 50				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
C	0,000158	0,000198	0,797016	0,4299
DLCCPRIV(-1)	-0,000541	0,001143	-0,472982	0,6387
DLCCPUB(-1)	-0,001071	0,000534	-2,005358	0,0514
DLGP(-4)	0,002216	0,000945	2,345071	0,0238
DLIMP	-0,000692	0,000583	-1,188630	0,2413
MCE(-1)	0,000706	0,002381	0,296674	0,7682
Q1	0,001230	0,000487	2,523609	0,0155
Q2	0,000194	0,000224	0,867277	0,3907
R-cuadrado	0,234962	Media Dep var		0,000364
R-cuadrado ajustado	0,107456	Desviación estándar Dep Var		0,000582
S.E. de la regresión	0,000550	Criterio inf Akike		-12,02813
Suma residuos cuadrado	1,27E-05	Criterio de Schwarz		-11,72220
F-estadístico	1,842749	Criterio Hannan-Quinn		-11,91163
Prob(F-estadístico)	0,104160	Durbin-Watson		1,796498

ANEXO F. TEST DE RAMSEY

Tabla N° 7. Test de Ramsey

Ramsey RESET Test:				
F-estadístico	1,639362	Prob. F(1,41)		0,2076
Log likelihood ratio	1,960288	Prob.Chi cuadrado(1)		0,1615
Variable dependiente: DLPIB				
Método: MCO				
Muestra: 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas:				
50				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
DLCCPRIV(-1)	0,098151	0,043994	2,231000	0,0312
DLCCPUB(-1)	0,054250	0,020076	2,702148	0,0100
DLGP(-4)	0,119652	0,035774	3,344693	0,0018
DLIMP	0,067429	0,021925	3,075379	0,0037
MCE(-1)	-0,464136	0,089872	-5,164418	0,0000
C	0,020558	0,008195	2,508598	0,0162
Q1	-0,128290	0,021092	-6,082456	0,0000
Q2	0,039100	0,008459	4,622062	0,0000
FITTED^2	-0,742247	0,579710	-1,280376	0,2076
R-cuadrado	0,963428	Media Dep var		0,010659
R-cuadrado ajustado	0,956292	Desviación estándar Dep Var		0,098866
S.E. de la regresión	0,020669	Criterio inf Akike		-4,758788
Suma residuos cuadrado	0,017516	Criterio de Schwarz		-4,414624
F-estadístico	135,0103	Criterio Hannan-Quinn		-4,627729
Prob(F-estadístico)	0,000000	Durbin-Watson		2,138025

ANEXO G. PRUEBA DE RAIZ UNITARIA DE LOS RESIDUOS

Tabla N° 8. Prueba de raíz unitaria de los residuos

Hipótesis Nula: MCE tienen raíz unitaria				
Exógenas: Constantes				
			T- estadístico	Probabilidad
Test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF)			-7,434085	0,0000
Valores				
críticos:	1%		-3,571310	
	5%		-2,922449	
	10%		-2,599224	
Variable dependiente: D(RESID)				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q3 2013Q3				
Observaciones incluidas : 49 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Probabilidad
RESID(-1)	-1,080141	0,145296	-7,434085	0,0000
C	0,000121	0,002801	0,043240	0,9657
R-cuadrado	0,540413	Media Dep var		5,82E-05
R-cuadrado ajustado	0,530634	Desviación estándar Dep Var		0,028617
S.E. de la regresión	0,019606	Criterio inf Akike		-4,986025
Suma residuos cuadrado	0,018066	Criterio de Schwarz		-4,908807
F-estadístico	55,26562	Criterio Hannan-Quinn		-4,956728
Prob(F-estadístico)	0,000000	Durbin-Watson		1,999734

ANEXO H. CORRELOGRAMA

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.080	-0.080	0.3403	0.560
		2	-0.034	-0.040	0.4022	0.818
		3	-0.043	-0.049	0.5034	0.918
		4	-0.316	-0.328	6.1334	0.189
		5	0.071	0.008	6.4236	0.267
		6	0.259	0.264	10.372	0.110
		7	0.024	0.048	10.408	0.167
		8	0.069	-0.018	10.705	0.219
		9	-0.091	-0.035	11.226	0.261
		10	-0.238	-0.107	14.922	0.135
		11	0.032	-0.005	14.991	0.183
		12	-0.055	-0.128	15.200	0.231
		13	-0.013	-0.128	15.212	0.294
		14	0.037	-0.104	15.313	0.357
		15	-0.084	-0.056	15.833	0.393
		16	-0.192	-0.221	18.638	0.288
		17	0.053	-0.026	18.863	0.336
		18	-0.109	-0.108	19.828	0.343
		19	0.084	0.020	20.416	0.370
		20	0.121	0.033	21.681	0.358
		21	-0.052	0.016	21.926	0.404
		22	0.015	0.016	21.946	0.463
		23	-0.012	0.025	21.959	0.523
		24	-0.094	-0.055	22.837	0.529

ANEXO I. CAUSALIDAD DE GRANGER

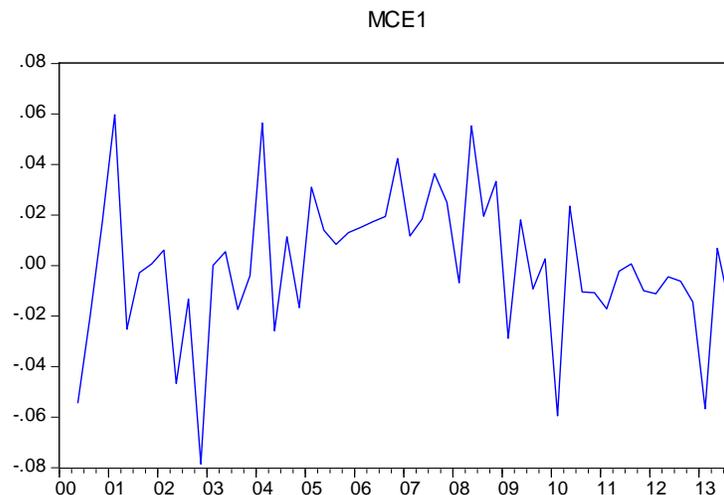
Tabla N° 9. Test de causalidad de granger

Test de causalidad de granger					
Muestra: 2000Q1 2013Q3					
Lags: 4					
Hipótesis Nula:	Obs	F-Estadístico	Valor crítico (5%)	Prob	Resultado
DLCCPUB No causa en el sentido de granger a DLCCPRIV	50	1,18134	3,84190	0,9468	Se acepta la hipótesis nula
DLCCPRIV No causa en el sentido de granger a DLCCPUB		1,28368	3,84170	0,8869	Se acepta la hipótesis nula
DLPIB No causa en el sentido de granger a DLCCPRIV	50	1,89440	3,841562	0,1298	Se acepta la hipótesis nula
DLCCPRIV No causa en el sentido de granger a DLPIB		1,57346	3,841475	0,1996	Se acepta la hipótesis nula
DLPIB No causa en el sentido de granger a DLCCPUB	50	1,09736	3,842414	0,5954	Se acepta la hipótesis nula
DLCCPUB No causa en el sentido de granger a DLPIB		1,34869	3,841725	0,9381	Se acepta la hipótesis nula

ANEXO J. ECUACIONES ESTIMADAS

Estimación 1: Lago plazo

Variable dependiente: LPIB				
Método: MCO.				
Muestra(ajustada): 2000Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 54 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Prod
C	4,022953	1,119340	3,594042	0,0008
LPIB(-1)	0,695425	0,081650	8,517180	0,0000
LCCT	0,042669	0,011712	3,643232	0,0007
Q2	0,168820	0,017410	9,696645	0,0000
Q3	0,148913	0,013942	10,680640	0,0000
Q4	0,185992	0,013305	13,979150	0,0000
DUM03Q1	-0,102884	0,032186	-3,196516	0,0025
R-cuadrado	0,982257	Durbin-Watson		1,817612



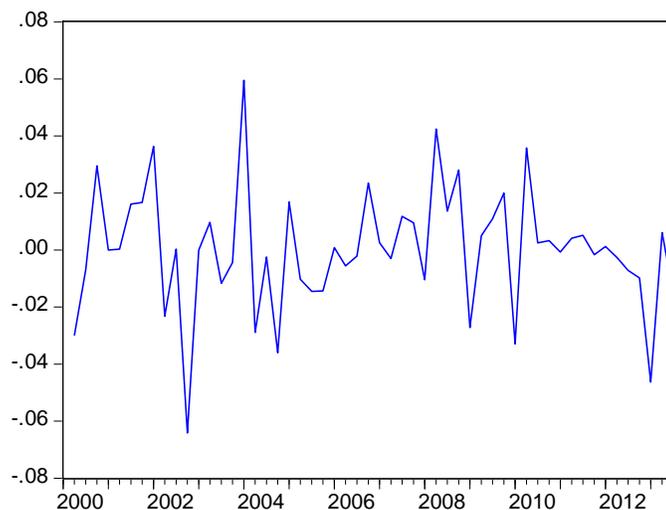
Estimación 1: Corto plazo

Variable dependiente: LPIB				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 50 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Prob
C	0,039349	0,011972	3,286666	0,0022
MCE1(-1)	-0,437253	0,126520	-3,455985	0,0013
DLCCT	0,124417	0,050315	2,472736	0,0179
DLPIB(-4)	0,335469	0,095789	3,502167	0,0012
DLGP(-1)	0,170317	0,085985	1,980773	0,0547
DLGP(-2)	0,208472	0,082981	2,512294	0,0162
DLGP(-3)	0,130486	0,053700	2,429889	0,0198
DUM03Q1	-0,068377	0,024056	-2,842386	0,0071
DUM04Q1	-0,118970	0,023920	-4,973659	0,0000
DUM03Q2	0,079883	0,023943	3,336426	0,0019
Q1	-0,214041	0,046597	-4,593408	0,0000
R-cuadrado	0,96606	Durbin-Watson		1,858512

Estimación 2: Lago plazo

Variable dependiente: LPIB				
Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2000Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 54 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Prob
C	0,039349	0,011972	3,286666	0,0022
LPIB(-1)	0,598522	0,086739	6,900247	0,0000
LCCPRIV	0,095259	0,018702	5,093435	0,0000
LCCPUB	-0,020874	0,006648	-3,139998	0,0029
Q2	0,161717	0,017219	9,392008	0,0000
Q3	0,149721	0,013289	1,126631	0,0000
Q4	0,185592	0,012731	1,457806	0,0000
R-cuadrado	0,98359	Durbin-Watson		1,909027

MCE2



Estimación 2: Corto plazo

Método: MCO				
Muestra(ajustada): 2001Q2 2013Q3				
Observaciones incluidas : 50 después de los ajustes				
Variable	Coeficiente	E. Estándar	T- estadístico	Prob
C	0,039124	0,011236	3,482065	0,0013
MCE2(-1)	-0,607020	0,140574	-4,318164	0,0001
DLCCPRIV	0,103849	0,049233	2,109341	0,0416
DLCCPUB(-3)	0,035261	0,018283	1,928620	0,0613
DLPIB(-4)	0,282265	0,087308	3,232988	0,0025
DLGP(-1)	0,165653	0,074850	2,213144	0,0330
DLGP(-2)	0,197839	0,072375	2,733538	0,0095
DLGP(-3)	0,115947	0,046049	2,517905	0,0161
DUM03Q1	-0,075018	0,022648	-3,312295	0,0020
DUM04Q1	-0,120412	0,021474	-5,607404	0,0000
DUM03Q2	0,081548	0,022345	3,649545	0,0008
Q1	-0,221073	0,041539	-5,322038	0,0000
R-cuadrado	0,982257	Durbin-Watson		1,80650

BIBLIOGRAFÍA

- Akerlof, G. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism.
- Alonso, A. y Porras, R. (2013). “Análisis y estudio comparativo sobre la eficiencia de la gestión en la entidad financiera Banco de Venezuela, antes y después de la nacionalización en el año 2009”. Caracas .
- Arana, H. (2001). La teoría austriaca del ciclo económico y la crisis argentina. Buenos Aires .
- Argotte, M. (2009). Influencia d el Gasto público sobre la actividad económica en Venezuela durante el período 1984-2009.
- Ayasteran, J. (2005). Nivel Estructura y determiantes en la tributacion en venezuela 1980-20005. Mérida .
- Banzas, A. (2012). Una evidencia del rol procíclico del crédito. BCV. (2004). Informe sobre los niveles de las reservas internacionales en Venezuela . Caracas: Colección Economía y Finanzas. Serie Documentos de Trabajo Gerencia de Investigaciones Económicas.

- Bañales, A., García, J. y Urionabarrenetxea, S. (2007) Influencia de la Globalización Financiera sobre el Crecimiento de la Economía real: Propuestas de un Marco Explicativo.
- Berger, A., y Udell, G. (2004). “The institutional memory hypothesis and the procyclicality of bank lending behavior”. Journal of Financial Intermediation.
- Bernanke, B., y Gertler, M. (1987). Banking and Macroeconomic Equilibrium.
- Caprio, G., y Klingebiel, D. (1996b). Bank insolvency: bad luck, bad policy, or bad banking? Washington.
- Chirinos, M., Pagliacci, C. (2012). “El sistema financiero venezolano. ¿Qué compromete su desempeño? Serie documentos de trabajo. Banco Central de Venezuela.
- Costa, I., y Vera, L. (2005). Calidad en la cartera de créditos del sistema bancario en Venezuela: Estimación y proyección utilizando variables macroeconómicas .
- De de la Varga, L. (1999). El problema de financiación de las pequeñas y medianas empresas: selección adversa y riesgo moral. Bahía Blanca.
- De Gregorio, J. (2010). Acumulación de Reservas Internacionales en Economías Emergentes. Santiago de Chile : Banco Central de Chile .
- Della’ariccia, G., y Máquez, R. (2005). Lending booms and lending.

- Díaz, J. (2013). La exacción del impuesto sobre las actividades económicas.
- Díaz-Quevedo. (2009). Determinantes del ratio de morosidad en el sistema financiero boliviano. La paz .
- ESEADE, I. U. (2005). Ciclos económicos. Revista Libertas XII .
- Fagiolo, G., y Dosi, G. (2002). Exploitation, Exploration and Innovation in a Model of Endogenous Growth with Locally Interacting Agents. Escuela de estudios avanzados de Santa Ana, Pisa, Italia.
- FitzGerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. Principios. La Economía Política , 5-28.
- Fung, M. (2008). Financial Development and economic Growth: convergence or divergence. Universidad Politécnica de Hong Kong. Escuela de contabilidad y finanza, Hong Kong, República Popular China.
- Garda, M., y Tenjo, F. (1998). Intermediación financiera y crecimiento económico.
- Goldsmith, R. (1969). Financial Structure and Development. New haven.
- Gómez, L. (2008). Información Asimétrica: Selección Adversa y Riesgo Moral.

- Huerta de Soto, J. (2009). Dinero, crédito bancario y ciclos económicos. Unión editorial.
- Huerta, J. (2013). El Producto Interno Bruto en Venezuela.
- Jiménez, G., y Saurina, J. (2005). Credit cycles, credit risk and prudential. Madrid.
- Jung, W. (1986). Financial Development and Economic Growth: international evidence. Economic Development and Culture Change.
- Keeton, W. (1999). Does faster loan growth lead to higher loan losses? Kansas City.
- King, R. (1993a). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. The Quarterly Journal of Economics. Massachusetts, Estados Unidos.
- Kunt, D. (1998). Financial Liberalization and Financial Fragility. Washington, D.C.
- La Porta, R., Shleifer, A., y Lopez, F. (2005). What Works in Securities Laws?

- Levine, R. (2004). Finance and Growth: Theory and evidence national dureau of economic research. National bureau of economic research. Massachusetts, Estados Unidos.
- Levine, R., Loayza, N., y Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth: Causality and causes. Journal of monetary Economics.
- Li, Y. (2003). The Asian Financial Crisis and Non-performing Loans: Evidence from Commercial Banks in Taiwan. Taiwán.
- López, A. (2003). Intermediación crediticia y actividad económica en Venezuela. Trabajo de investigación. Banco Central de Venezuela. Oficina de investigaciones económicas del BCV, Caracas, Venezuela.
- Manzano, O. (2006). Venezuela after a Century of oil exploitation. IESA.
- Mascareñas, J. (2007). Contratos financieros agente principal. Madrd.
- Mckinon, R. (1973). “Money and Capital in Economic Development”. Brookings Institutions, . Washington DC.
- Miranda, G., y Tenjo. Intermediacion financiera y crecimiento economico.
- Muci, J. (2009). La banca y las “carteras de crédito” obligatorias .

- Munoz, J. (1999). Calidad de Cartera del Sistema Bancario Peruano y el Ciclo Economico: Una aproximacion econometrica para el caso peruano. Lima.
- Pagliacci, C., Chirinos, M., Barráez, D. (2011). Algo más sobre el canal de crédito en Venezuela. Un enfoque estructural con restricciones de signo. Banco Central de Venezuela. Oficina de investigaciones económicas del BCV, Caracas, Venezuela.
- Panaro, D., Mastrorillo, M., Ferraresi, T., Fagiolo, G., y Roventini, A. (2012). Credit and Endogenous Growth in an Agent-Based Model with Locally Interacting Agents. isa, Italia: DRUID Academy.
- Riaño, A. (1936). Ludwig Von Mises. Teoría del dinero y del crédito. Madrid : Aguillar .
- Ross, M. (2008). Capitalismo salvaje vs Estado Depredador. Editorial alfa.
- Rousseau, P., y Wachtel, P. (2009). What Is Happening To The Impact Of Financial Deepening On Economic Growth?
- Sloth, E. (2002). Starting the Study of Economic Evolution with Nelson Winter-like Models. DRUID, Aalborg University. Dinamarca.

- Stiglitz, J., Arnott, R., y Greenwald, B. (1993). Information and Economic Efficiency.
- Tenjo, F. y. (2002). Burbuja y estancamiento del crédito en Colombia. Colombia.
- Vecchio, J. G. (2014). Los créditos vencidos totalizaron 0,90%. Caraota Digital .
- Villar, L., Salamanca, D., y Murcia, A. (2005). Crédito, represión financiera y flujo de capitales en Colombia .
- Vives, A. (2005). Banca de desarrollo Condiciones para una gestión eficiente.
- Yapur, N. (2014, Marzo 31). Aumentan el encaje legal bancario a 21,5%. El nacional .
- Yehyaa, I. N. (2008). El apabullante aumento del precio del petróleo y la guerra de Irak. Nueva York.