

CARACAS UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

TESIS
JF2005
C33.

TASA DE INTERÉS ACTIVA TEÓRICA DE EQUILIBRIO PARA VENEZUELA.

(Período: 1990 – 2003)

EDGAR MARCIAL CHACÓN CONRERAS

C.I. 11.735.902

PROFESOR: GONZALO BELLO

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA
OPTAR AL TÍTULO DE ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

MENCIÓN

ANÁLISIS Y GESTIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

ENERO 2005

ÍNDICE DE CONTENIDO

	Página
Introducción	3
Capítulo I: Objetivo del Trabajo	6
1.1. Objetivo General.....	6
1.2 Objetivos Específicos.....	6
Capítulo II: Marco Metodológico	7
Capítulo III: El Sistema Financiero en Venezuela	8
3.1. Marco Legal.....	8
3.2. Clasificación del Sistema Financiero en Venezuela.....	15
3.3. Principales Instrumentos Financieros negociados en el mercado financiero venezolano.....	20
3.4. Grado de monetización de la economía.....	23
Capítulo IV: Tasas de Interés	26
4.1. Comportamiento de las tasas de interés activas y pasivas de la banca comercial y universal.....	26
Capítulo III: Tasa de interés activa teórica de equilibrio para Venezuela	30
5.1. Modelo competitivo y libre de riesgo para el cálculo de la tasa de interés activa de equilibrio.....	30
5.2. Planteamiento del modelo.....	33
Capítulo VI: Evaluación de los Resultados	40
Conclusiones	44
Bibliografía	45

INTRODUCCION

La autoridad monetaria tiene dentro de sus funciones principales regular el crédito y las tasas de interés del Sistema Financiero, con el objeto de promover el aumento de la intermediación financiera. López, A (2003, pág13), establece que, “en términos generales, el desarrollo de los sistemas financieros y de la actividad de intermediación crediticia es primordial para el crecimiento económico porque contribuye a apalancar la inversión que escapa a las posibilidades de financiamiento directo, ampliando así la gama de actividades productivas que pueden ser desarrolladas”.

El BCV cuenta con una serie de mecanismos e instrumentos que le permiten intervenir en el mercado en momentos que sea necesario que las tasas de interés aumenten, disminuyan o se mantengan estables, en función de cumplir con sus objetivos macroeconómicos. Por una parte, tiene la facultad para fijar los tope máximos y mínimos de tasas cuando lo considere conveniente, e igualmente, cuenta con instrumentos de política monetaria y asistencia crediticia que ejercen cierta influencia en el comportamiento de las tasas de interés. Sin embargo, es importante resaltar que las tasas de interés también reaccionan ante otros factores y acontecimientos distintos a los atribuidos a decisiones de política monetaria, como situaciones de riesgo e incertidumbre política.

En el proceso de formación de las tasas de interés intervienen muchos factores, como los gastos financieros, gastos de transformación y gastos operativos, entre otros, por supuesto que el factor riesgo es una variable importante a tomar en cuenta al momento de determinar las tasas de interés.

El spread bancario es otro elemento importante para evaluar el comportamiento de las tasas de interés. En este sentido, Arreaza, Fernández y Mirabal (2001, Pág 40) establecen que incrementos en la capitalización de la banca, en las reservas

excedentes, y en los gastos de transformación resultan ser variables que inducen alzas en el spread.

El propósito del presente trabajo es estimar una tasa de interés activa de equilibrio para Venezuela, es decir una tasa de equilibrio competitivo, libre de riesgo, para luego compararla con la tasa de interés activa observada en el mercado durante el período en estudio. Para ello, se utilizará el Enfoque de la Producción el cual fue desarrollado por Feldman (1978), Rivas (1984) y Rivas y Vicens (1995) y se adaptará al caso Venezolano el modelo de maximización de beneficios desarrollado por Herrera. O (2001).

El período escogido para el estudio es de 1990 a 2003, debido a que es en el año 1989 cuando comienza en Venezuela un proceso de liberalización financiera, el cual incluye la desregulación de las tasas de interés de mercado por parte del BCV. Asimismo a partir de 1993 entra en vigencia la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras, la cual elimina algunas limitaciones que se tenían para la realización de ciertas operaciones y se autoriza el ingreso de instituciones financieras con capital extranjero, promoviendo la competitividad dentro del sistema.

Los datos que se utilizarán para el modelo serán tomados de los balances de publicación de los bancos comerciales y universales correspondientes al período en estudio, tomando en cuenta que tanto las actividades de captación de fondos como las de colocación (activas y pasivas) responden a un mismo proceso productivo, es decir, que es muy difícil establecer una diferenciación entre los gastos que realiza la banca para captar fondos y los gastos en que incurre para sus operaciones de crédito.

Se analizarán los ingresos y gastos ligados a la actividad bancaria, los cuales son determinantes de la tasa de interés de mercado

En este sentido, el presente trabajo se encuentra estructurado de la siguiente manera: En el Capítulo I se desarrolla la clasificación del sistema financiero venezolano, el marco legal que regula sus actividades y la evolución que ha tenido a lo largo del período en estudio. Asimismo, se suministrarán algunos datos relacionados con el grado de monetización de la economía. En el capítulo II se dará una breve reseña acerca de la evolución de las tasas de interés activas y pasivas del mercado venezolano, así como del comportamiento spread bancario. En el capítulo II se plantea el modelo matemático de maximización de beneficios basado en el enfoque de la producción con el objeto de determinar la tasa de interés activa de equilibrio para Venezuela y por último se analizarán los resultados con lo cual se obtendrán las conclusiones de la investigación

CAPÍTULO I OBJETIVO DEL TRABAJO

1.1 OBJETIVO GENERAL

- La presente investigación se propone calcular una tasa de interés activa teórica de equilibrio para Venezuela durante el período 1990 – 2003, que servirá de apoyo para las instituciones financieras venezolanas.

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Contribuir con el estudio y análisis de la evolución de las tasas de interés en el mercado venezolano.
- Analizar los diferenciales existentes entre la tasa de interés activa teórica de equilibrio y la tasa de interés activa de referencia para el mercado financiero venezolano durante el período 1990 – 2003.
- Discriminar las variables que influyen en el cálculo de la tasa de interés activa teórica de equilibrio.

CAPÍTULO II MARCO METODOLÓGICO

Para el cálculo de la tasa de interés activa teórica de equilibrio se utilizará el modelo basado en lo que se conoce en la literatura como el Enfoque de la Producción y se adaptará al caso Venezolano el modelo de maximización de beneficios desarrollado por Herrera. O (2001).

El enfoque de la producción, en el supuesto de un mercado competitivo y libre de riesgo permite maximizar los beneficios e igualar los ingresos marginales de los préstamos con los costos marginales de producirlos, así como analizar las variables que influyen en el comportamiento y evolución de la tasa de interés activa del mercado.

CAPITULO III: EL SISTEMA FINANCIERO EN VENEZUELA

El propósito del presente capítulo es ofrecer un panorama del sistema financiero venezolano. Se hará una breve referencia acerca del marco legal que lo rige. Se tratarán aspectos relacionados con la clasificación del sistema financiero en Venezuela, así como los principales instrumentos financieros (productos bancarios) negociados en el mercado financiero venezolano, los cuales serán introducidos en el modelo matemático que se utilizará para el cálculo de la tasa de interés activa de equilibrio. También se hará referencia al grado de monetización del sistema para el período en estudio

3.1. MARCO LEGAL

La actuación de los intermediarios financieros en Venezuela se encuentra bajo la supervisión y control de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SUDEBAN), institución que actúa por mandato de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, cuya última reforma quedó publicada en Gaceta Oficial N° 5.555 Extraordinario del 13 de Noviembre de 2001. Adicionalmente existen otros organismos de control y supervisión, a saber: Banco Central de Venezuela (BCV), El Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) y el Consejo Bancario Nacional (CBN).

Superintendencia de Bancos (SUDEBAN)

“La Superintendencia de Bancos (SUDEBAN) es un organismo autónomo, carácter técnico y especializado, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional que tiene como función principal supervisar, controlar y vigilar las instituciones financieras regidas por la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras a objeto de determinar la correcta realización de sus actividades, con el fin de evitar crisis bancarias y

permitir el sano y eficiente funcionamiento del Sistema Financiero venezolano". (Superintendencia de Bancos (SUDEBAN), 2004; sp).

De acuerdo con el artículo 235 de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras (LGBOIF), las atribuciones de este organismo son las siguientes:

- Autorización para la promoción y apertura de bancos y demás instituciones financieras, tanto nacionales como extranjeras.
- Suspensiones de operaciones ilegales, no autorizadas o que constituyan un riesgo de crédito. Suspensiones y revocación de las autorizaciones.
- Intervenciones de Bancos y otras instituciones.
- Fijación del capital requerido.
- Autorización para la disolución anticipada, fusión con otra sociedad, venta de activos social, aumento, reintegro o reducción de capital social.
- Promulgación de normativas prudenciales necesarias para el cumplimiento de sus fines, normas de control, participación y vinculación.
- Establecimiento de reglas conforme a las cuales deberán practicarse las auditorias prescritas por la ley.
- Determinación de cualquier información que deban suministrar las instituciones financieras.
- Inspecciones, supervisión y vigilancia de los bancos y otras instituciones financieras.
- Promulgar regulaciones de carácter contable, así como la normativa para regular la publicidad o propaganda relacionada con los servicios y productos financieros que prestan los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás

instituciones sometidas a su control. (República Bolivariana de Venezuela, 2001, pág. 118).

Existen otras instituciones de Crédito las cuales han sido creadas con el propósito de cumplir los objetivos en materia de política económica fijados por el Ejecutivo Nacional. Es el caso del Banco del Pueblo Soberano y el Banco de Desarrollo de la Mujer.

En el artículo 2 de la LGBOIF se establece: que *“... El presente Decreto Ley no será aplicable al Banco del Pueblo Soberano, C.A. y al Banco de Desarrollo de la Mujer, C.A., los cuales se regirán por lo que dispongan sus respectivos instrumentos de creación; tampoco será aplicable a todas aquellas instituciones establecidas o por establecerse por el Estado, que tengan por objeto crear, estimular, promover y desarrollar el sistema microfinanciero del país, para atender la economía popular y alternativa conforme a la legislación especial dictada al efecto...”* (República Bolivariana de Venezuela, 2001, pág. 10)

Para el análisis de la tasa de interés de equilibrio no se tomarán en cuenta los créditos otorgados por estas instituciones debido a que son instituciones que otorgan créditos de acuerdo con lineamientos distintos a los exigidos por la SUDEBAN y, adicionalmente, no se cuenta con estadísticas oficiales que permitan tomarlas en consideración.

Banco Central de Venezuela (BCV)

El objetivo fundamental del Banco Central de Venezuela es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda. Las funciones de este organismo de acuerdo con el artículo 5 de la Ley del Banco Central de Venezuela son, entre otras, las siguientes:

- Formular y ejecutar la política monetaria.
 - Participar en el diseño y ejecutar la política cambiaria.
 - Regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero.
 - Regular la moneda y promover la adecuada liquidez del sistema financiero.
 - Centralizar y administrar las reservas monetarias internacionales de la república.
 - Participar en el mercado de divisas y ejercer la vigilancia y regulación del mismo.
 - Velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación.
 - Ejercer con carácter exclusivo, la facultad de emitir especies monetarias.
- (República Bolivariana de Venezuela, 2002, pág. 8)

Asimismo, el artículo 50 de la Ley del BCV le otorga a este organismo la facultad de regular el crédito bancario pudiendo fijar los porcentajes máximos de crecimiento de los préstamos e inversiones para períodos determinados, así como los topes o límites de cartera para los mismos. (República Bolivariana de Venezuela, 2002, pág. 27).

Igualmente, la Ley del BCV en su artículo 49 lo faculta para regular las tasas de interés del sistema financiero, pudiendo fijar las tasas máximas y mínimas que los bancos y demás instituciones financieras pueden cobrar y pagar por las distintas clases de operaciones activas y pasivas que realicen. También podrá fijar las

comisiones o recargos máximos y mínimos causados por las operaciones activas, pasivas y accesorias. (República Bolivariana de Venezuela, 2002, pág. 27).

El BCV actúa como agente financiero del Ejecutivo Nacional en sus operaciones de crédito tanto internas como externas y de acuerdo con el artículo 48 de la Ley del BCV podrá efectuar las siguientes operaciones con los bancos e instituciones financieras:

- Recibir depósitos a la vista y a plazo y, necesariamente, la parte de los encajes que se determine de conformidad con la Ley.
 - Aceptar la custodia de títulos valores físicos y/o desmaterializados, en los términos que convenga con ellos.
 - Comprar y vender oro y divisas.
 - Comprar y vender, en mercado abierto, títulos valores u otros instrumentos financieros.
 - Hacer anticipos sobre oro amonedado o en barras
 - Otorgar créditos con garantía de títulos de crédito relacionados con operaciones de legítimo carácter comercial y otros títulos valores, cuya adquisición esté permitida a los bancos e instituciones financieras.
 - Celebrar operaciones de reporto, actuando como reportador o reportado.
- (República Bolivariana de Venezuela, 2002, pág. 25)

Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE)

Este organismo se rige por la LGBOIF. Es un instituto autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente de la Hacienda Pública Nacional. Está adscrito al Ministerio de Finanzas para efectos de la tutela administrativa. Los objetivos fundamentales de esta institución de acuerdo con el artículo 281 de la LGBOIF son los siguientes:

- Garantizar los depósitos del público realizados en los bancos, entidades de ahorro y préstamo, así como de las otras instituciones financieras regidas por la LGBOIF.
- Ejercer la función de liquidador en los casos de liquidaciones de bancos, entidades de ahorro y préstamo e instituciones financieras, así como de las empresas relacionadas al grupo financiero. (República Bolivariana de Venezuela, 2001, pág. 140)

El artículo 309 de la LGBOIF establece que FOGADE garantizará los depósitos del público en moneda Nacional hasta por un monto de diez millones de bolívars (Bs. 10.000.000) por depositante en un mismo grupo financiero, sin embargo esta garantía puede aumentar por solicitud del directorio del organismo y previa opinión vinculante del directorio del Banco Central de Venezuela, a los fines de mantenerla cónsona con la realidad económica del país.

Los mandatos, los fideicomisos, los contratos de préstamo, los depósitos o colocaciones en moneda extranjera, las aceptaciones bancarias, transferencias, reportos y cualquier otro instrumento no contemplado en el artículo 309 de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras no están amparados por la garantía de FOGADE.

Para efectos de la presente investigación los instrumentos financieros que son tomados en cuenta para el desarrollo del modelo están amparados por la garantía de FOGADE.

3.2. CLASIFICACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN VENEZUELA

El sistema bancario Venezolano está conformado por un grupo de instituciones, las cuales realizan sus operaciones de acuerdo con lo establecido en la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

El sistema financiero lo podemos clasificar en dos tipos de instituciones: Instituciones Financieras Bancarias e Instituciones Financieras no Bancarias

Las Instituciones Financieras Bancarias están conformadas por los bancos universales, bancos comerciales, bancos hipotecarios, bancos de inversión, bancos de desarrollo, bancos de segundo piso, arrendadoras financieras, fondos del mercado monetario y entidades de ahorro y préstamo.

Por otra parte, las casas de cambio, los operadores cambiarios fronterizos, las empresas emisoras y operadoras de tarjetas de crédito, así como las compañías de seguro, los fondos mutuales y los fondos de pensiones forman parte del sistema financiero no bancario.

Para la presente investigación se trabajará con información de los bancos comerciales y universales.

Acedo (1998, pág. 75) sostiene que los bancos comerciales son instituciones financieras que basan su actividad principal en la captación de fondos del público, exigibles a la vista y a corto plazo, con el objeto de realizar operaciones de crédito cuyo ciclo de evolución es de corta duración. Sus operaciones esenciales son el depósito, el préstamo y el descuento, es decir concentran el dinero y el ahorro disponible en el mercado para distribuirlo entre las actividades económicas de rápida evolución.

Por otra parte, la banca universal de acuerdo con lo establecido en el artículo 74 de la LGBOIF puede realizar todas las operaciones que, de conformidad con lo establecido en la Ley, efectúan los bancos e instituciones financieras especializadas, excepto los bancos de segundo piso. (República Bolivariana de Venezuela, 2001, pág. 45).

En el año 1989 comienza lo que se denomina la liberalización del mercado financiero en Venezuela. Se observa a partir de esa fecha el cambio de un proceso de regulación, en el cual existían un gran número de prohibiciones y requisitos legales hacia este sector, a un proceso de flexibilización y desregulación financiera. Sin embargo no es sino hasta 1993 cuando se introduce la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras (cuya última reforma se realizó el 13 de Noviembre de 2001, según Gaceta Oficial Extraordinaria N° 5.555), donde se observa el comienzo de una apertura del sistema financiero, flexibilizando los requisitos para la participación de la inversión extranjera en la actividad de intermediación financiera, la cual podía realizarse mediante la adquisición de acciones en bancos y demás instituciones financieras existentes, el establecimiento de bancos y otras instituciones financieras con capital extranjero y/o el establecimiento de sucursales de bancos e instituciones financieras extranjeros.

Es también en el año 1989 cuando se produce la liberalización de las tasas de interés las cuales se encontraban controladas por el Banco Central de Venezuela. Esto se hizo con el propósito de lograr un mayor grado de competencia en el sector bancario, unido al proceso de apertura comercial que pretendía iniciarse en el país.

El sistema financiero, durante el período 1989-1993, estuvo afectado por el programa de ajuste macroeconómico iniciado en 1989 y los desequilibrios fiscales, monetarios y reales observados a partir de 1991. Esto unido a un importante

crecimiento en los niveles de tasas de interés producto de la liberalización de las mismas

Para el año 1990, período en el cual se inicia este estudio, el sistema financiero venezolano contaba con 42 bancos comerciales. Para esa época los bancos comerciales absorbían alrededor del 70% de la cartera de créditos, captaciones y patrimonio del sistema financiero nacional. Se puede apreciar en el cuadro 1.1, como luego del proceso de fusiones que se realizó posterior a la entrada en vigencia de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras de 1993 aparece la figura de la banca universal y se observan algunos cambios en el número de bancos comerciales.

CUADRO 1.1
BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES

Período (1990 - 2003)

Año	Bancos Universales (1)	Bancos Comerciales
1990	-	42
1991	-	42
1992	-	43
1993	0	47
1994	0	49
1995	0	51
1996	2	37
1997	2	37
1998	6	40
1999	8	44
2000	11	42
2001	15	41
2002	16	18
2003	17	17

Fuente: Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras

(1) Esta figura está vigente a partir de 1993

Es importante destacar que la crisis financiera que comenzó en enero de 1994, causó el cierre e intervención de un importante número de instituciones financieras, así como una significativa salida de capitales, que provocó una crisis

cambiaría a mediados de 1994. Vera, L y González, R (1997) comentan que para ese momento (Julio de 1994) ya se encontraban intervenidos nueve bancos: Latino, Bancor, Amazonas, Barinas, Construcción, Fiveca, La Guaira Maracaibo y Metropolitano. Ya en diciembre de ese mismo año se sumaban a la lista los bancos Venezuela, Consolidado, Andino, República y Progreso. En febrero de 1995 fueron cerrados los Bancos Profesional, Italo Venezolano y Principal para luego en agosto de 1995 intervenir el Banco Empresarial.

Estos procesos de intervención, estatización y cierre de instituciones financieras provocaron una transformación importante en la estructura del sistema financiero Venezolano.

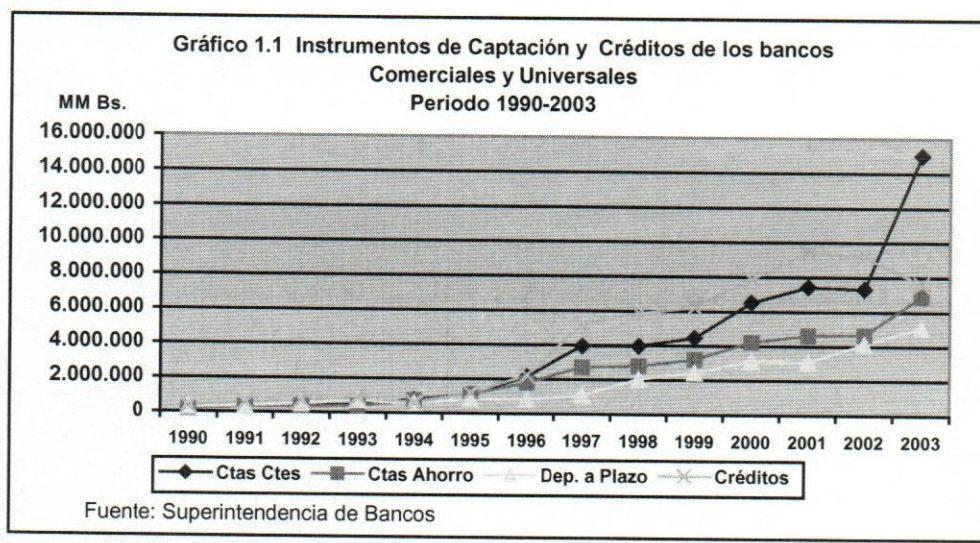
Los principales cambios que introdujo La Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras de 1993 estuvieron orientados, como se mencionó anteriormente, a la creación de la Banca Universal, la autorización para realizar otro tipo de actividades accesorias y conexas a las instituciones financieras y se desmontan las restricciones a la inversión extranjera en la banca, este último cambio impulsó la entrada al país del Banco Bilbao Viscaya en 1996 y del Banco Santander también en 1997. Asimismo, se observa a partir de 1996 un proceso de fusiones y adquisiciones, dentro de los que destacan: la adquisición del Banco Orinoco por parte de Corp Banca; La absorción de los bancos popular y occidente por el Banco Provincial, la compra de Fivenez por parte del Banco Caracas el cual fue adquirido luego por el Grupo Santander dueño del Banco Venezuela, la fusión del Banco Unión y Caja Familia Entidad de Ahorro y Préstamo en Unibanca para luego ser adquirida por Banesco, la compra de Interbank por parte del Banco Mercantil (que incluye la fusión entre Interbank y La Venezolana Entidad de Ahorro y Préstamo). Esto evidencia la tendencia que se observó hacia la creación de la banca universal.

Existe otro grupo de instituciones que han sido creadas en el período 1999 – 2003, con el objeto de fortalecer el acceso de los microempresarios a los servicios microfinancieros y atender a los sectores más desasistidos del país. Estas

instituciones son el Banco del Pueblo Soberano C.A y el Banco de Desarrollo de la Mujer.

3.3. PRINCIPALES INSTRUMENTOS FINANCIEROS NEGOCIADOS EN EL MERCADO FINANCIERO VENEZOLANO

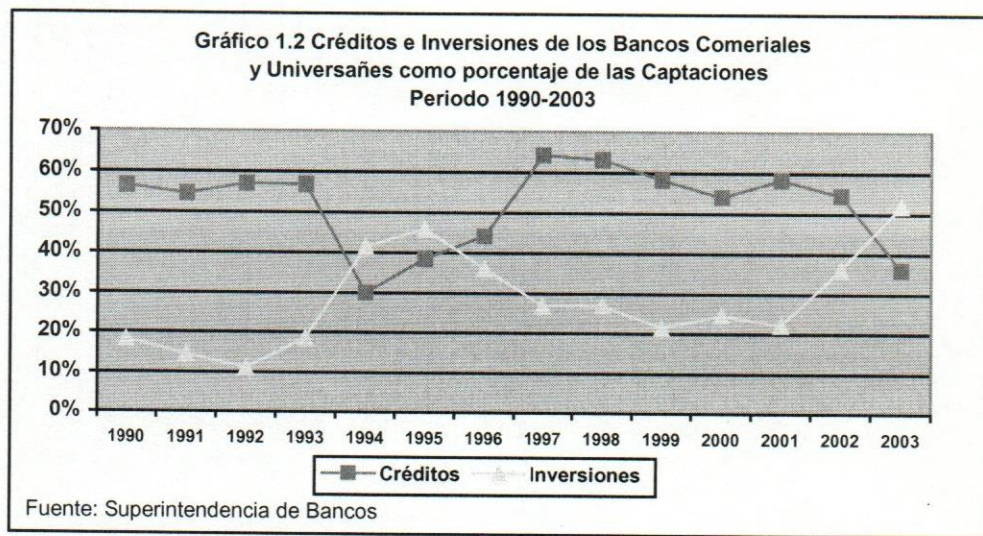
Los principales instrumentos de captación en el mercado financiero venezolano son los depósitos a la vista, las cuantas de ahorro y los depósitos a plazo fijo. En lo que respecta a las operaciones activas, los créditos se realizan principalmente mediante operaciones de pagarés, préstamos y descuentos. Es importante resaltar que a partir de 1996 se incorpora al mercado venezolano la modalidad de cuentas corrientes remuneradas, sin embargo, para efectos del presente capítulo la cifra que se presenta en el gráfico 1.1 incluye ambas modalidades (remunerada y no remunerada). Esta diferenciación se hará para el cálculo de la tasa de interés activa de equilibrio



Como puede observarse en el gráfico 1.1 desde el año 1990 hasta 1995 las captaciones mediante depósitos a la vista, de ahorro y a plazo fijo, representaban aproximadamente la misma proporción. Es a partir de 1996 cuando comienza a notarse una diferencia al ocupar la primera posición las captaciones mediante depósitos a la vista, cuyo saldo pasó de Bs. 1.109.258 millones en 1995 a Bs. 2.148.807 millones en 1996. Por su parte los depósitos de ahorro ocuparon la segunda posición al pasar de Bs. 1.116.589 millones a Bs. 1.792.324 millones,

mientras que el saldo por concepto de depósitos a plazo fijo pasó de Bs. 851.194 millones a Bs. 833.083 millones. Este comportamiento continuó observándose durante el resto del período en estudio, lo que indica una preferencia por parte del público por instrumentos que tengan un mayor grado de liquidez. La brecha más significativa se observó en 2003 al ubicarse el saldo por depósitos a la vista en Bs. 15.011.638 millones, mientras que por concepto de depósitos de ahorro el saldo fue de Bs. 6.902.522 millones, es decir menos de la mitad que el primero, y por concepto de depósitos a plazo fijo Bs. 5.078.236 millones.

Es importante destacar que para el presente estudio no se están tomando en cuenta las captaciones mediante certificados de participación, principalmente por el tratamiento contable que estos tienen ya que este instrumento consiste en la venta de participaciones sobre una cartera de títulos valores y el tratamiento contable es distinto.



En lo que respecta al grado de intermediación financiera, se puede observar en el gráfico 1.2 que cerca del 60% de las captaciones fueron destinadas a operaciones de crédito durante los años 1990, 1991, 1992 y 1993, mientras que las inversiones

en valores se ubicaron entre el 10% y 20%. Este comportamiento cambió durante 1994 cuando cae de manera significativa la cartera de créditos a un 30,03% del total de captaciones, siendo desplazada por la cartera de inversiones la cual representó el 41,42%. Esto puede ser explicado por la crisis financiera que experimentó Venezuela durante los años 1994 y 1995, que incluyó el cierre de un número importante de instituciones bancarias. Es por ello que este comportamiento vuelve a repetirse en 1995. En el año 1997 se observa un incremento importante en la cartera de créditos la cual se ubicó en 64,24%, lo que constituyó la participación más alta para todo el período. En ese mismo año la participación de la cartera de inversiones fue de apenas 26,94%.

Estos niveles se mantuvieron hasta el año 2001, ya que a partir del año 2002 se observa un incremento significativo en la cartera de inversiones y a su vez se observa una caída en la cartera de créditos, ubicándose esta última en 36,15% en 2003, siendo desplazada por la cartera de inversiones la cual tuvo una participación de 51,90%, explicado principalmente por la significativa cantidad de papeles del Estado en poder de las instituciones financieras.

3.4. GRADO DE MONETIZACIÓN DE LA ECONOMÍA

El coeficiente de monetización de la economía o coeficiente de profundización financiera mide la relación existente entre la liquidez monetaria y el Producto Interno Bruto, es decir la relación entre los activos financieros en poder del sector privado y el Producto Interno Bruto. Este indicador nos permite conocer el grado de aceptación que posee el signo monetario, en este caso, el bolívar.

CUADRO 1.2
COEFICIENTES DE MONETIZACION PARA VENEZUELA
PERÍODO 1990-2003
(En Millones de Bolívares y Porcentajes)

AÑO	M1	Cuasidinero	M2	PIB Nominal	M1/ PIB	M2/ PIB
1990	241.792	504.685	746.477	2.279.261	10,61%	32,75%
1991	365.734	750.369	1.116.103	3.037.492	12,04%	36,74%
1992	396.034	925.227	1.321.261	4.131.483	9,59%	31,98%
1993	438.035	1.222.642	1.660.677	5.453.903	8,03%	30,45%
1994	1.007.419	1.588.326	2.595.745	8.675.172	11,61%	29,92%
1995	1.339.634	2.196.271	3.535.905	13.685.686	9,79%	25,84%
1996	2.522.810	2.971.003	5.493.813	29.437.682	8,57%	18,66%
1997	4.633.228	4.322.933	8.956.161	43.343.669	10,69%	20,66%
1998	4.938.181	5.683.464	10.621.645	52.482.466	9,41%	20,24%
1999	6.096.162	6.644.674	12.740.836	62.577.039	9,74%	20,36%
2000	8.015.704	8.268.874	16.284.578	82.450.674	9,72%	19,75%
2001	9.072.231	7.904.133	16.976.364	91.324.773	9,93%	18,59%
2002	10.857.109	8.716.260	19.573.369	110.782.356	9,80%	17,67%
2003	18.970.706	11.865.269	30.835.975	137.368.156	13,81%	22,45%

Fuente: Banco Central de Venezuela y cálculo propios

Como puede observarse en el cuadro 1.2, luego de la liberalización financiera de finales de la década de los ochenta se aprecia un crecimiento importante en el grado de monetización de la economía (M2/PIB). Este resultado puede verse en los años 90 y 91 cuando se ubicó en 32,75% y 36,74%, respectivamente. Siendo este último el más alto para el período en estudio.

A partir de ese momento se observa una fuerte desmonetización de la economía durante el resto del período, la cual se acentúa con la crisis financiera de 1994. Con la caída de los niveles de profundización financiera, unido a los fuertes

desequilibrios macroeconómicos observados, se afectaron, en gran medida, los efectos positivos que se pretendían obtener con las aperturas financieras.

Es importante destacar el descenso que se observó de 1994 a 1995 cuando este indicador cae en 4,09 puntos porcentuales ubicándose en 25,84%, para luego volver a caer 7,17 puntos porcentuales en 1996, situándose en 18,66%. Luego se ubicó alrededor del 20% durante los años 97, 98 y 99 para luego continuar con su tendencia a la baja en el año 2000. Este indicador alcanzó su mínimo en el año 1992 al ubicarse en 17,67% para luego experimentar un repunte importante de 4,78 puntos porcentuales en 1993, al situarse en 22,45%.

Con respecto a la relación M1/ PIB, este presenta un comportamiento más estable, observándose un incremento en el año 1991 al pasar de 10,61% a 12,04%. Sin embargo este indicador se mantuvo alrededor del 10% a lo largo de todo el período, a excepción de los años 1991, 1993, 1996 y 2003. Es importante destacar que el valor más alto se observó en el año 2003, al ubicarse en 13,81%.

Al evaluar la relación entre el M1 y el cuasidinero se observa durante el período 1990-1996 un mayor monto por concepto de este último, situación que se revierte en el año 1996 cuando se obtuvo un mayor monto por concepto de M1, lo que podría estar indicando un interés del público en mantener dinero líquido y en obligaciones a la vista, en detrimento de las operaciones de ahorro y a plazo. En efecto si se observa el cuadro 1.3, al comparar los depósitos de ahorro con las operaciones a la vista, existía una preferencia por los primeros hasta el año 1996 cuando se revierte la situación. Similar situación se nota al comparar las operaciones a la vista con los depósitos a plazo, teniendo estos últimos un mayor monto hasta el año 1994, siendo desplazados en 1995 por las obligaciones a la vista.

CUADRO 1.3
 COMPONENTES DE LA LIQUIDEZ MONETARIA
 PERÍODO 1990-2003

(En Millones de Bolívars y Porcentajes)

AÑO	Monedas y Billetes	Depósitos a la Vista	Depósitos de Ahorro	Depósitos a Plazo
1990				
1991				
1992	108.404	287.630	401.908	523.319
1993	136.223	301.812	471.424	751.218
1994	278.115	729.304	923.070	665.256
1995	342.136	997.498	1.279.158	917.113
1996	564.426	1.958.384	2.015.018	955.985
1997	981.085	3.652.143	3.062.599	1.260.334
1998	1.219.766	3.718.415	3.319.850	2.363.614
1999	1.792.206	4.303.956	3.799.577	2.845.097
2000	1.963.478	6.052.226	4.806.912	3.461.962
2001	2.277.062	6.795.169	4.695.325	3.208.808
2002	3.780.122	7.076.987	4.733.764	3.982.496
2003	4.759.410	14.211.296	7.004.926	4.860.343

Fuente: Banco Central de Venezuela

CAPITULO IV: TASAS DE INTERÉS

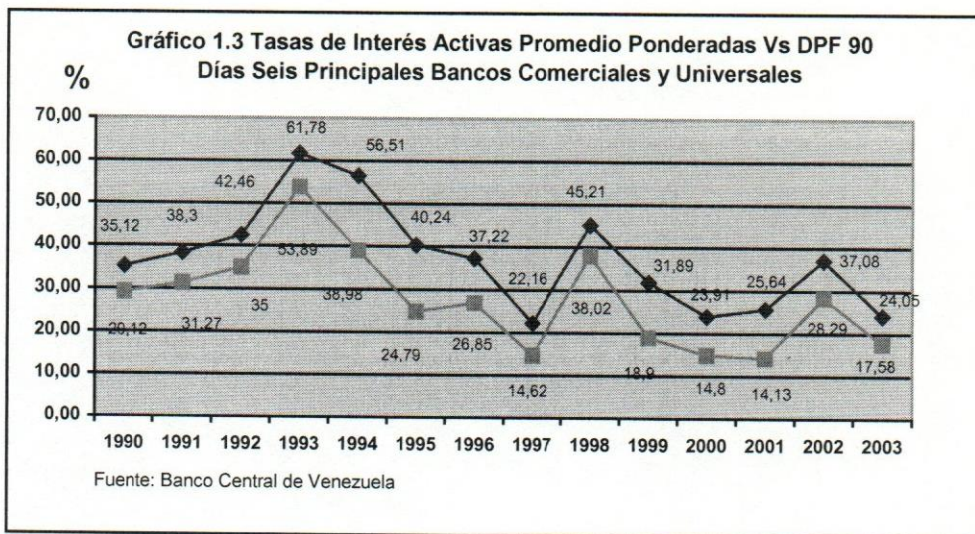
4.1. COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS DE LA BANCA COMERCIAL Y UNIVERSAL

Para evaluar el comportamiento de las tasas de interés durante el período, se toman como referencia las tasas de los seis principales bancos comerciales y universales suministradas por el Banco Central de Venezuela. Para el caso de la tasa pasiva, el BCV toma como referencial, la correspondiente a los Depósitos a Plazo Fijo a 90 días, aún cuando en los últimos cinco años este instrumento ha venido perdiendo importancia al compararlos con otros instrumentos del mercado monetario. Para las tasas activas se toman las operaciones de crédito otorgadas igualmente por los seis principales bancos comerciales y universales del país.

Esteves, J (1991) establece que, generalmente, los países en desarrollo fijan las tasas de interés por los siguientes motivos:

1. No desestimular la inversión y no perjudicar actividades tradicionalmente deudoras como la agricultura, la industria textil, etc.
2. Compensar los efectos de otras distorsiones sobre la inversión, aparato productivo, precios, comercio exterior, etc.
3. Evitar que un mercado financiero concentrado en pocos bancos, pueda prestarse para una fijación privada de tasas de interés.

En el año 1989 se produjo la liberalización de las tasas de interés por parte del BCV. Esta medida no duraría mucho tiempo, ya que para el año 1990 por una decisión judicial, el Ente Emisor se vio en la obligación de fijar nuevamente los topos de las tasas de interés. Sin embargo, para no afectar la libre fluctuación que se buscaba en las tasas de interés, fijó un piso para la tasa pasiva en 10% y un techo para la tasa activa en 60%. Para finales de año la tasa activa se ubicó en 38,3% y la tasa pasiva en 31,27%. A partir de ese momento las tasas mostraron



En el año 1998 se observa un nuevo pico en las tasas activas y pasivas al ubicarse en 45,21% y 38,02%, respectivamente, esto influenciado en gran medida por las altas tasas que ofrecían los TEM del BCV, el cual se encontraba aplicando una política monetaria restrictiva.

Sin embargo, los años 1999 y 2000 se observó una baja en las tasas de interés para luego remontar en el 2001 y 2002, ubicándose en este último año la tasa activa en 37,08% y la pasiva en 28,29%. Por último, en el año 2003, producto de la aplicación del control de cambios, se establecieron canales de comunicación entre el Ejecutivo Nacional, la banca y el BCV con el objeto de lograr una disminución en las tasas de interés las cuales se situaron al cierre de 2003 en 24,05% la activa y 17,58% la pasiva.

CUADRO 1.4
TASAS DE INTERES ANUALES PROMEDIO PONDERADAS 1/ Y DIFERENCIAL
PERÍODO 1990-2003
(Porcentajes)

AÑO	ACTIVA	VAR	DPF 90	VAR	DIFERENCIAL
1990	35,12	-	29,12	-	6,00
1991	38,30	-3,17	31,27	-2,15	7,03
1992	42,46	-4,16	35,00	-3,73	7,46
1993	61,78	-19,33	53,89	-18,89	7,90
1994	56,51	5,27	38,98	14,91	17,54
1995	40,24	16,27	24,79	14,18	15,45
1996	37,22	3,02	26,85	-2,05	10,38
1997	22,16	15,06	14,62	12,23	7,54
1998	45,21	-23,05	38,02	-23,40	7,19
1999	31,89	13,32	18,9	19,12	12,99
2000	23,91	7,98	14,8	4,10	9,11
2001	25,64	-1,73	14,13	0,67	11,51
2002	37,08	-11,44	28,29	-14,16	8,79
2003	24,05	13,03	17,58	10,71	6,47

Fuente: Banco Central de Venezuela

1/ Se refiere a las tasas de los seis principales bancos comerciales y universales, las cuales son usadas como referencia

CAPITULO V: TASA DE INTERÉS ACTIVA TEÓRICA DE EQUILIBRIO PARA VENEZUELA

5.1. MODELO COMPETITIVO Y LIBRE DE RIESGO PARA EL CÁLCULO DE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA TEÓRICA DE EQUILIBRIO

La función principal de todo sistema financiero es la canalización del ahorro financiero del país hacia los sectores productivos de la economía, y para ello toma recursos de los agentes económicos excedentarios y canaliza ese flujo monetario hacia los agentes económicos deficitarios.

Adicionalmente los bancos prestan otra serie de servicios, llamados actividades accesorias y conexas que le generan costos, pero por los cuales también obtiene ingresos importantes.

Es importante resaltar que el proceso de producción tanto para las operaciones activas como para las operaciones pasivas es el mismo, en el sentido de que están asociados a iguales costos de producción en virtud de que es muy difícil diferenciar los costos asociados a cada una de las operaciones.

En primer lugar, se mostrará a continuación un resumen del Balance General de un banco con los principales rubros del activo y del pasivo:

**CUADRO 1.5
RESUMEN ESTADO DE ACTIVOS Y PASIVOS**

ACTIVO	PASIVO
Disponibilidades	Captaciones del Público
Inversiones en Títulos Valores	Obligaciones con el BCV
Cartera de Créditos	Captaciones y Obligaciones con el BANAP
Intereses y Comisiones por Cobrar	Otros Financiamientos Obtenidos
Inversiones en empresas Filiales y Relacionadas	Otras Oblig. por Intermediación Financiera
Bienes realizables	Intereses y Comisiones por Pagar
Bienes de Uso	Otros Pasivos
Otros Activos	

Asimismo, se observa en el cuadro 1.6 el resumen del Estado de Resultados para una Institución Financiera:

**CUADRO 1.6
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS**

+ Ingresos Financieros
- Gastos Financieros
= Margen Financiero Bruto
+ Ingresos por Recuperaciones de Activos Financieros
- Gastos por Incobrabilidad y Desvalorización de Activos Financieros
= Margen Financiero Neto
- Gastos de Transformación
= Margen de Intermediación Financiera
+ Otros Ingresos Operativos
- Otros Gastos Operativos
= Margen del Negocio
+ Ingresos Extraordinarios
- Gastos Extraordinarios
= Resultado Bruto antes de Impuestos
- ISLR
=Resultado Neto

El objetivo del banco será entonces maximizar sus beneficios, para ello se aplicará un modelo competitivo conocido como enfoque de la producción con el objeto de obtener la tasa de interés activa de equilibrio, para luego compararla con la tasa de interés de mercado.

Las primeras variables a tomar en cuenta serán las siguientes: Ingresos Financieros (IF), Gastos Financieros (GF), Ingresos no Financieros (INF), Gastos no Financieros (GNF). De allí se obtendrá la Utilidad Neta (UN), a la cual se le aplicará un ejercicio de maximización de Lagrange, que permitirá igualar los ingresos marginales para cada tipo de préstamo con los costos marginales de producirlos. Luego, tomando en cuenta el porcentaje de las captaciones que las

instituciones financieras deben mantener depositado en el Banco Central de Venezuela por concepto de encaje legal (E), se igualará este nuevo costo marginal resultante con los ingresos marginales. Y de este proceso de maximización se obtendrá la "Tasa de Interés Activa de Equilibrio"

5.2. PLANTEAMIENTO DEL MODELO

El modelo parte de los siguientes supuestos:

- Los costos de producción de los bancos corresponden a un mercado libre de riesgo.
- El objetivo de las instituciones financieras es maximizar sus beneficios, en función de sus costos por concepto de encaje legal y el patrimonio.
- Los ingresos marginales y costos marginales se igualan en una situación de equilibrio.
- Los costos de producción de las operaciones activas y pasivas responden a un mismo proceso de producción y no es posible diferenciarlos.

Para obtener la ecuación que nos permita determinar la tasa de interés activa de equilibrio se debe determinar, en primer lugar, la utilidad neta de la institución financiera, para ello:

$$\bullet \quad IF = \sum i_c C + i_t T \rightarrow IF = f(C,T)$$

Donde:

IF = Ingresos Financieros

i_c = Tasas de interés activas para operaciones de crédito

i_t = Rendimientos de inversiones en títulos valores

$$\bullet \quad GF = \sum i_d D + i_{op} OP \rightarrow GF = f(D,OP)$$

Donde:

GF = Gastos Financieros

i_d = Tasas de interés pagadas por la institución financiera por concepto de cuentas obligaciones a la vista (sin costo), cuentas corrientes remuneradas, depósitos de ahorro y obligaciones a plazo

i_{op} = Tasas de interés pagadas por concepto de otras obligaciones distintas a las anteriores.

- $INF = \sum IO \rightarrow INF = f(C, T)$

Donde:

INF = Ingresos no Financieros

IO = Ingresos operativos

- $GNF = \sum GO + GT \rightarrow GNF = f(D, OP, C, T)$

Donde:

GNF = Gastos no Financieros

GO = Gastos Operativos

GF = Gastos de Transformación

- $UN = (IF + INF) - (GF + GNF)$

Donde:

UN = Utilidad Neta

Ahora se requiere maximizar esta función, sujeto a dos restricciones: Encaje legal (E) y Patrimonio Neto (K)

- $E + \sum C + T = \sum D + OP + K$

Para maximizar una función sujeta a restricciones, la literatura recomienda utilizar los multiplicadores de Lagrange. El planteamiento se desarrolla a continuación:

$$\bullet L = UN + \lambda (D + OP + K - E - T - C)$$

Donde:

L = Lagrangiano

λ = Multiplicador de Lagrange

Para maximizar la función se deben cumplir las siguientes condiciones de primer orden:

Las derivadas parciales de primer orden son iguales a cero (0)

Sustituyendo UN

$$\bullet L = IF + INF - GF - GNF + \lambda (D + OP + K - E - T - C)$$

Sustituyendo IF, INF, GF y GNF

$$\bullet \sum i_c C + i_t T + INF - \sum i_d D + i_{op} OP - GNF + \lambda (D + OP + K - E - T - C)$$

Se obtiene:

$$(1) \quad \frac{\partial L}{\partial C} = i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C} - \lambda = 0$$

$$(2) \quad \frac{\partial L}{\partial T} = i_t + \frac{\partial INF}{\partial T} - \frac{\partial GNF}{\partial T} - \lambda = 0$$

$$(3) \quad \frac{\partial L}{\partial D} = -i_d - \frac{\partial GNF}{\partial D} + \lambda = 0$$

$$(4) \quad \frac{\partial L}{\partial OP} = -i_{op} - \frac{\partial GNF}{\partial OP} + \lambda = 0$$

$$(5) \quad \frac{\partial L}{\partial \lambda} = D + OP + K - E - T - C = 0$$

Igualando ingresos marginales (1) y costos marginales (3), se obtiene la relación del óptimo:

$$\text{De (1): } \lambda = i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C}$$

$$\text{De (3): } \lambda = \frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d$$

$$(6) \quad i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C} = \frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d$$

Adicionalmente, existe la obligatoriedad para las instituciones financieras de mantener un porcentaje de sus depósitos como encaje legal depositado en el Banco Central de Venezuela (BCV), lo que constituye una restricción que afecta los ingresos de la institución, así como su capacidad prestable, la cual se ve afectada debido a que esa masa de dinero depositada en el BCV no le genera a la institución ningún tipo de beneficios por la vía de los intereses ni tampoco puede disponer de ella.

e = % de los diferentes tipos de depósitos inmovilizados en las cuentas del BCV

$1 - e$ = % que no está inmovilizado

Los ingresos corregidos serían:

$\lambda(1 - e)$ → Cantidad o parte de los ingresos que no están inmovilizados.

Ahora se igualan los costos y los ingresos corregidos:

$$\frac{\partial GNF}{\partial D} - i_d = \lambda(1 - e)$$

$$(7) \lambda = \frac{1}{(1-e)} \left[\frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d \right]$$

Luego de igualar los ingresos marginales con los costos marginales y tomando en cuenta los ingresos corregidos en base a la proporción de depósitos inmovilizados en las cuentas del BCV, se toman las expresiones (6) y (7), sustituyendo a su vez la expresión (7) en (1)

$$0 = i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C} - \frac{1}{(1-e)} \left[\frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d \right]$$

$$i_c = \frac{1}{(1-e)} \left[\frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d \right] - \frac{\partial INF}{\partial C} + \frac{\partial GNF}{\partial C} \quad (8)$$

Para obtener la siguiente expresión se tiene que:

De (1):

$$\lambda = i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C}$$

De (3):

$$\lambda = i_d + \frac{\partial GNF}{\partial D}$$

por lo que:

$$i_c + \frac{\partial INF}{\partial C} - \frac{\partial GNF}{\partial C} = i_d + \frac{\partial GNF}{\partial D}$$

Sustituyendo esta expresión en (8):

$$TAE = i_c = \frac{1}{(1-e)} \left[\frac{\partial GNF}{\partial D} + i_d \right] - \frac{\partial GNF}{\partial D} \quad (9)$$

A partir de la expresión (9) se pueden comparar las operaciones crediticias de la banca comercial y universal en Venezuela, desde el punto de vista de los costos bancarios. Esta tasa de interés activa teórica de equilibrio luego se compara con la “tasa de interés activa de los seis principales bancos comerciales y universales del país”, debido a que es la que se toma como referencia de mercado. Existen muchos factores que pueden incidir en el diferencial existente entre la tasa de interés activa de los seis principales bancos comerciales y universales y la tasa de interés activa teórica de equilibrio. Entre los factores que pudieran explicar esta brecha se encuentran: Alta concentración bancaria en el mercado financiero venezolano, lo que evidencia una falta de competencia que permite a las instituciones más fuertes influir en la tendencia de la tasa de interés. Otro factor, es la calidad de la información estadística.

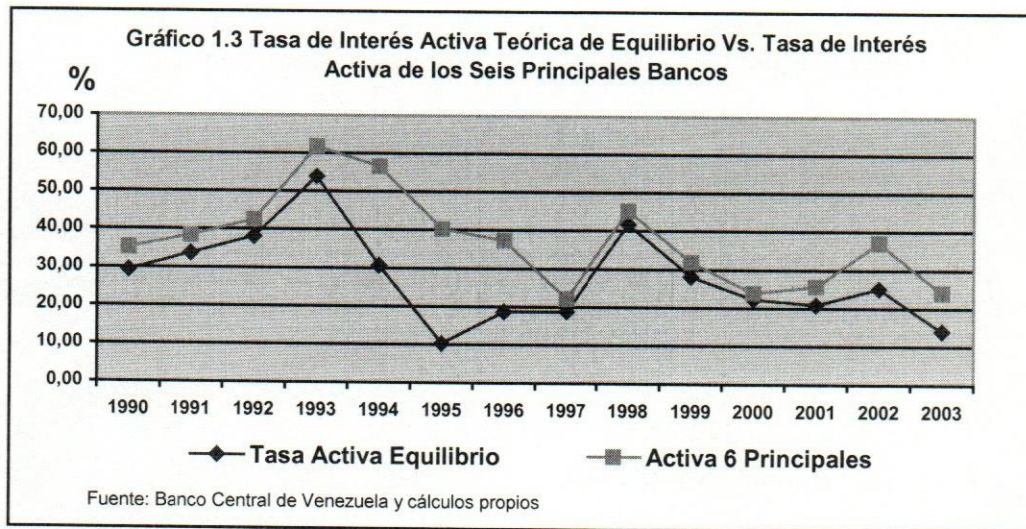
Por otra parte, tanto las operaciones de captación como las colocaciones de la banca están asociadas a los mismos costos de producción, es decir, que es muy difícil determinar los cambios marginales y por ende, la literatura recomienda trabajar con los costos medios a largo plazo, sin embargo para el presente trabajo se tomó la información de los balances de comprobación de la banca comercial y universal correspondiente a los cierres de cada ejercicio para obtener los depósitos, ingresos y gastos no financieros, así como las resoluciones del Banco Central de Venezuela correspondientes al encaje legal.

Finalmente se obtiene la siguiente expresión correspondiente a la **tasa de interés activa teórica de equilibrio**:

$$\text{TAE} = i_c = \frac{1}{(1-e)} \left[\frac{GNF}{D} + i_d \right] - \frac{INF}{D} \quad (10)$$

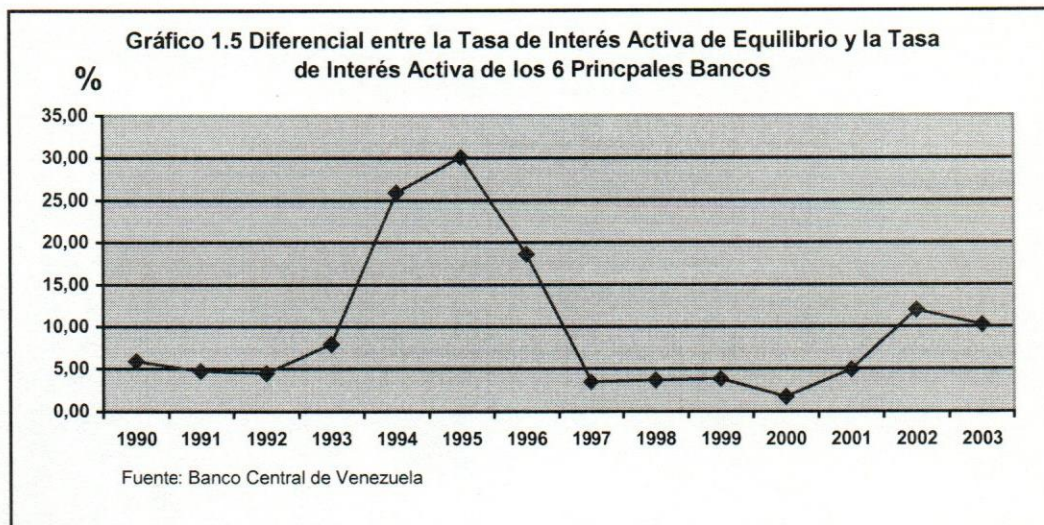
CAPÍTULO VI: EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS

Para el cálculo de la expresión (10) se toman en cuenta por el lado de las captaciones, los depósitos a la vista, depósitos de ahorro, depósitos a plazo, así como los títulos valores emitidos por cada institución, aún cuando este monto no es significativo dentro del total.

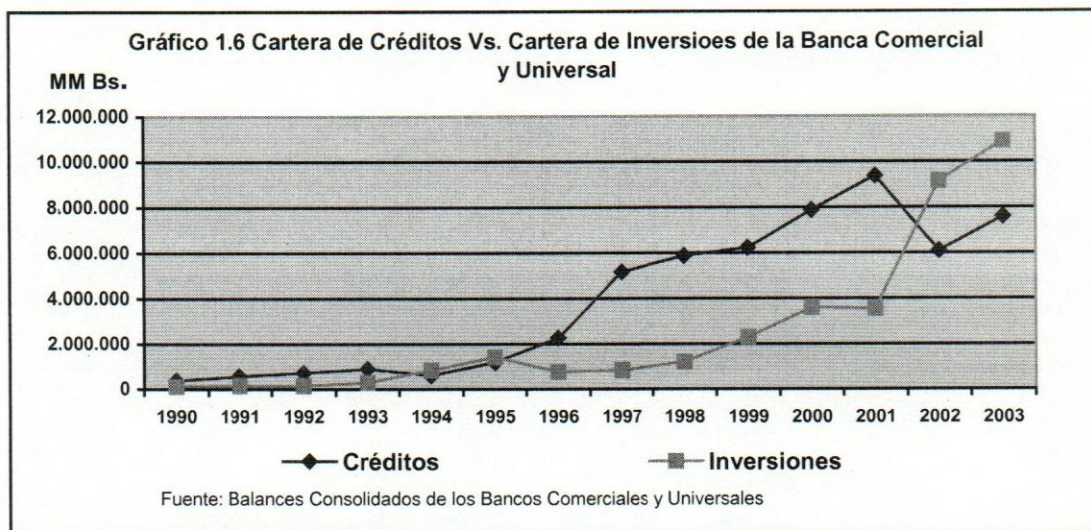


En el gráfico 1.4 se observa el resultado de los cálculos a partir de la expresión (10), de donde se obtiene la tasa de interés activa teórica de equilibrio. Se observa una evolución similar entre ambas durante los años 1990, 1991 y 1992. Hay que hacer notar que fue en el año 1989 cuando se produce en Venezuela la liberalización de las tasas de interés y aún cuando el BCV en 1990 fijó nuevamente los toques de tasas de interés, los mismos eran bastante amplios con lo cual no se afectaba la libre fluctuación de las tasas en el mercado. Igualmente, estos tres años mostraron señales favorables que favorecieron la actividad bancaria, producto de las medidas de apertura que se establecieron en 1989. Sin embargo se observaba un incremento sostenido en las tasas de interés.

Es en el año 1993 cuando se observa un fuerte incremento en las tasas de interés activas las cuales pasaron de 42,46% a 61,78%. Esta variación también se observó en el modelo de la tasa de equilibrio la cual pasó de 38% a 53,88%



Durante los años 1994, 1995 y 1996 se observa el mayor diferencial del período en estudio, como se puede notar en el gráfico 1.5. En estos años se desarrolló la crisis bancaria venezolana que se inició con la intervención del Banco Latino, esto produjo una disminución considerable en los depósitos y el flujo de dinero se dirigió principalmente a la adquisición de dólares, lo cual llevó al Ejecutivo a establecer un control de cambio a mediados de 1994. Estas distorsiones observadas en el sistema financiero durante estos tres años pudieran explicar la amplia brecha entre ambas tasas, que alcanzó su punto máximo en 1995 con un diferencial de 30,08 puntos entre la tasa activa de los 6 principales bancos y la tasa activa de equilibrio. Durante este trienio se presentó un deterioro significativo de la calidad de la cartera de crédito de los bancos aumentando los niveles de riesgo, lo cual incidió a su vez en el aumento del porcentaje de los créditos vencidos y en litigio.



Igualmente se observó un incremento en las inversiones en valores superando éstas a la cartera de créditos durante los años 1994 y 1995 como puede notarse en el gráfico 1.6.

Para el período 1997-2000, la brecha entre la tasa de interés activa de los seis principales bancos y la tasa activa de equilibrio se ubicó en alrededor de 3 puntos, la evolución de ambas tasas fue muy similar, a excepción del año 2000 cuando se redujo a 1,7 puntos.

Se puede observar en el gráfico 1.4 un incremento en ambas tasas para el año 1998, pasando la tasa de interés activa de los seis principales bancos de 22,16% a 45,21%, y la tasa de interés activa teórica de equilibrio de 18,72% a 41,59%, para luego comenzar una tendencia hacia la baja que se mantuvo hasta el año 2000. Durante el período 1998-2000 se observó cierta estabilidad en las principales variables macroeconómicas, no así en el clima político, cuya crisis se acentuó a partir del año 2001.

Para el año 2001, se percibe un incremento en la brecha existente, pasando de 1,7 puntos a 4,9 puntos, incrementándose aún más durante el año 2002 y 2003, al ubicarse en 11,0 puntos y 10,2 puntos, respectivamente. En el gráfico 1.6 puede observarse un incremento significativo en el saldo de la cartera de inversiones

durante el 2002 y 2003, incluso superó el saldo de la cartera de créditos al cierre de estos períodos. Por su parte la cartera de créditos presentó una disminución al cierre de 2002, mostrando una leve recuperación en el 2003.

Al analizar el comportamiento de la brecha entre la tasa de interés activa de los 6 principales bancos y la tasa de interés activa teórica de equilibrio, se observa a lo largo del período 1990-2003 una evolución similar, a excepción de los años 1994, 1995 y 1996, cuando se notan los diferenciales más altos, sin embargo es importante resaltar que para un cálculo más certero hay que tomar en cuenta otras variables importantes como los niveles de riesgo y la incertidumbre macroeconómica, entre otros.

CONCLUSIONES

1. Al Estimar la tasa de interés activa teórica de equilibrio mediante el modelo basado en el enfoque de la producción y maximización de beneficios, se obtiene un indicador importante que permite contribuir con el análisis de la evolución de las tasas de interés en el mercado, permite hacer comparaciones con la tasa activa de mercado así como con otras variables importantes del sistema financiero como la estructura de costos de los bancos, entre otros.
2. A través de la estimación de la tasa de interés activa teórica de equilibrio se observó un alejamiento con respecto a la tasa de interés activa de los 6 principales bancos, principalmente a partir de 1994 como consecuencia de la volatilidad de algunas variables producto de la crisis financiera que se desarrolló durante ese período. Sin embargo esta tendencia se revierte a partir de 1998 y hasta el año 2001, cuando la brecha se redujo a los niveles del período 1990 - 1992, para luego aumentar en el año 2002 y 2003.
3. Mediante la aplicación del modelo basado en el enfoque de la producción y maximización de beneficios se pudo observar que los gastos de transformación y los costos operativos de los bancos son los que han incidido principalmente en la evolución de la tasa de interés activa de mercado, debido a que las variaciones en los porcentajes de encaje legal no han sido significativas en el período en estudio y por ende su influencia en la tasa de interés activa no ha sido determinante.

BIBLIOGRAFIA

Acedo, C; Acedo, A (1998). *Instituciones Financieras*. Colombia: Mc Graw Hill.

Arreaza, A; Fernández, M; Mirabal, M. (2001). *Determinantes del Spread Bancario en Venezuela*. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Esteves, J.(1991). *La determinación de la tasa de Interés en una economía abierta*. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Feldman, E. (1978). *Costos Bancarios: estimaciones mediante corte transversal y series de tiempo*", Argentina: Banco Central de la República Argentina.

Herrera, O. (2001). *Tasa de Interés Activa de Equilibrio: Un enfoque de producción, el Caso de Guatemala*. Banco Central de Guatemala.

López; A. (2003). *Intermediación crediticia y actividad económica en Venezuela*. Caracas: Banco Central de Venezuela.

República Bolivariana de Venezuela (2001). *Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras*. Caracas. Editorial La Piedra.

República Bolivariana de Venezuela (2002). *Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela*. Caracas. Departamento de Publicaciones BCV.

Rivas, C. y Vicens, M. (1995): *El costo del Crédito en la Argentina*. Argentina. Banco Central de la República Argentina.

Superintendencia de Bancos (2004,sp), recuperado en Mayo 30, 2004, de <http://www.sudeban.gov.ve/sudeban/somos/index.jsp>.

Vera, L; González, R (1997). *Quiebras Bancarias y Crisis Financieras en Venezuela*. Caracas: Colección Ernesto Peltzer.