

**INTERMEDIACIÓN FINANCIERA DE LA BANCA
EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN VENEZUELA
DURANTE EL PERIODO 2012-2014**



UNIVERSIDAD DE CARABOBO.
VICERRECTORADO ACADEMICO.
DIRECCION GENERAL DE POSTGRADO.
CAMPUS LA MORITA.



**INTERMEDIACIÓN FINANCIERA DE LA BANCA
EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN VENEZUELA
DURANTE EL PERIODO 2012-2014**

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO (TEG) PARA OPTAR AL TÍTULO DE
MAGISTER EN FINANZAS

Autor:
Lcdo. Roman, Emmanuel
C.I.: 17.513.690

La Morita, Julio 2015



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS SUPERIORES PARA
GRADUADOS-SECCIÓN DE GRADO



VEREDICTO

Nosotros, Miembros del Jurado designado para la evaluación del Trabajo de Grado Titulado:

“INTERMEDIACIÓN FINANCIERA DE LA BANCA EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN VENEZUELA DURANTE EL PERÍODO 2012-2014.”

Presentado por el (la) ciudadana(o): **Emmanuel Francisco J. Román B. C.I. 17.513.690** para optar al Título de **MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS**, estimamos que el mismo reúne los requisitos para ser considerado como APROBADO.

Presidente: Miguel Rodríguez C.I. 3743542 Firma: _____

Miembro: José F. Cabeza C.I. 10452084 Firma: _____

Miembro: Mercedes B. Blanco C.I. 4367041 Firma: _____

Maracay, 07 de Julio del 2015

.....FACES en Constante Innovación

UNIVERSIDAD DE CARABOBO/DIRECCIÓN DE POSTGRADO

AV. SALVADOR ALLENDE BARBULA. EDIFICIO ANEXO A FACES, MUNICIPIO, NAGUANAGUA- ESTADO CARABOBO. VALENCIA-VENEZUELA

INTERMEDIACIÓN FINANCIERA DE LA BANCA EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN VENEZUELA DURANTE EL PERIODO 2012-2014

Autor: Lcdo. Román Emmanuel

Tutor: Juan Vicente Zerpa

Fecha: 2015

RESUMEN

Este estudio titulado intermediación financiera de la banca en la actividad económica en Venezuela durante el periodo 2012-2014, tuvo como propósito analizar el impacto de la intermediación financiera de la banca en la actividad económica en Venezuela. Tomando en cuenta para ello que el sistema financiero tiene como función principal contribuir con el logro de los objetivos de estabilización y crecimiento económico de un país. Asimismo, existen ciertas funciones específicas tales como la creación, el intercambio, la transferencia y distribución de activos y pasivos financieros, con la finalidad de minimizar su ocurrencia y los riesgos financieros que conlleva. La intermediación financiera intenta lograr una mejor asignación de los recursos, ya que reduce los costos que podrían presentarse. El enfoque metodológico es de una investigación documental de nivel descriptivo; Se abordó el tema donde el margen de intermediación financiera está condicionado por factores internos; o sea, aquellos que están bajo control del intermediario financiero, así como por factores fuera de control del mismo. Cuanto menor sea este margen, mayor será la cantidad de recursos trasladados de depositantes a deudores a través del sistema financiero. Dentro de las conclusiones se determinó que el margen de intermediación financiera depende de una serie de factores que constituyen indicadores de gestión y solvencia del sistema financiero, así como de variables que afectan el entorno en el cual los bancos se desenvuelven, y se recomienda considerar los aspectos planteados.

Palabras claves: Intermediación Financiera, Economía, Sistema Financiero, Banca Venezolana.

BANKING FINANCIAL BROKERAGE IN ECONOMIC ACTIVITY IN VENEZUELA DURING THE PERIOD 2012-2014

Author: Lcdo. Emmanuel Roman

Tutor: Juan Vicente Zerpa

Date: 2015

SUMMARY

This study titled financial intermediation of banks in economic activity in Venezuela during the period 2012-2014, was aimed to analyze the impact of financial intermediation of banks in economic activity in Venezuela. Taking into account for this purpose that the financial system's main function is to contribute to achieving the objectives of stabilization and economic growth of a country. There are also specific functions such as the creation, exchange, transfer and distribution of financial assets and liabilities, in order to minimize their occurrence and the financial risks involved. Financial intermediation trying to achieve a better allocation of resources, since it reduces the costs that could arise. The methodological approach is a documentary investigation of descriptive level; The issue where the financial intermediation margin is conditioned by internal factors addressed; that is, those who are under the control of the financial intermediary, as well as by factors beyond control of it. The lower the margin, the greater the amount of resources transferred from depositors to borrowers through the financial system. Among the conclusions it was determined that the margin of financial intermediation depends on a number of factors that are indicators of management and solvency of the financial system, as well as variables that affect the environment in which banks operate, and it is recommended to consider the issues raised.

Keywords: Financial Intermediation, Economics, Financial System, Venezuelan Banking.

ÍNDICE GENERAL

	pp.
RESUMEN	iii
ÍNDICE GENERAL	iv
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO I	
EL PROBLEMA	7
Planteamiento del Problema.....	19
Objetivos de la Investigación.....	21
Objetivos General.....	21
Objetivos específicos.....	21
Justificación de la Investigación.....	22
CAPÍTULO II	
MARCO TEÓRICO	26
Antecedentes de la Investigación	27
Teorías de Entrada.....	32
Bases Teóricas.....	47
Bases Legales.....	72
Definición de Términos.....	75
CAPÍTULO III	
MARCO METODOLÓGICO	78
Tipo y Diseño de la Investigación.....	79
Fuentes de Información	80
Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos.....	81
Fases de la Investigación	83

	pp.
CAPÍTULO IV	
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS DATOS	85
Análisis Crítico	85
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	95
Conclusiones.....	95
Recomendaciones.....	97
REFERENCIAS	99

INTRODUCCION

El Sistema Financiero es el conjunto de instituciones que permiten el desarrollo de todas aquellas transacciones entre personas, empresas y organizaciones que impliquen el uso de dinero, es el mecanismo social para facilitar el flujo de dinero entre quienes desean invertir y no tienen suficiente dinero para ello, y quienes tienen dinero ocioso y lo guardan. Los inversionistas solicitan los créditos al banco, el cual los otorga del dinero de los depositantes. Esto es lo que se denomina "intermediación financiera.

En tal sentido, el estudio de la incidencia entre la intermediación financiera y el crecimiento económico, se ha constituido en uno de los temas que ha suscitado mayor interés en los últimos años como consecuencia de los procesos de liberación de los mercados financieros internacionales y del auge de las propuestas teóricas que adoptan el establecimiento de un sistema financiero que brinde un marco de acción adecuado para el logro de la estabilidad y el desarrollo. Se pretende revisar algunas de las consideraciones más relevantes que sobre el tema han planteado autores como Mckinnon, Shaw y Levine utilizando data de la economía venezolana.

Por esta razón, se podría decir que la intermediación financiera es clave en el desarrollo económico del país dada la diversidad de servicios que proporciona, la captación y asignación de recursos. En una segunda instancia y desde la óptica de la economía como un todo, el sistema de intermediación financiera permite reducir los costos de la movilización de fondos, entre agentes que tienen superávit de recursos y traspasarlos a aquellos que presentan necesidades de capital y así apoyar el desarrollo de la economía, esta mayor movilización de recursos podría generar el incremento del ahorro y por ende de la inversión real de la economía, lo cual incidirá favorablemente en el crecimiento económico.

El trabajo tendrá como finalidad, abordar la relación entre la intermediación financiera, la actividad económica y el crecimiento económico, así mismo se determinaran las características básicas de la intermediación y la actividad económica en el periodo objeto de estudio, para un análisis sobre el impacto de la intermediación financiera en el crecimiento económico de Venezuela. El presente trabajo de grado se encuentra enmarcado en una investigación documental, de tipo descriptiva y de modalidad analítica. La investigación está estructurada en cuatro Capítulos que se describen a continuación:

Capítulo I, los planteamientos teóricos que relacionan intermediación financiera con actividad económica.

Capítulo II, conformado por el contexto teórico, el cual da cuentas de las Teorías de Entrada; tales como el proceso de intermediación crediticia realizado por la banca, el crecimiento económico y su vinculación entre sí; así como el sustento legal.

Capítulo III, describe el contexto metodológico, y abarca, el tipo de investigación, método, técnicas de recolección de datos, procedimiento y técnica de análisis.

Capítulo IV, en cual se presentan el análisis e interpretación de los resultados, en el cual se evidencia el análisis de la información, presentando los hallazgos, su interpretación a la luz de los antecedentes y objetivos de la investigación, así como de las teorías sobre la realidad estudiada sobre la intermediación financiera mediante el análisis descriptivo; arrojando conclusiones preliminares sobre su impacto, las cuales se correlacionan con la fundamentación teórica manejada a fin de construir en conjunto conclusiones finales y recomendaciones Posteriormente se presentan las referencias bibliográficas y anexos.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

Hoy en día el crecimiento económico se constituye como una condición necesaria para que una economía o región pueda alcanzar el desarrollo. La vertiente del crecimiento se limita a la consideración de cómo evoluciona el valor en términos reales de la producción de bienes y servicios. El crecimiento económico es un proceso sostenido a lo largo del tiempo en el que los niveles de actividad económica aumentan tendencialmente.

Históricamente, la economía evoluciona según ciclos, en los que se suceden fases de expansión (elevadas tasas de crecimiento) con otras de atonía (reducidas tasas de crecimiento). En ocasiones, la economía registra un decrecimiento, es decir, la tasa de variación del PIB es negativa. Según el Banco Central de Venezuela el Producto Interior Bruto es un indicador que recoge la producción total de bienes y servicios de un país durante un período determinado. Sirve para reflejar la actividad económica interna del país en cuestión y se emplea a escala internacional para valorar su importancia económica.

De acuerdo con Íñiguez y Poveda (2007) “el objetivo financiero por excelencia de las empresas es la maximización de la riqueza de los accionistas” (p.35). En consecuencia, las empresas han de diseñar medidas de gestión que permitan a los directivos evaluar sus decisiones en función de si contribuyen o no a la creación de valor para los accionistas.

De este modo, uno de los factores que comprende y se relaciona en un grado de asociación y eventualmente causalidad es la bancarización como indicador del desarrollo del sistema bancario, ya que en este proceso se encuentran inmersas las operaciones bancarias siendo este el índice que marca el acceso de la población a las operaciones bancarias, que no es más que las facilidades de ofrecer el servicio financiero a la mayor cantidad de población, y de allí se derivan todas las actividades que realiza el sector tanto público como privado, estableciéndose una relación entre la actividad económica y bancaria en el país. Al respecto, cabe mencionar que según el Diccionario Larousse (2014) la banca es una entidad que agrupa a instituciones Financieras y de ahorro. (p. 17).

Persiguiendo este fin, López, (2003) señala: “el sector bancario utiliza los recursos de sus depositarios para realizar operaciones crediticias a través de la intermediación crediticia” (p.11). De acuerdo con el vínculo web <http://www.bcv.org.ve/Upload/Publicaciones/docu52.pdf>. Goldsmith (1969), King y Levine (1993) y McKinnon (1973,1989), señalan que existe una relación entre la profundidad de los mercados financieros y el desarrollo económico, este desarrollo se define como el proceso mediante el cual se introduce materia económica en la economía de una nación y se transfiere una parte a otra.

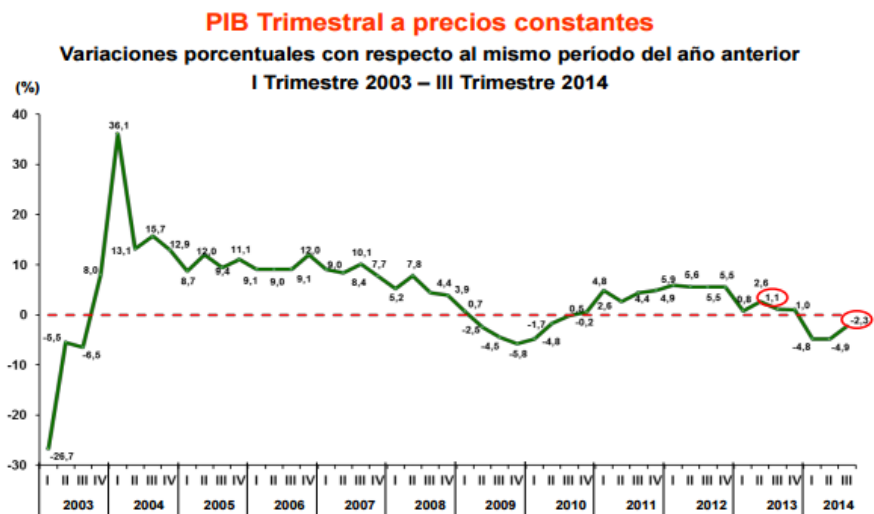
En tal sentido, la relación entre intermediación financiera y el comportamiento de la actividad económica ha sido abordada por varios autores. A partir de la segunda mitad de la década de los setenta, como resultado del acelerado proceso de cambios en los mercados financieros, los temas asociados a la liberalización financiera adquieren relevancia en el marco de una nueva visión de la estructura financiera internacional, así como la adquiere lo atinente a la influencia del sistema financiero en la actividad productiva de las economías.

Según Alfaro y Muñoz (2012) “El margen de intermediación es un indicador utilizado frecuentemente para evaluar la eficiencia con que opera el sistema financiero en una economía.” (p.15). Cabe mencionar que el margen de intermediación se basa en distintos aspectos, entre ellos: las condiciones macroeconómicas, características particulares de las entidades, su estructura financiera e impositiva, las regulaciones sobre seguros de depósitos, y otros aspectos legales e institucionales. Para López (2003) según boletín emitido por el Banco Central de Venezuela señaló que:

Existe una relación estadísticamente significativa entre la actividad de intermediación financiera y el producto interno bruto no petrolero, y que la variación de la cartera de crédito de la banca puede ser considerada una medida apropiada del desarrollo financiero, razones que hacen pertinente la observación del desempeño del sector bancario.(p.12)

De allí que, la intermediación financiera afecte directamente el rendimiento de los ahorros y de las inversiones, así como la diferencia entre ellos considerando los costos de transacción y los impuestos, lo que puede ser interpretado como un indicador de eficiencia en la asignación de recursos en un sistema financiero.

Por otra parte, dicho indicador se encuentra relacionado directamente con el Producto Interno Bruto, el cual es definido por Huerta (2010) como “un indicador de la productividad nacional, estrictamente dentro de los límites geográficos de la nación, independientemente de que se trate de empresas nacionales o extranjeras” (p.3). El PIB puede ser contabilizado en valores nominales (bolívares corrientes de cada año) o en valores reales (bolívares constantes de un año base determinado). Una disminución del PIB per cápita real significaría una reducción del nivel de vida de la población. Según el BCV:



Fuente: Banco Central de Venezuela (2014)

Producto interno bruto
Por clase de actividad económica
A precios constantes de 1997
(Miles de Bolívares)

Actividades	2014 (*)				
	Ene./Sept.	III Trim	Ier.sem.	II Trim	I Trim
Consolidado	43.551.889	15.452.112	28.099.777	14.660.273	13.439.504
Actividad petrolera	5.073.566	1.667.168	3.406.398	1.750.408	1.655.990
Actividad no petrolera	33.917.907	12.112.125	21.805.782	11.441.445	10.364.337
Minería	139.646	50.466	89.180	45.731	43.449
Manufactura	5.838.033	2.139.209	3.698.824	1.961.047	1.737.777
Electricidad y agua	1.064.646	359.493	705.153	364.495	340.658
Construcción	3.046.409	1.146.920	1.899.489	1.093.979	805.510
Comercio y servicios de reparación	4.028.947	1.476.538	2.552.409	1.289.383	1.263.026
Transporte y almacenamiento	1.414.570	516.787	897.783	484.340	413.443
Comunicaciones	3.448.182	1.101.185	2.346.997	1.184.364	1.162.633
Instituciones financieras y seguros	3.429.588	1.186.411	2.243.177	1.143.616	1.099.561
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	4.441.838	1.527.952	2.913.886	1.490.157	1.423.729
Serv. comunitarios, soc. y personales y produc. de serv. priv. no lucrativos	2.761.757	1.053.397	1.708.360	857.666	850.694
Produc. servicios del Gobierno General	5.494.829	1.968.232	3.526.597	1.848.981	1.677.616
Resto 1/	2.443.337	787.802	1.655.535	878.375	777.160
Menos: Sifmi 2/	3.633.875	1.202.267	2.431.608	1.200.689	1.230.919
Impuestos netos sobre los productos	4.560.416	1.672.819	2.887.597	1.468.420	1.419.177

1/ Incluye: Agricultura privada, Restaurantes y hoteles privado y Actividades diversas públicas.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: Banco Central de Venezuela (2014)

El informe indica que el Producto Interno Bruto (PIB) para el 2014 cayó 4,8% en el primer trimestre, 4,9% en el segundo y 2,3% en el tercero. El comportamiento recesivo no se presentaba desde 2010. Por lo cual, el Banco Central de Venezuela, en actuación coordinada con el Ejecutivo Nacional, mantiene su compromiso de continuar adoptando las políticas económicas que permitan garantizar el desarrollo armónico de la economía nacional, profundizar la inclusión social y disminuir progresivamente las presiones inflacionarias, con miras a aumentar el bienestar de la población venezolana.

El Centro de Estudios Latinoamericanos (Cesla), diagnosticó el riesgo del país como “alto” por varias razones: el declive de los precios del petróleo (principal fuente de ingresos del país) que presiona el mercado paralelo de divisas y el riesgo inminente de “default” económico, también producto de la caída sostenida de los precios del crudo. De allí la asociación directa y estadísticamente significativa con el crecimiento, porque un sistema financiero funcionando adecuadamente incide en la eficiencia económica, adicionalmente puede ayudar a identificar proyectos de inversiones rentables movilizándolo el ahorro hacia los entes encargados de ejecutarlos aumentando así el crecimiento privado lo que conlleva a un desarrollo económico sustentable. Incluso los sistemas financieros pueden también ayudar a monitorear a gerentes de firmas y ejercer control corporativo, reduciendo así el problema que conduce a una inversión ineficiente.

De tal forma, que el principal rol de la banca es ser intermediario financiero captando los recursos del sector público y privado para canalizarlos a inversiones productivas, se toman depósitos e inversiones de clientes a un cierto plazo y con un determinado tipo de interés, y se prestan a otros clientes a otro plazo y con otro tipo de interés, generalmente más altos. Por esta razón los intermediarios financieros al contar con fuentes de información más precisas sobre asesores pueden identificar los proyectos más rentables y asignar de manera eficiente el capital. Al hacerlo pueden

también afectar la capacidad de innovación, al identificar a los empresarios con mejores posibilidades de éxito.

Para Barajas, Steiner y Salazar (1999), un banco o ente financiero maximiza sus beneficios, (π), seleccionando un monto óptimo de créditos a otorgar. Estos beneficios son generados por los ingresos financieros, $i - L$, menos los gastos financieros, $i' - D$; y el resultado no financiero neto es $C(L,w)$. En este caso, se supone que los ingresos financieros dependen del monto de los créditos otorgados (L) y de la tasa de interés activa promedio de los mismos (i). Los gastos financieros, por su parte, dependen del monto de depósitos (D) y de la tasa de interés pasiva promedio (i'). Finalmente, el resultado no financiero depende del monto de operaciones registradas por la entidad, el cual depende directamente del volumen de créditos otorgados, así como de otros costos fijos del banco

Tras otorgar financiamiento, los sistemas financieros monitorean las inversiones y ejercen gobierno corporativo sobre sus asesores, garantizando que los fondos prestados tengan su uso más eficiente. Los intermediarios financieros también transforman, diversifican y manejan diversos riesgos de una manera que no podrían hacerlo los ahorristas individuales. Entre ellos están los riesgos de transformar las unidades de los depósitos, su denominación y su liquidez en el proceso de convertirlos en créditos.

Adicionalmente el intermediario al diversificarse puede lidiar de mejor manera con el riesgo crediticio. De hecho puede asumir más riesgo que el que asumiría un ahorrista individual, lo cual es un factor clave en el impulso del crecimiento. Finalmente proporcionan liquidez y acceso a un sistema de pagos que facilita las transacciones de bienes y servicios. De acuerdo con González Vega (1989), una intermediación financiera eficiente permite el traslado de poder de compra desde unidades superavitarias (ahorrantes), donde las tasas marginales de rendimiento son

ya comparativamente bajas, hacia unidades deficitarias (inversionistas), donde todavía existen oportunidades para generar tasas marginales de rendimiento elevadas.

Para el inicio del año 2015, el Sistema Bancario Nacional se encuentran operando con un total de 32 Bancos: 24 Bancos Universales y 8 Bancos Comerciales. Pero entre 75% y 80% de las operaciones se concentran en las 10 principales instituciones financieras, que también poseen 73,5% del total del activo, el 73,1% de los beneficios y 76,6% de los créditos concedidos de toda la banca (datos suministrados por la página oficial del SUDEBAN). La selección de carteras proporciona el rendimiento más alto para determinado grado de riesgo posible para las distintas tasas de rendimiento. Por analogía se puede determinar la optimización de un depósito bancario, y a su vez se logra analizar los componentes elementales que lo integran (riesgo y rendimiento).

En 1861 se establece un banco denominado Banco de Venezuela, sin relación alguna con la institución homónima de la actualidad, que solo lograría cumplir un año de servicios tras fracasar en las políticas bancarias que sus fundadores se habían trazado. Una vez liquidado el último de los que se llamaron Banco Caracas se funda el Banco Comercial, que logró consolidarse y crecer hasta transformarse en Banco de Venezuela en 1890 aún existente, que inicialmente fue de capital privado y que actualmente pertenece en su totalidad al Estado Venezolano.

Cabe mencionar que, al cierre del mes de Febrero 2015, el sistema Banca Comercial y Universal presenta un Resultado Neto Acumulado de Bs. 17.026 millones, superior en 67,93% con respecto al resultado neto obtenido al cierre del mes de febrero 2014. De este resultado, el 90,93% se concentró en los 10 primeros bancos que conforman este rubro, resultando inferior en -1,4 puntos porcentuales con respecto al mes de febrero 2014.

Utilidad Neta Acumulada	Del 01/01/2015 al 28/02/2015			Del 01/01/2014 al 28/02/2014		
	MM Bs.F.	% del SBCU	ROE Anualiz.	MM Bs.F.	% del SBCU	ROE Anualiz.
Venezuela	4.008	23,5%	99,8%	2.000	19,7%	81,3%
Banesco	3.114	18,3%	64,1%	2.186	21,6%	74,9%
Provincial	2.348	13,8%	53,1%	1.740	17,2%	57,3%
Mercantil	1.999	11,7%	50,0%	1.037	10,2%	37,0%
Del Tesoro	1.245	7,3%	80,3%	695	6,9%	69,0%
Occ. de Descuento	851	5,0%	42,3%	347	3,4%	27,9%
Exterior	584	3,4%	45,2%	491	4,8%	60,0%
Bicentenario	499	2,9%	31,3%	293	2,9%	24,4%
Bancaribe	478	2,8%	35,5%	349	3,4%	39,6%
Vzln. de Crédito	357	2,1%	72,1%	226	2,2%	64,9%
Fondo Común	222	1,3%	43,2%	98	1,0%	24,4%
Nacional de Crédito	214	1,3%	23,6%	115	1,1%	22,9%
Caroní	210	1,2%	56,6%	61	0,6%	20,2%
100% Banco	143	0,8%	43,2%	22	0,2%	24,4%
Banplus	140	0,8%	66,8%	72	0,7%	51,4%
Industrial de Vzla.	137	0,8%	22,0%	46	0,4%	8,1%
Sofitasa	103	0,6%	44,9%	12	0,1%	7,0%
Plaza	100	0,6%	45,8%	66	0,7%	48,5%
Citibank	74	0,4%	42,9%	94	0,9%	65,1%
Bancrecer	62	0,4%	45,8%	63	0,6%	83,1%
Bancoex	42	0,2%	12,1%	25	0,2%	7,3%
Del Sur	31	0,2%	15,3%	38	0,4%	17,1%
Banfanb	20	0,1%	50,7%	3	0,0%	9,4%
Activo	16	0,1%	9,0%	35	0,3%	23,4%
Bangente	11	0,1%	26,5%	12	0,1%	48,8%
Agrícola de Vzla.	11	0,1%	5,4%	6	0,1%	3,1%
Bancamiga	5	0,0%	16,2%	1	0,0%	6,2%
Mi Banco	3	0,0%	12,5%	5	0,1%	41,7%
Internacional de Desarrollo	1	0,0%	1,6%	-1	0,0%	-2,1%
Exportación y Comercio	0	0,0%	2,6%	0	0,0%	0,9%
Inst. Municp. Créd. Popular	0	0,0%	2,1%	0	0,0%	0,2%
Novo Banco	-2	0,0%	0,0%	2	0,0%	0,0%
TOTAL SBCU	17.026		56,2%	10.139		49,8%

El resultado neto acumulado, presentado al cierre del mes actual, ha permitido obtener un ROE (Resultado Neto / Patrimonio Promedio, aplicando el mismo criterio metodológico de la Sudeban) del 56,17% (49,83% al 28-feb-2014).

Adicionalmente, vale destacar que la crisis bancaria de Venezuela en 1994, produjo la reorganización, recuperación y reingeniería financiera ocurrida en el sistema bancario, la cual se instrumentó en el marco de la apertura a la banca extranjera y de progresiva, aunque lenta, transformación de la banca especializada hacia la banca universal. Produciéndose fusiones bancarias con lo cual se redujo el

número de intermediarios financieros en el país. Desde 1997 hasta 2014 se han presentado varias coyunturas nacionales, tales como:

A principios del periodo según el Banco Central de Venezuela (1998), se vivía en la nación un ambiente de incertidumbre por el proceso de las elecciones presidenciales. Además, en ese año, hubo un gran déficit fiscal producto de los bajos precios del petróleo en los mercados internacionales, las nuevas medidas económicas que adoptaría el gobernante electo, así como la gran fuga de capital y la constante devaluación del bolívar. El Sistema Financiero funcionó bajo parámetros que permitieron anticipar que los bancos no realizarían las labores de intermediación con eficiencia debido a la política monetaria restrictiva vigente durante ese período. Dentro de éstas, se pueden mencionar:

- a) Altas tasas de encaje legal que no generaban rendimiento alguno a las entidades.
- b) Impuestos sobre los intereses que se habían generado por su labor de intermediación.
- c) Imposición de topes de cartera.
- d) La inversión forzosa en bonos de bajo rendimiento

A mediados del periodo, específicamente los años 2002 y 2003 el país sufrió unas de las peores crisis política-económica y social, que condujeron a una contracción de todos los sectores que conforman el aparato productivo nacional, generada principalmente por la conflictividad de los empresarios, sindicatos y gobierno (BCV, 2003). A partir del año 2004 existe una fuerte recuperación de los precios del petróleo y un intervencionismo cada vez más acentuado del Ejecutivo Nacional en las actividades desarrolladas por la banca, sobre todo en la cartera de créditos (BCV, 2004).

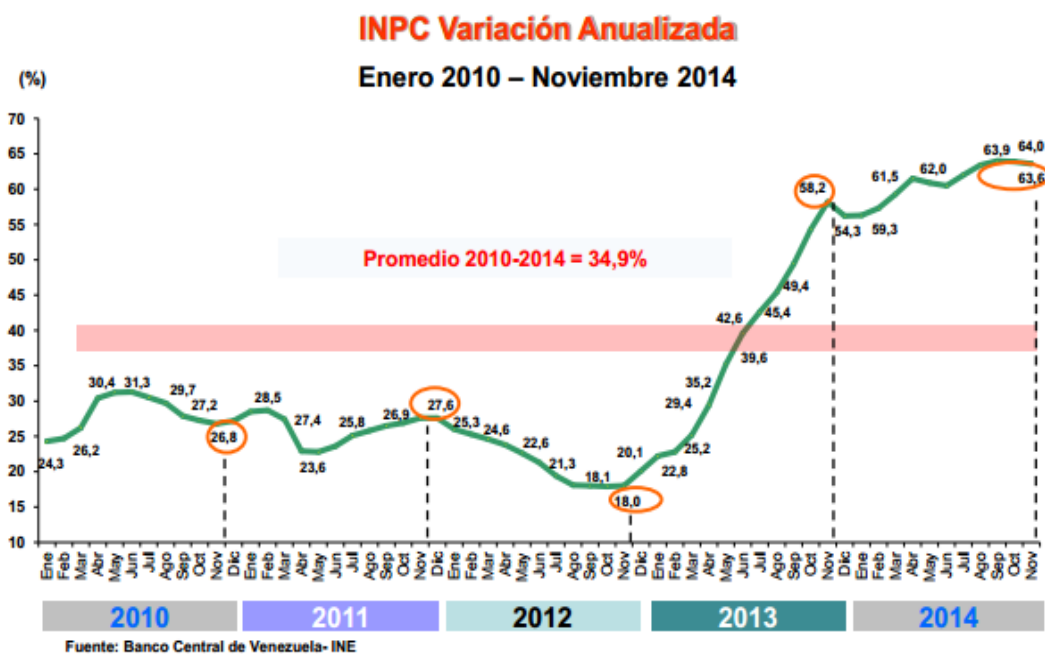
El viernes 8 de febrero de 2013 el gobierno informa las medidas económicas y cambiarias que entrarían en vigencia en Venezuela el 13 de febrero. El ministro de Finanzas, Jorge Giordani, y el presidente del BCV, Nelson Merentes, informaron que el precio del dólar que distribuía CADIVI se devaluaría de 4,30 bolívares hasta 6,30 bolívares. Esto correspondía a un 46,5% de diferencia entre una cotización y la otra.

Para el año 2014 el gobierno realizó otra devaluación al comenzar a vender dólares a dos tasas diferentes: en 6,30 la tasa CADIVI (estudiantes, casos especiales, jubilaciones y pensiones, gastos consulares y diplomáticos, salud y alimentación) y el 11,30 la tasa SICAD (cupos para viajeros, las remesas familiares y las divisas para las líneas aéreas). El presidente Nicolás Maduro anunció la adhesión de CADIVI al Centro Nacional de Comercio Exterior a finales de 2014. Aunque durante gran parte del 2014 el precio de la cesta petrolera venezolana se mantuvo en el promedio de 103 dólares el barril, la deuda externa de la República continuó creciendo velozmente y registró un salto de 8% respecto a 2011 para ubicarse en 105.779 millones de dólares, de acuerdo con las estadísticas del BCV. Al cierre del 2014, el PIB registró una caída de 3,9% durante tres trimestres consecutivos entrando en una nueva recesión, con un aumento exorbitante de la inflación que para diciembre de 2014 se encontraba en 64% acumulado.

Según el gobierno esto permitiría incrementar los recursos con los que cuenta el estado para seguir impulsando el crecimiento de la economía. En enero de 2015, la medidora de riesgo internacional Moody's le bajó la calificación a Venezuela de "CAA1" a "CAA3", lo que significa que la nación incrementa el riesgo de incumplimiento de pagos debido a la dependencia y devaluación del petróleo. Cabe mencionar que, la injerencia del Ejecutivo Nacional en el proceso de intermediación financiera de la banca en Venezuela, obedece al poco dinamismo de la actividad económica del país, por lo tanto, el Estado ha establecido porcentajes obligatorios sobre la cartera de créditos total o bruta de los bancos universales para ciertas áreas

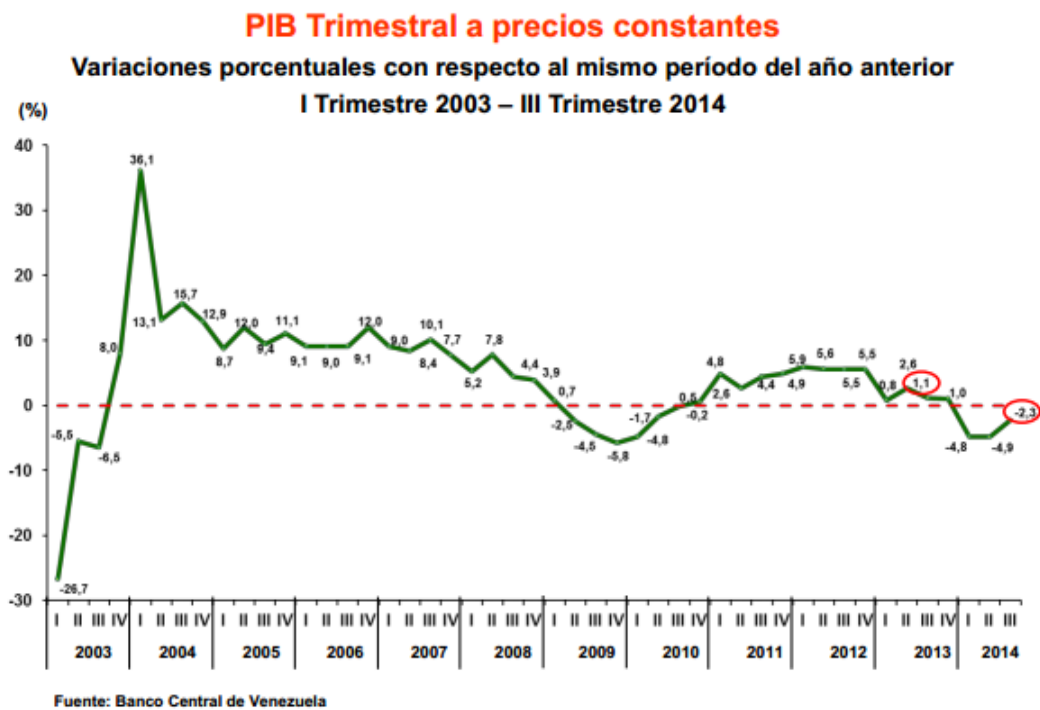
de interés nacional, como por ejemplo: sector agrícola, turismo, microfinanzas, vivienda y manufacturero.

Se aprecia en la siguiente gráfica que la inflación anualizada al mes de noviembre 2014. Durante el año 2014 los bienes acumularon una variación de 77,4%, mientras que los servicios crecieron con una menor intensidad, al ubicarse en 52,4%”. La subida sostenida de los precios se da en un entorno donde el Gobierno ha arreciado los procesos de fiscalización y control del costo y la venta de una larga lista de productos de consumo masivo. En lo que va de año sólo ha permitido el ajuste del azúcar. Debido a que el BCV no publica desde diciembre de 2013 el comportamiento de los precios de los rubros agrícolas, pesqueros y agroindustriales, así como el de la escasez.



Vale destacar que el desarrollo económico es afectado por la conflictividad política inducida por la inestabilidad económica, afectada principalmente por la

inflación desatada, lo que ha obstaculizado el normal desempeño de las actividades productivas, la distribución y comercialización de los bienes esenciales que demanda la población venezolana desde inicios de año. Para el tercer trimestre de 2014 el Producto Interno Bruto registró una caída de -2,3%, tal como se observa en el siguiente gráfico:



En Venezuela, el Banco Central de Venezuela reporta que el PIB venezolano entre el año 1999 y 2014 creció en promedio 3.7% interanual, tiempo en el cual el Valor Agregado Bruto (VAB) del sector financiero y del sector comunicaciones tuvieron el mayor crecimiento, como puede apreciarse en el cuadro:

Actividad	Crecimiento promedio
Instituciones financieras y seguros	12,83%
Comunicaciones	11,11%
Construcción	6,98%
Impuestos netos sobre los productos	6,66%
Comercio y servicios de reparación	5,61%
Producción y servicios privados no lucrativos	5,55%
Transporte y almacenamiento	4,90%
Producción y servicios del Gobierno General	4,53%
Electricidad y agua	3,89%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	3,19%
Resto	3,03%
Manufactura	2,40%
Minería	1,03%
Actividad petrolera	-0,79%

Fuente: Banco Central de Venezuela (2014)

Por su parte, el sector bancario, al igual que los otros sectores, persigue la finalidad de generar valor a sus accionistas, para ello, debe generar una rentabilidad que sea superior al costo de los recursos empleados. De lo antes expuesto queda en evidencia la importancia que juega la actividad de intermediación financiera para un país, por este motivo Venezuela no escapa de la importancia de esta actividad, aun teniendo en cuenta de las diferentes limitaciones en los mercados y sistemas que conforman la economía venezolana, por lo que se pretende realizar un análisis de la intermediación crediticia llevada a cabo por las instituciones bancarias y el crecimiento o decrecimiento económico sufrido en el país a fin de mostrar como la actividad de intermediación afecta la economía de la nación.

Cabe mencionar que, la investigación se suscita debido al comportamiento del mercado financiero venezolano el cual se ha caracterizado durante la última década, por el comportamiento inestable de sus principales variables y una estructura poca desarrollada en cuanto al grado de competencia y la solidez de las instituciones que en él participan. Este hecho se encuentra asociado a la naturaleza petrolera de la economía Venezolana, la importante participación del estado en la organización

económica de la sociedad, el bajo nivel de apertura a los flujos financieros internacionales, la limitada presencia de instituciones financieras extranjeras y la debilidad de las instituciones encargadas de diseñar y ejecutar políticas del sector.

Según el portal Banca y Negocios, uno de los problemas de la economía financiera moderna es la cuantificación de la relación existente entre el riesgo y rendimiento esperado. En respuesta a esta situación, Sharpe (1964) desarrolló un modelo que permite cuantificar esta relación. Para ello, parte de la teoría de portafolio de Marlowitz (Markowitz, 1959), el cual establece el problema de la selección de portafolio en términos del rendimiento esperado y la varianza del rendimiento. Por lo que, el impacto de elementos como la regulación y la estructura de mercado sobre el costo de la intermediación, se deben analizar debido al hecho de que los intermediarios financieros no solo difieren entre un país y otro, sino dentro de un país ya que en el existen diferencias sustanciales.

Tales diferencias incluyen variables que identifican la naturaleza del negocio del intermediario, por ejemplo, si además de intermediación financiera, la entidad ofrece seguros, bienes raíces, u otros servicios; además por la estructura de propiedad de los bancos, si son estatales o privados. Por su parte, a nivel de institución, se consideran indicadores como liquidez, capitalización y participación de mercado, buscando aislar el efecto de las regulaciones sobre el costo de la intermediación

Siguiendo este orden de ideas, se puede esperar que un inversionista exija un retorno adicional o prima de riesgo país como incentivo para invertir en un país emergente y no en otro. A juicio de Zavati y Gutierrez (2008), esto se sustenta por la mayor incertidumbre que se percibe en los países emergentes debido a la combinación de problemas como la debilidad institucional, inestabilidad macroeconómica e inseguridad jurídica. La medida de la prima por riesgo país (PPRP) más aceptada es la diferencia entre el rendimiento al vencimiento entre los

bonos soberanos del país emergente cotizado en los mercados de capitales desarrollados y rendimiento al vencimiento de los bonos del tesoro de Estados Unidos con un plazo de vencimiento similar.

Esta diferencia en realidad representa una prima por riesgo soberano (PPRS) o sovereign spread (Zavati y Gutierrez, Ibidem), en otras palabras, el retorno adicional por el riesgo de incumplimiento del país que emite la deuda y no propiamente el riesgo adicional que se asume al invertir en un país emergente. En este sentido la influencia de la intermediación financiera en el fomento de la producción nacional, ha estado sujeta a los ciclos del negocio petrolero, a la habilidad del estado para promover la actividad económica y la capacidad de las instituciones financieras para adaptarse a los shocks macroeconómicos adversos y a las regulaciones gubernamentales.

Ante la situación planteada, se hace necesario formular la siguiente interrogante: ¿Qué influencia ha tenido la intermediación financiera en la actividad económica en Venezuela en el periodo 2012 - 2014?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Analizar la intermediación Financiera de la banca en la actividad económica en Venezuela durante el periodo 2012-2014.

Objetivos Específicos

1. Conocer el proceso de intermediación financiera en la banca.

2. Identificar las características de la actividad económica venezolana durante el periodo de estudio.
3. Vincular la intermediación financiera en la actividad económica venezolana durante el lapso 2012-2014.

Justificación de la Investigación

Los mercados financieros, de crédito, las exportaciones, importaciones, el mercado laboral y las finanzas públicas de muchos países son afectados por las crisis económicas y el tema financiero. Las grandes empresas que eran iconos del mundo corporativo como: Lehman Brothers, AIG, Citigroup, Merrill Lynch, Bear Stearn, General Motors, Fortis, etc. Ahora cierran sus puertas, se fusionan o solicitan ayuda gubernamental para poder sobrevivir. Por lo cual, el impacto que ejerce la actividad de intermediación financiera sobre la inversión es de vital importancia para un país ya que permite que se generen mayores flujos de inversión hacia la economía y que esta influya en la eficiencia en el proceso de acumulación de capital.

Visto de esta forma, puede observarse como muchas empresas, se encuentran con recursos financieros limitados, carecen de créditos bancarios aceptables o no califican para cotizar y obtener fondos en la Bolsa o directamente en los mercados extranjeros y han sido, casi todas, limitadas a sus propios recursos. Por lo tanto, esta situación, no les han permitido modernizarse con el fin de crecer y competir, debido a los altos niveles y costos de sus deudas, han permanecido estancadas.

En este orden de ideas, es importante destacar que el desarrollo financiero tiende a modificar la estructura de las tasas de interés tanto para el prestatario, como para el prestamista, alterando por tanto el comportamiento de ahorro en la economía. En otras palabras, el efecto positivo sobre la productividad del capital y la eficiencia

de la inversión son las características más importantes que a través del sistema financiero promueven el crecimiento de la economía, por ende diversos estudios empíricos han demostrado la relevancia del buen desempeño de los mercados financieros para estimular el crecimiento económico de mediano y largo plazo.

La intermediación financiera es clave en el desarrollo económico de un país y tiene beneficios para los usuarios, el impacto positivo se manifiesta principalmente gracias al aumento de la eficiencia en el uso de los recursos disponibles. Estos efectos se transmiten de varias formas: facilitando el comercio, la diversificación, la administración de riesgo, movilizándolo ahorros y asignándolos a la inversión, monitoreando y controlando el manejo administrativo de las entidades financieras y permitiendo al mercado valorar las empresas de acuerdo a su desempeño para facilitar el intercambio de bienes y servicios.

En este marco, el motivo que genera este estudio es la necesidad de identificar las debilidades que mantiene el sistema así como también las oportunidades que deben aprovecharse y las amenazas que deben enfrentarse en el sistema financiero Venezolano así como determinar en qué medida la profundidad de los mercados financieros mejora las tasas de crecimiento económico y aportan elementos explicativos a través de los cuales la intermediación financiera y crediticia fomentan la actividad económica, estableciendo la importancia de este sector para el fortalecimiento económico del país, conformando así un enlace analítico con las personas que desconocen la importancia que tiene las movilizaciones que realiza el sistema financiero en Venezuela para obtener beneficio para la sociedad.

Por otro lado la investigación persigue, revisar y entender el marco legal regulatorio vigente en Venezuela en relación a la intermediación financiera, así como los costos operativos en que incurren los bancos, como son personal, sede, materiales de oficina y equipo. Cuanto menor sean estos gastos, mejor será la labor de

intermediación. Así mismo, la alta morosidad en la cartera de crédito provoca que no se obtenga ningún rendimiento por los créditos otorgados, afectando directamente el margen de intermediación, dado que los recursos que permanecen en condición de mora no pueden utilizar en nuevas colocaciones.

Cabe mencionar, Esta investigación trata de evidenciar que la intermediación bancaria afecta el crecimiento económico de Venezuela y su relevancia académica está en buscar apoyar la formulación de nuevos conocimientos, y el desarrollo de una mejor comprensión en torno al desempeño de las empresas y sus determinantes financieros respecto a su valor económico. El estudio arrojará hallazgos importantes para las líneas de investigación en el área de las finanzas que maneja esta casa de estudios, ya que aportará conocimientos fundamentales sobre el comportamiento de las economías, aspectos financieros generales así como de las empresas y sus mercados de capitales.

La misma tiene como finalidad orientar e informar a las personas para que puedan entrar en el mundo financiero y así poder entender y analizar todas las fluctuaciones que puedan ocurrir en Venezuela, teniendo en cuenta las movilizaciones de las actividades que realiza el sector bancario y lo que genera en cuanto a la economía del país, así mismo permitirá estar atentos a los cambios en Venezuela por medio de la información financiera que muestren los comportamientos bancarios en el crecimiento económico. Finalmente, podrá servir de guía informativa a los futuros investigadores en el área de finanzas, específicamente en el tema de bancario y su afectación crecimiento económico, el cual es de suma relevancia por la gran interrelación que existe con la economía y profesiones del área de ciencias económicas- administrativas.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

El marco teórico, tiene como propósito dar a la investigación un sistema coordinado de conceptos y proposiciones que sirvan de base para interpretar posteriormente los resultados. Está constituido por los antecedentes de la investigación, de donde se toma como referencia todas las investigaciones anteriormente relacionadas con el estudio, así como también recoge información teórica, obtenida a través de la revisión de material bibliográfico, y de algunos estudios relativos a la propuesta de normas y procedimientos contables para mejorar el desarrollo del proceso contable en una empresa.

El marco teórico lo define Balestrini (1998:85) como: “El resultado de la investigación de aquellos aspectos más relacionados del cuerpo teórico epistemológico que se asume, referidos al tema específico elegido para su estudio”.

Éste marco ayudará a conocer e investigar de una manera más completa y sustancial el tema, ya que brinda la información requerida para la realización del estudio de todos los factores teóricos necesarios para la investigación.

Así mismo, Arias (2004:24) señala el marco teórico de la siguiente manera:

Un dato, frecuente es infructuoso, una vez detectado el problema a investigar es necesario revisar los escritos sobre el tema o sobre otros muy ligados a él, lo cual puede ampliar el panorama o afirmar las dudas respecto a los antecedentes. Después de consultarlos es conveniente hacer un resumen de los datos recolectados a fin de tenerlos al alcance cuando sea necesario. Si no se resume se corre el riesgo de olvidar lo aportado

por cada autor, sino se consulta la obra de otros investigadores se corre el riesgo de repetir investigaciones o buscar soluciones ya encontradas.

Partiendo de estas ideas se puede decir que el marco teórico permitirá el análisis de los hechos conocidos, y orientará a la búsqueda de otros datos relevantes para el desarrollo de la investigación. Y el cual permite en este estudio tener una visión más clara y precisa acerca de cómo está vinculada la intermediación financiera y el crecimiento económico de Venezuela.

Antecedentes de la Investigación

En los antecedentes se trata es de hacer una síntesis a nivel de conceptos de la investigación o trabajo realizado sobre el problema formulado, con el fin de determinar el enfoque metodológico de la misma investigación, esto se hace con la finalidad de tener un mayor apoyo a la hora de realizar cualquier estudio a través de la revisión de trabajos o investigaciones anteriores.

En tal sentido, Tamayo (2005:88), lo define como: “Todo lo hecho anterior a la formulación de un problema que sirva para aclarar, juzgar, e interpretar el problema planteado constituye los antecedentes de la investigación.”, en los antecedentes de la investigación se trata de hacer una síntesis conceptual de las investigaciones o trabajos realizados sobre el problema formulado, con el fin de determinar relación conjunta con la presente investigación.

En tanto, sirven de guía al investigador, le permiten hacer comparaciones y tener ideas sobre cómo se trató el problema en esa oportunidad. Los antecedentes están representados por tesis de grado, postgrado, doctorales y otros trabajos de investigación. En la búsqueda de antecedentes del problema, se realizó una revisión de trabajos de investigación precedentes a éste estudio, con el propósito fundamental de relacionar el contenido de la misma, entre estos se puede mencionar:

En primer lugar, Díaz, C. (2013) en su investigación titulada **Riesgo financiero en la cartera de créditos agrícola de la Banca Universal venezolana 1997-2010**. Presentada en la Universidad Santa María, para optar al Título de Especialista en Finanzas. El presente estudio estuvo dirigido a analizar el riesgo financiero en la cartera de créditos agrícola de la banca universal venezolana durante el periodo 1997-2010. El tipo de investigación es descriptiva, con un diseño longitudinal de tendencia. La población estuvo compuesta por la totalidad de la banca universal. Los documentos utilizados para el análisis fueron los informes anuales de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras entre 1997-2010.

La técnica de recolección de datos fue una hoja de registro, correspondiente a la cartera de créditos agrícola según cuenta, cuyos datos fueron analizados con los índices de calidad de activos. Los resultados indican que hubo una disminución del riesgo financiero en el sector agrario entre 1998-2007. Sin embargo, para los años 2008, 2009 y 2010, existe un incremento de los indicadores de morosidad y ratio créditos reestructurados de las colocaciones agrícolas de la banca universal. Además, la morosidad de los préstamos agrícolas de la banca universal privada y pública fue de 2,6% y 12,1% respectivamente, en el 2010.

El índice para los créditos reestructurados de los préstamos agrícolas en 2010 para la banca universal privada y pública se ubicó en 1,6% y 8,4% respectivamente. Los resultados anteriormente descritos, evidencian que la banca universal privada ha realizado el perfil de sus potenciales deudores agrícolas en forma más acertada que la banca universal pública.

Esta investigación presentó aportes importantes referidos al riesgo financiero en la cartera de créditos y los distintos aspectos de índole financiero y las variables económicas que inciden en la banca, así como en todo proceso de valoración de

dichas variables y su impacto en el índice de intermediación caso específico del presente estudio.

Seguidamente, Albuja (2011) en su investigación titulada **La Intermediación Financiera y el Crecimiento Económico de Chile en el Período 1870-2000**. Desarrollada en la Universidad Católica de Chile para optar al título de Magister en Economía. El presente estudio busca establecer la existencia y las características de la relación entre la intermediación financiera y el crecimiento económico de Chile, a lo largo del período 1870-2000. Si bien dicha relación ha sido objeto de numerosos trabajos empíricos, el análisis de los efectos de corto y largo plazo de la intermediación sobre el crecimiento no ha sido motivo de análisis.

La hipótesis del efecto de largo plazo se basa en los modelos de crecimiento que afirman que la intermediación financiera promueve mayor crecimiento a través de dos canales: el incremento del volumen de ahorro-inversión (acumulación de capital) y la eficiencia en la acumulación de capital (productividad del factor). Por su parte, la hipótesis del efecto de corto plazo se basa en la literatura de crisis bancaria, la que establece que la intermediación financiera no solo está ligada con la profundidad sino también con la fragilidad financiera (crisis bancarias y volatilidad), siendo esta última la que explicaría el por qué la intermediación puede tener un efecto negativo de corto plazo sobre el crecimiento. Los resultados de la investigación confirman la existencia de una relación positiva de largo plazo y una relación negativa de corto plazo entre el crecimiento de la economía chilena y la intermediación financiera.

El aporte que genera esta investigación radica en la influencia que presenta la intermediación financiera y el crecimiento económico en la economía de un país, y como afectan estas variables en el crecimiento económico de Venezuela por ser intermediador financiero, aportando un flujo de capitales al mercado.

De igual forma, Delgado (2010). En su investigación titulada; **El Financiamiento del Terrorismo y su efecto en el Sistema Financiero Venezolano**. Trabajo Final de Investigación no publicado para optar al título de Especialización en Finanzas Internacionales. Universidad Metropolitana, Caracas. El objetivo general de la investigación consistió analizar las convergencias, diferencias y topologías utilizadas en el financiamiento del terrorismo y la legitimación de capitales en el sistema financiero Venezolano, dentro de una Investigación documental de tipo descriptiva.

Después de los ataques del 11 de Septiembre de 2001 contra el “World Trade Center” en New York, Pennsylvania y Washington, USA, muchos países, entre ellos Estados Unidos se dieron cuenta lo vulnerables que son a nivel económico, jurídico y cultural ante el terrorismo de un enemigo desconocido, radical y sin uniforme que además de causar terror y miedo, genera efectos negativos en la economía de cualquier país.

Con el mundo globalizado, las técnicas utilizadas son cada vez más sofisticadas, permitiéndoles encubrir el uso de estos fondos y de esta forma la actividad del financiamiento pasa inadvertida. Venezuela no escapa de esta realidad pues uso de nuestro sistema financiero les da acceso a sistemas financieros de otros países, por medio de intermediarios como; empresas fachadas, asesores financieros, instrumentos financieros, empresas ficticias, empresas financieras entre otros para lograr su objetivo.

El aporte de a la presente investigación es establecer la importancia del cumplimiento a las nuevas regulaciones, convenios y legislaciones internacionales así como resaltar las incidencias en la economía nacional, así mismo establece el modo en que un factor internacional puede incidir en un intermediador financiero afectando de manera negativa la cartera de crédito como una posición más débil ante el mercado fiduciario.

Finalmente, Guevara (2010). En su investigación titulada; **La Intermediación Financiera en Venezuela y América Latina: su naturaleza, clasificación, detección y prevención a través de agentes cibernéticos autónomos**. Trabajo Final de Investigación no publicado para optar al título Magister en Finanzas. Instituto de Estudios Superiores de Administración, (IESA) Caracas. El objetivo general fue analizar el delito de intermediación financiera y las formas de detección por medio de un software en Venezuela y América Latina. La investigación es de tipo documental descriptiva.

Este estudio sobre la intermediación financiera, responde a la necesidad imperiosa de desarrollar, (debido a las enormes pérdidas que generan) estrategias tecnológicas efectivas, aplicadas a nivel Venezolano y latinoamericano, que basadas en la caracterización y clasificación del delito de acuerdo a su motivación, capaciten para prever dónde y cómo prevenirlo, las situaciones hipotéticas en las cuales pueda ocurrir, y para saber dónde y cómo detectarlo en situaciones concretas en donde ya haya ocurrido. El desarrollo del entendimiento del delito debe comenzar con una amplia definición de fraude desarrollado mediante la intermediación financiera en las instituciones bancarias.

Esta definición debe incluir los factores que permiten que el delito ocurra, así como una completa explicación de los diferentes tipos. Se necesita obtener una caracterización y clasificación se procede a establecer una metodología de detección y prevención del fraude. Esta metodología se basa en procedimientos analógicos, donde la mano del hombre interviene en 100% de los procesos y un procedimiento asistido por herramientas tecnológicas.

Estas anomalías son tratadas como casos especiales. Para obtener una explicación, el humano deberá verificar en detalle la anomalía y precisar si se debió a una transacción poco frecuente o implica alguna actividad fraudulenta. En el

desarrollo completo de la investigación se discrepa en los tipos y en las diferencias que deben ser tomadas en cuenta para su prevención y detección.

El aporte a la presente investigación, es sustentar el establecimiento de controles administrativos y tecnológicos necesarios para la intermediación financiera en el sistema financiero Venezolano, con una propuesta donde el factor error humano en la revisión es disminuido en gran porcentaje en la aplicación de un agente cibernético, sobre todo en el manejo de enormes informaciones que limitarían la capacidad de uniformidad en el proceso de confirmación de una o varias personas en comparación a la rigurosidad de aplicación estándar de un software.

Teorías de Entrada

A objeto de sustentar el estudio se realizó una exhaustiva revisión bibliográfica que aporta información especializada acerca de los tópicos tratados. En tal sentido se presentan diversas conceptualizaciones relacionadas con la investigación, que aportan datos relevantes para la reflexión sobre el área financiera. Al respecto, Acevedo (2006:39), define las teorías de entrada “como el conjunto de proposiciones postulados interrelacionados, que fundamentan y explican aspectos significativos del tema o problema en estudio, y lo sitúan dentro de un área específica o determinada del conocimiento”. A continuación se desarrollan las teorías que sustentan el estudio.

Teoría Financiera

Desde principios del siglo pasado, se han originado fusiones y concentraciones de empresas. Las nuevas empresas lanzaron al mercado una gran cantidad de acciones y obligaciones, lo que originó el estudio de los mercados de capitales y los problemas financieros de las empresas. En 1914, Arthur Stone Dewing estudió los hechos que dieron origen a las reorganizaciones que finalizaron en fusiones y concentraciones a

principios de la década de 1900 señalando como una de las causas fundamentales la inadecuada estructura financiera de algunas empresas. Su análisis se enfocó a la estructura del pasivo (Terceros y Accionistas). Un alto endeudamiento y una política de dividendos favorables a los accionistas, generaba problemas de liquidez en las firmas.

En la década de los años veinte con el resurgimiento de la actividad industrial, nacieron nuevas industrias. Los márgenes de beneficios eran elevados y los problemas financieros no eran relevantes. Los problemas financieros cobran nuevamente importancia después de la recesión económica de 1920-1921 como producto del descenso de los precios de bienes y servicios.

Durante 1929, surgen nuevamente los problemas financieros, como consecuencia de una gran sobreproducción, que originó acumulación de inventarios que determinó falta de liquidez y la consecuente quiebra de empresas. Los estudios sobre quiebra, liquidez, suspensiones de pagos volvieron a cobrar importancia. En la segunda mitad de la década de 1940, y finalizada la Segunda Guerra Mundial, las empresas del mundo occidental volvieron a enfrentarse con grandes dificultades financieras debido a la gran cantidad de recursos que requerían para la reconversión de una industria de guerra en otra de paz.

Cuando la administración financiera emergió como un campo separado de estudio a principios de este siglo, se daba un énfasis especial a los aspectos legales de las fusiones, a la formación de nuevas empresas y a los diversos tipos de valores que las empresas podían emitir para obtener capital. Según Philippatos (2006:11), la teoría financiera: se refiere a ciertos aspectos específicos de una organización que varían de acuerdo con la naturaleza de cada una de estas funciones, las más básicas que se desarrollan dentro de esta son: La Inversión, El Financiamiento y las decisiones sobre los dividendos de una organización.

Asimismo, la teoría financiera permite manejar de forma efectiva actividades como presupuestos, pronósticos financieros, Administración de efectivo, Administración del crédito, Análisis de inversiones y Obtención de fondos`; esto por mencionar alguno de los más comunes. En años recientes, los cambios en el entorno económico y regulatorio han incrementado la importancia y complejidad del uso de esta teoría dentro de las empresas para construir los criterios y las rutas más accesibles hacia la adquisición de recursos económicos. Ruye (2006)

La teoría financiera debe usarse dentro de una empresa para controlar los flujos de efectivo de la misma porque determinan la factibilidad de ciertas inversiones y decisiones financieras, permitiendo en ocasiones consultar los datos contables para decidir acerca de las inversiones a largo plazo como: Conversión de las inversiones actuales en capital de trabajo, determinar la estructura de capital más apropiada, identificar las mejores y más oportunas fuentes de fondos, para apoyar los programas de inversión de la empresa.

En decir, que para la investigación, la teoría financiera aportó conocimiento sobre el control de flujo de caja, el manejo del capital de trabajo, las tasas de inflación, control de cambio, tasas de interés y auxilios financieros. "La función financiera en la empresa ha ido evolucionando a lo largo del tiempo como una disciplina científica. El estudio de las finanzas empresariales comenzó en el siglo XX enmarcando en análisis de los problemas financieros de la empresa dentro del estudio de los problemas económicos". Pérez (2009):

Por otro lado, la reducción de los márgenes de beneficio en la industria tradicional, motivó los siguientes cambios en el campo de la financiación empresarial:

1. La función del gerente financiero ya no se limita tan sólo a la obtención de recursos financieros, sino que se amplió a la asignación de los mismos por esto los estudios sobre el presupuesto de capital adquieren para relevancia.

2. Los estudios sobre el presupuesto del capital han hecho surgir la necesidad de las investigaciones en torno al costo del capital.

3. Las investigaciones sobre el costo de capital han generado como aspecto relevante el problema de la estructura financiera óptima.

4. La disminución de los beneficios en la industria propicia la necesidad de estudio, no solo de la rentabilidad sino de la liquidez. El análisis financiero sufre un nuevo empuje, como: El análisis del fondo de rotación, estudio de la solvencia a largo plazo, análisis de la tesorería y la solvencia a corto plazo.

5. La política de dividendos, igualmente cobra importancia, ya que deriva de la combinación de los estudios de la tesorería y la estructura óptima financiera y costo del capital, pero se precisa lo que le da carácter de ciencia son sus principios y teorías a comienzos del siglo XX cuando se separa primero de la contabilidad y después de la economía.

Es por ello, que las herramientas que interpretan los hechos que ocurren en el mundo financiero y su incidencia en la empresa, engloba la teoría financiera en función a tres decisiones básicas:

1. **Decisiones de inversión**, la cual implica planificar el destino de los ingresos netos de la empresa y los flujos netos de fondo con el fin de generar utilidades futuras.

2. **Decisiones de financiamiento**, con el objetivo de obtener el dinero necesario de la forma menos costosa, tanto para iniciar un proyecto de inversión como para afrontar una dificultad coyuntural.

3. **Decisiones de distribución de utilidades**, con la finalidad de repartir los beneficios en una proporción total que origine retorno de la inversión para los dueños de la empresa y simultáneamente la valoración de la mismas. Molina C. (2009, p. 15).

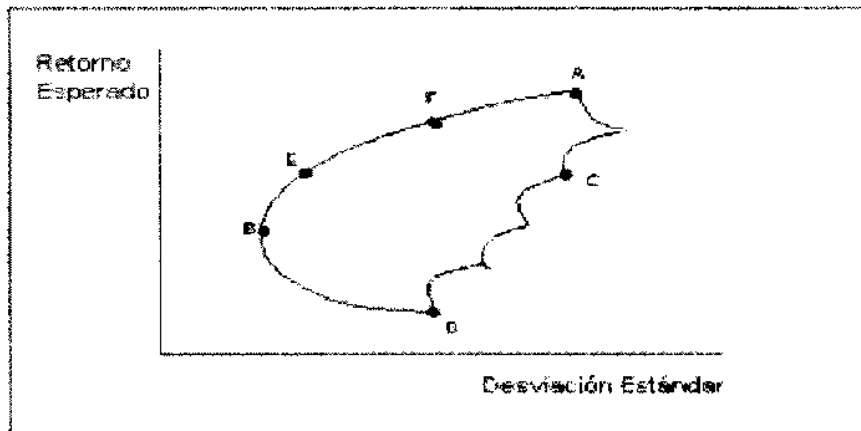
En resumen, el estudio de las finanzas evolucionó desde el estudio descriptivo de su primera época, hasta las teorías normativas de los análisis rigurosos actuales, por lo tanto ha dejado de ser un campo preocupado fundamentalmente por la obtención de fondos para abarcar la administración de activos, la asignación de capitales y la valoración de empresa en un mercado global.

Teoría Clásica de Cartera e Inversión

El principal aporte originario de Markowitz (1952), fue el de modelar la racionalidad del inversionista en el mercado de capitales. Markowitz señala que el inversionista promedio desea que la rentabilidad de su portafolio sea alta, pero que además sea lo más posible segura. Es decir, “el inversionista busca maximizar los retornos esperados, y minimizar el riesgo de la cartera (medido por la desviación estándar de los rendimientos)”.

Se puede desarrollar o abarcar el tema referente a la selección de una cartera de activos dentro de un conjunto de carteras factibles, consideración el riesgo implícito. El conjunto factible consiste en todos los posibles portafolios que pueden conformarse a partir de títulos riesgosos. Este se representa gráficamente en el plano retorno esperado – desviación estándar. En la siguiente figura se muestra la forma que

tendrá el conjunto factible. En general, el conjunto tendrá una forma similar a la de un paraguas.



Retorno Esperado – Desviación Estándar

Fuente: www.azc.uam.mx

Sin embargo, un inversionista no necesariamente escogerá cualquier portafolio del conjunto factible. Algunos portafolios del conjunto serán mejores que otros. Así, un agente racional limitará sus posibilidades de elección a aquellos portafolios que sean los más eficientes del conjunto factible.

Se asume que el inversionista es adverso al riesgo, por esto siempre escogerá una combinación de títulos riesgosos, tales que:

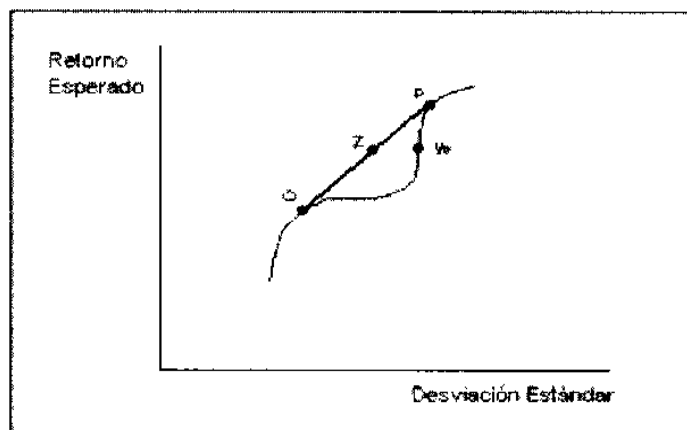
- a. Dado un nivel determinado, ofrezca la rentabilidad máxima.
- b. Dado un nivel de rentabilidad determinado, ofrezca un riesgo mínimo.

Tomando en cuenta ambos criterios se determina un conjunto eficiente de portafolios que se encuentra delimitado por el segmento AB de la figura anterior. El

punto D del conjunto factible no puede formar parte del conjunto eficiente, ya que para ese nivel de riesgo se puede adquirir un portafolio de mayor rentabilidad (F). Asimismo, el punto C tampoco puede estar dentro del conjunto eficiente; para dicha rentabilidad, puede conformarse un portafolio de menor riesgo (E).

Una propiedad que siempre debe cumplirse en el conjunto eficiente es la concavidad. Esto puede demostrarse mediante un análisis partiendo de una premisa falsa. Se supone por un momento que el conjunto factible posee tramos convexos, tal como el segmento PQ de la figura 3. A partir de los portafolios establecidos en cada uno de estos dos puntos, podría generarse un tercer portafolio, Z, que sería una combinación lineal de P y Q. No obstante, se puede observar que el portafolio Z es superior al W, ubicado dentro del conjunto eficiente.

Cabe mencionar que, para una rentabilidad dada, el portafolio Z tiene una menor desviación estándar que W. De esta forma, el conjunto propuesto inicialmente no puede ser eficiente, en la medida que a partir del conjunto puede obtenerse portafolios superiores.



Retorno Esperado – Desviación Estándar y su Concavidad.

Fuente: www.azc.uam.mx

Teoría del Financiamiento

La teoría financiamiento establece la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa. Estas pueden ser a través de préstamos, créditos, pagare, entre otros, que le van a permitir a un ente mantenerse sin contar con el dinero de la operación en el momento presente.

Según Gitman (2003:65), “el financiamiento viene siendo el conjunto de recursos monetarios financieros utilizados para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios”. Es por ello que el financiamiento se contrata dentro o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.

Esto da como consecuencia que una empresa podrá hacer frente a sus planes de inversión mediante el empuje inicial provisto por la inyección de recursos iniciales, suministrado por fuentes de dinero internas o externas. Las fuentes de financiamiento de las empresas son herramientas claves para proporcionar la fortaleza económica de las mismas y su competitividad en el tiempo.

Actualmente existen diversas fuentes de financiamiento industrial, de diferentes tipos; las alternativas de financiamiento que poseen hoy las empresas en Venezuela, pueden ser clasificadas en fuentes internas y en fuentes externas nacionales e internacionales. Las fuentes internas corresponden a los aumentos de capital tanto para las sociedades mercantiles como para los negocios unipersonales y están constituidas por: utilidades retenidas, aportes de los socios, dueño o nuevos socios, y absorción de otra empresa. Por otro lado, las fuentes externas pueden ser nacionales o

internacionales. Entre las nacionales se tienen las otorgadas por la banca comercial y privada, los mercados de capitales y las fuentes estatales o créditos del gobierno.

A su vez, las fuentes de financiamiento internacionales vienen dadas por los créditos que dan los diferentes proveedores de insumos y equipos, los bancos privados externos, y los organismos multilaterales y regionales. Cada una de ellas posee un conjunto de elementos favorables, dadas ciertas condiciones y momentos económicos. La aceptación de la existencia de estos conceptos en la teoría financiera es la esencia de las finanzas modernas. La intersección entre los desarrollos económicos y financieros (con el fin de obtener fines comunes), llevo el surgimiento de un área de las finanzas, la economía financiera, la cual se basa en la aplicación de la teoría microeconómica a los problemas financieros.

Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo

Al respecto Medina y Noriega (2001:89), El poder adquisitivo es un concepto que a todos nos interesa porque representa el fin de nuestra moneda, es decir, que tenga cierto valor que sea capaz de proveernos de bienes y servicios necesarios para vivir. Como estamos en un mundo en el que hay intercambio y comercio entre naciones, ese valor se puede juzgar en términos relativos si lo podemos comparar con el poder adquisitivo de las monedas de otras economías, entonces, lo interesante es precisamente estudiar esa comparación del poder adquisitivo de dos monedas cualesquiera para ver el grado de solidez de una economía.

En tal sentido, cabe mencionar que los estudios empíricos sobre la doctrina no han aportado evidencias para justificar el uso general de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA). Es decir, la PPA no es la clave en la determinación de los tipos de cambio y, por tanto, los modelos monetarios deben avanzar en el estudio y la discusión en este

campo de gran interés. Es importante resaltar las condiciones que debe reunir el periodo de tiempo seleccionado para realizar el contraste de la teoría de la PPA.

El poder adquisitivo se puede medir por la cantidad de bienes adquiribles con cierta cantidad de dinero en un cierto periodo de tiempo, o bien, el precio de una canasta de ciertos bienes de consumo en un cierto tiempo. Si comparamos el precio de una misma canasta en diferentes países, valuada en una misma moneda en el mismo año, podemos hacer esta comparación de poder adquisitivo de las dos monedas en cuestión. En resumen, La teoría de la "Paridad del Poder Adquisitivo" afirma que los tipos de cambio entre las diversas monedas deben ser tales que permita que una moneda tenga el mismo poder adquisitivo en cualquier parte del mundo. Si con 1.000 dólares se puede comprar un televisor en estados Unidos, con esos mismos 1.000 dólares se debería poder comprar también el mismo televisor en España, en Japón, o en Timor Oriental.

Medina y Noriega (2001:91), el incumplimiento de dicha ley genera oportunidades para el arbitraje: comprar en el mercado donde el precio es más bajo y vender en el mercado donde el precio es el más alto, en términos de una misma moneda. En la práctica la ley del precio único no puede cumplirse, por las barreras arancelarias y los costos de transporte. Además, no todos los productos son objeto de comercio internacional y los precios en cada país dependen de las políticas de precios de las grandes empresas que tienen algún poder de mercado.

Mientras la ley del precio único se refiere a productos individuales, la paridad absoluta del poder adquisitivo considera el nivel general de precios que en Venezuela se mide por Índice Nacional de Precios al Consumidor INPC, compuesto por los precios de la canasta familiar. Según la teoría de la paridad absoluta del poder adquisitivo, el tipo de cambio entre dos monedas debe ser igual al cociente entre los niveles de precios en los dos países:

Costo de una canasta representativa en Venezuela

Tipo de Cambio = -----

Costo de una canasta representativa en USA

La paridad del poder adquisitivo absoluta establece que los niveles de precios en todos los países deben ser iguales cuando se expresan en términos de la misma moneda. El nivel de precios en Venezuela, por ejemplo, debe ser igual al nivel de precios en estados Unidos multiplicado por el tipo de cambio. Por ejemplo: Si una familia de cuatro personas necesita 1.200 dólares para vivir un mes en estados Unidos y la misma familia necesita 5.160 bolívares para vivir un periodo igual y al mismo nivel en Venezuela, el tipo de cambio bolívares por dólar debería ser $5.160 / 1.200 = \$4.3$

Medina y Noriega (2001:93), exponen que la principal debilidad de la paridad del poder adquisitivo absoluta es que, para que tenga sentido, los precios en los dos países deben ser medidos por la misma canasta. Esto es posible sólo en países con el mismo nivel de desarrollo, y con las mismas condiciones climáticas y culturales. En países con condiciones diferentes, las canastas representativas también son diferentes, por lo que la paridad del poder adquisitivo absoluta no es aplicable. Por ejemplo, muchos productos que en estados Unidos son considerados como típicos (como los zapatos deportivos Nike o los cereales Kellog's) y entran en la canasta representativa, en Venezuela pasan por lujos y no son comprados por la mayoría de las familias.

Es más bajo el costo de vida en los países pobres, si se mide en dólares. Medina y Noriega (2001:93), La paridad relativa del poder adquisitivo no se refiere a los niveles de precios, sino a la relación existente entre los índices de inflación y sus tasas de cambio. Según este enfoque, el tipo de cambio debe ajustarse a la diferencia de las tasas de inflación entre dos países. Si la inflación en Venezuela es más alta que la inflación en Estados Unidos, el tipo de cambio Bs./dólar debe crecer en un

porcentaje igual a la diferencia entre las tasas de inflación de los dos países. Así derivamos la ecuación de la paridad relativa del poder adquisitivo:

$$\frac{TC1}{TC0} = \frac{1+I.Ven}{1+I.Usa}$$

Tc1 = Tipo de cambio en periodo 1.

Tc0 = Tipo de cambio inicial

I.Ven = Inflación en Venezuela

I.Usa = Inflación en estados Unidos

Está ecuación puede leerse como sigue: El tipo de cambio tiene que crecer lo suficiente para compensar la diferencia de tasas de inflación entre las dos monedas. Si se trata de proyectar el tipo de cambio futuro con base en las proyecciones de las inflaciones en los dos países, la ecuación de la paridad relativa del poder adquisitivo toma la siguiente forma:

$$\frac{TCf}{TC0} = \frac{1+I.Ven}{1+I.Usa}$$

En la práctica la paridad relativa del poder adquisitivo se cumple raras veces. En primer lugar porque los tipos de cambio son más volátiles (menos estables) que los precios. Los países buscarán que el tipo de cambio crezca a un mayor ritmo que la inflación para hacer más competitivos los precios de sus productos. Si el tipo de cambio crece a menor ritmo que la inflación, el país pierde competitividad internacional. Por otra parte, a pesar de una clara tendencia hacia la globalización económica, las estructuras nacionales de precios difieren entre sí de manera

considerable. Todavía no existe una estructura internacional de precios estrechamente integrada.

Medina y Noriega (2001:94), en términos generales las desviaciones de la paridad del poder adquisitivo pueden ser explicadas por una parte, por las barreras al comercio y los costos de transporte, y por otra, por la poca confiabilidad de los cálculos de inflación en diferentes países. La metodología para calcular la inflación no está perfectamente estandarizada a nivel internacional. Según muchos economistas, los métodos oficiales utilizados en estados Unidos exageran la inflación, es decir, la inflación real es menor que la reportada. En otros países, como en Colombia, se afirma que las cifras oficiales subestiman la inflación real, y no por causa de errores sino por una manipulación deliberada de los cálculos con fines políticos y electorales.

Así mismo, las canastas representativas son diferentes en cada país, y la proporción de los productos comerciables de cada canasta cambia con el tiempo. Generalmente, la canasta de cada país está sesgada hacia los productos que se producen y consumen mucho en el mismo. Sin embargo, dada la tendencia mundial hacia la liberalización del comercio, lo que provocará un reajuste de los tipos de cambio, se dará una mayor exactitud en la teoría de la paridad del poder adquisitivo.

Medina y Noriega (2001:95) critican la teoría de la paridad del poder adquisitivo, en contra de los supuestos en los que se basa la ley del precio único, los costos de transporte y las restricciones al comercio existen en la práctica, lo que implica un costo para desplazar los productos entre los mercados localizados en los diferentes países.

Otro problema obvio con la derivación de la paridad del poder adquisitivo es que se asume que todos los bienes son comercializables internacionalmente. Éste supuesto

muy fuerte, porque todos los países en el mundo producen bienes y servicios cuyos costos de transporte pueden ser tan elevados, en relación a los costos de producción, que aquellos nunca pueden ser intercambiados internacionalmente obteniendo un beneficio. Tales bienes y servicios son llamados no comerciables. La existencia de éstos, cuyos precios no están relacionados a nivel internacional hace que se produzcan desviaciones sistemáticas, incluso en la paridad del poder adquisitivo relativa, ya que el precio de un producto no comerciable viene determinado completamente por sus curvas de oferta y demanda nacionales.

Los desplazamientos de estas funciones pueden hacer que el precio de una amplia cesta de productos de referencia se modifique en relación al precio de la misma cesta en el extranjero. Si todo lo demás permanece constante, el poder adquisitivo de cualquier divisa dada disminuirá en los países en los que los precios de los productos no comercializables aumenten.

Las prácticas monopólicas y oligopólicas en los mercados de productos comercializables pueden sumarse a los costos de transporte y a las barreras al comercio, debilitando más aún la relación que existe entre los precios de productos similares que son vendidos en países diferentes. La teoría de la paridad del poder adquisitivo, permite entender la relación existente entre la paridad cambiaria y la competitividad de precios de los bienes y servicios en el mercado mundial, por esto las intervenciones aplicadas al mercado cambiario manteniendo la moneda artificialmente sobrevaluada, evidencia la posición desventajosa en la cual se encuentra nuestras industrias, ante la competencia internacional, más aun cuando el estado se ha convertido en el principal importador de alimentos compitiendo deslealmente con los empresarios locales, ya que PDVAL y Mercal, realizan el 100% de sus importaciones con divisas oficiales CENCOEX, mientras los industriales locales, solo tiene acceso parcial a la divisas oficiales, por lo que la estructuras de costos contemplan participación de productos adquiridos a dólar permuta. Situación

desventajosa para los productores locales los cuales deben competir contra producto relativamente más económicos, y subsidiados por el estado.

García (2002:67), la globalización económica, como proceso de integración que tiende a crear un solo mercado mundial, se inició después de la Segunda Guerra Mundial, pero se aceleró en la década de los ochenta y sobre todo en los noventa debido a los siguientes factores:

1. Reducción de las barreras comerciales y el auge del comercio mundial.
2. Estandarización de los bienes y servicios, y la homogenización de los gustos a nivel mundial.
3. Reducción del espacio geográfico por la mejoras en las telecomunicaciones y transportes.
4. El colapso del mundo comunista y el fin de la guerra fría.
5. La disminución del papel del estado en la economía y la creciente privatización de la misma.

Por otra parte, García (2002:68) continúa, en estas condiciones los bienes y servicios deberían tener el mismo precio en cualquier parte del mundo en términos de cualquier moneda, ya sean Dólares, Yenes, Euros, Pesos, etc. La relación entre los niveles de precios en dos países y el tipo de cambio entre sus monedas se llama paridad de poder adquisitivo, PPA, o paridad del poder de compra, teoría creada por el economista británico David Ricardo, uno de los primeros exponentes de la economía política clásica. El postulado de esta teoría es que los productos idénticos deben tener el mismo precio, o un precio único, en diferentes países en términos de

una misma moneda. Con este postulado, para determinar el tipo de cambio entre dos monedas, es suficiente dividir el precio de un producto en una moneda por su precio en otra moneda.

Bases Teóricas

Comprende un conjunto de conceptos y proposiciones que constituyen un punto de vista determinado, dirigido a explicar el fenómeno planteado, con relación a esto Arias (2006:39) expone: “Las bases teóricas surgen de una minuciosa revisión bibliográfica y búsqueda en diferentes fuentes de información”. Por lo que estas deben de ser concretas, objetivas incluso sectorizadas pero directas al cuerpo del conocimiento que desea inferir al problema. En este caso el investigador realizó revisiones textuales que le sirvieron para realizar el marco teórico conceptual, y sustentar la investigación.

Así mismo, se denota la importancia de que las bases teóricas permiten afianzar el proyecto y darle bases en que se sustente, representan el contenido primordial que ayuda a los investigadores a lograr sus metas propuestas en cuanto al trabajo de investigación. Según Balestrini (2007:45) las bases teóricas:

Consisten en referir de manera ordenada algunas de las principales fuentes documentales que servirán de base para la fundamentación de cada uno de los asuntos teóricos presentados y delimitados en el esquema tentativo propuesto para el marco teórico de la investigación.

Seguidamente, Arias (2004:95), señala que las bases teóricas “comprenden una serie de conceptos y proposiciones que conforman un punto de vista o enfoque, dirigido a explicar el problema planteado”. Se puede decir entonces, que el desarrollo de toda investigación es sustentado en bases sólidas sobre las cuales se puede trabajar con mayor seguridad. Por esta razón se consideran las bases teóricas como una

herramienta para complementar la investigación y a tal efecto se consultaron varios autores sobre el tema objeto del estudio.

Por lo Tanto, tienen gran importancia porque permiten conformar el basamento conceptual que ayuda a fortalecer los conceptos que se emitan. Para la realización de esta investigación fue necesario establecer una revisión bibliográfica relacionada con el tema en cuestión, que proporcionó una diversidad de argumentos relacionadas con la investigación.

Finanzas

Según Gitman (2003:3). Las Finanzas se definen como “el arte y la ciencia de administrar dinero”. Según el autor las finanzas se relacionan con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre personas, empresas y gobiernos. Se habla entonces, de la teoría Financiera de la empresa como una teoría que proporciona herramientas tendientes a interpretar los hechos que ocurren en el mundo financiero y su incidencia en la empresa, ya que reconoce situaciones que pueden ser irrelevantes en un momento determinado pero que luego puede transformarse en situaciones delicadas para las finanzas de la empresa; como consecuencias de los cambios que han de presentarse dada las épocas en que se desenvuelve el mundo. Esta teoría financiera se manifiesta en las denominadas decisiones básicas, que entre ellas están:

a) Las decisiones de inversión que implica planificar el destino de los ingresos netos de la empresa, flujos netos de fondos, a fin de generar utilidades futuras.

b) Las decisiones de financiación en donde se persigue encontrar la forma menos onerosa de obtener el dinero necesario, tanto para iniciar un proyecto de inversión, como para afrontar una dificultad coyuntural.

c) Las decisiones de distribución de utilidades, las cuales tienden a repartir los beneficios en una proporción tal que origine un rédito importante para los propietarios de la empresa, y a la vez, la valoración de la misma. Al respecto se puede decir que una combinación óptima de las tres decisiones puede generar el mayor valor de la empresa para sus dueños.

Ahora bien, como una forma de optimizar las operaciones financieras de una empresa se puede analizar la planificación financiera, que constituye una herramienta para visualizar el futuro plan financiero, ya que por medio de ella se logra obtener una evaluación de la situación que presenta, y facilita el diagnóstico del escenario futuro en la que se encontrará ella. En la Planificación Financiera, las empresas son organismos complejos, sujetos a la influencia de numerosos factores internos y externos. Como ya se ha dicho el llamado enfoque de sistemas consiste en analizar un organismo con una visión del conjunto, incluyendo todos los elementos que lo integran, como el entorno en que se ubica. Esta forma de ver las cosas permite analizar los sistemas complejos de manera objetiva y sistemática, sin ideas preconcebidas o normas generalmente aceptadas, que muchas veces no son aplicables al caso que se estudia. Desde el punto de vista de la planeación de los negocios es importante:

1) Analizar el funcionamiento de la empresa, los procesos que realiza y las restricciones a que está sujeta.

2) Identificar los elementos que componen la empresa y observar la forma como éstos se relacionan entre sí y con el entorno.

3) Identificar los factores que determinan el funcionamiento de la empresa y elegir indicadores que permitan evaluar su desempeño.

4) Elaborar modelos que representen su operación, para facilitar el análisis y las tomas de decisiones.

La Planificación Financiera es una parte importante de las operaciones de la empresa, porque proporciona esquemas para guiar, coordinar y controlar las actividades de ésta con el propósito de lograr sus objetivos. Significa analizar los flujos financieros de una compañía, hacer las proyecciones de inversión, de financiamiento y de dividendos, y sopesa los efectos de varias alternativas.

La idea es determinar donde ha estado la empresa, donde se halla y hacia dónde va (no solo el curso más probable de los eventos, sino las desviaciones de los resultados más probables). Si las cosas resultan desfavorables, la compañía debe tener un plan de apoyo, de modo que no se encuentre desprotegida sin alternativas financieras.

Mercado de Valores

El Mercado de Valores es una parte integral del sector financiero de un país, por ende, está ligado a dos aspectos fundamentales de la actividad económica: el ahorro y la inversión. Estos aspectos son vitales para un país porque de ellos depende el crecimiento económico. Uno de los principales factores para que una sociedad salga del subdesarrollo, es su capacidad de ahorro, y como asigna esos recursos a las actividades productivas.

Esté al funcionar basado en una libre competencia, estimula al máximo el ahorro ya que permite que se otorgue al ahorrante de manera plena el estímulo para que ofrezca sus recursos. Por esto en muchos países de Centroamérica y el Caribe, las bolsas de valores, al alcanzar cierto volumen de transacciones y complejidad de operaciones, se vuelven promotores de una ley que sirva de marco para sus actividades. Un mercado de valores eficiente y sólido, no importa cuál sea su tamaño,

ayuda a promover el flujo de capital extranjero, funcionando como la interconexión del sistema financiero doméstico con el sistema financiero internacional.

El mercado nacional se caracteriza por ser un mercado altamente monetario, con concentraciones de emisiones muy marcadas en el sector comercial e industrial, no se negocia actualmente con monedas internacionales, y a la vez existe poca diversidad de los instrumentos negociados; hay una marcada incidencia de títulos negociados a corto plazo, y una ausencia total de la pequeña y mediana empresa.

Características del mercado de valores:

Inexistencia de un mercado desarrollado.

Mercado altamente monetario

Concentración de emisiones en el sector comercial e industrial

Carencia de incentivos fiscales al inversionista y al emisor

Inexistencia de negociaciones en moneda extranjera y de acciones.

Cabe mencionar que, una característica presente en las economías de países desarrollados o en vías de alcanzarlo, es poseer un mercado de valores amplio y desarrollado. En estos países, el ahorro interno de los ciudadanos es en buena parte canalizado hacia el mercado de valores y de capitales, para que éste sirva eficientemente en la asignación de esos recursos. De esta manera el sector privado financia sus inversiones y crecimiento de mediano y largo plazo, así como también el sector público puede acceder recursos para cubrir necesidades de financiamiento del gobierno central, municipal y entes estatales.

Difícilmente hoy puede un país mantener tasas de inversión creciente, como de desarrollo económico sostenido, si no cuenta con un mercado de valores robusto, de amplia y sólida participación. En estos países, tanto el Estado como el sector privado trabajan conjuntamente en la elaboración y promoción de leyes, normas; así como de formas de perfeccionamiento del mercado de valores que permiten su desarrollo, transparencia y seguridad.

En Venezuela, el mercado de valores requiere de un gran impulso y de tomar medidas urgentes, se está extremadamente lejos de alcanzar las dimensiones y desarrollo de otros mercados latinoamericanos como los de Brasil, Colombia, Argentina o Chile. Es mucho lo que se debe hacer para crear las condiciones necesarias para su crecimiento y desarrollo.

Política Monetaria y Política Fiscal

Según Fischer y Dornbush (2004:136) Dos principales instrumentos de la política macroeconomía a los que pueden recurrir los gobiernos para que la economía crezca a una tasa razonable con baja inflación, instrumentos que utilizan para tratar de acortar las recesiones e impedir que se descontrolen las expansiones”. El Banco Central, es responsable de la política monetaria, principalmente por las operaciones de mercado abierto, en una operación de mercado abierto el banco central compra bonos a cambio de dinero, aumentando así la cantidad de dinero, o vende bonos a cambio de dinero pagado por los compradores de los bonos.

Un aumento de la cantidad dinero, eleva el nivel de producción al reducir los tipos de interés y se incrementa el nivel de la renta estimula la inversión y el gasto, esta utiliza el gasto público y los impuestos como variables de control para asegurar y mantener la estabilidad económica y generar crecimiento económico. Según Fischer y Dornbusch (2004:136) La Política Fiscal y Monetaria describen: La política

fiscal es más eficaz cuanto menores sean las variaciones inducidas de los tipos de interés y menor sea la respuesta de inversión a estas variaciones.

Una expansión fiscal desplaza o expulsa parte de la inversión privada debido a que provoca una subida de los tipos de interés. El grado de expulsión es una cuestión importante cuando se valora la utilidad y la conveniencia de la política fiscal como instrumento de estabilización. La política monetaria afecta a la economía en primera instancia alterando el tipo de interés y a continuación influyendo en la demanda agregada, los gobiernos tienen que elegir la combinación de medidas de acuerdo con sus objetivos para el crecimiento económico, es decir, sobre las decisiones deseables de estado.

Las publicaciones por el Banco Central de Venezuela en políticas monetarias para el 2do semestre de 2009, dice que el Instituto estará vigilante ante la alta volatilidad de la economía internacional antes los posibles impacto que pudiera tener la crisis económica Mundial, a través del seguimiento de indicadores como (petroleros, externos, monetarios, fiscales, cambiarios, de precios, otros) de forma de garantizar el normal desenvolvimiento financiero nacional.

Efecto de la política monetaria sobre la determinación del margen de intermediación.

En el ámbito mundial, el sector financiero ha estado en constantes transformaciones, siendo parte primordial en el proceso de liberalización como medio para que cada entidad pueda fijar su política financiera y experimentar un cambio en la supervisión financiera, que ha pasado de ser una supervisión represiva a una regulación prudencial, propiciando un sano desarrollo del sistema. Hidalgo y Vindas (1999:7) explican que el gran objetivo de estos cambios ha sido el de promover un sistema financiero más competitivo y, por ende, más eficiente en su desempeño,

obteniendo márgenes de intermediación adecuados y una mejor asignación de los recursos. En Costa Rica, las reformas en este campo se han incorporado de manera gradual. El proceso de liberación financiera se inicia en 1978, con la fijación de las tasas activas y pasivas con base a una tasa internacional de referencia, para los años posteriores, se di la eliminación de los topes de cartera y los límites sobre la expansión del crédito.

Con lo anterior, el efecto sobre el margen de intermediación de la banca estatal dependió de la posibilidad que se tenía de trasladar parte de este costo a los usuarios del crédito, así como del tipo y efectividad de la estrategia utilizada para retener a sus clientes. En el tanto sean los cuentacorrentistas minoristas los que se trasladen a la banca privada, esto implicaría la reducción en los gastos de los bancos estatales, debido al alto costo administrativo que poseen. Otra modificación importante que influyó sobre el margen de intermediación fue el acceso al instrumento denominado “Redescuento”, por parte de todas las entidades financieras que captaran en cuenta corriente y que estuvieran reguladas. Ello ha contribuido a reducir los costos de liquidez, ya que las entidades no tendrán la necesidad de mantener reservas líquidas o títulos valores para enfrentar situaciones de iliquidez.

Margen de Intermediación

Mesalles (2008:18) define margen de intermediación financiera como: “la diferencia entre las tasas activas y pasivas y que, a su vez, mide la eficiencia con que el sector financiero cumple su función de intermediario. Cuanto menor sea este margen, mayor será la cantidad de recursos trasladados de depositantes a deudores a través del sistema financiero”.

Es importante entender la labor de las entidades financieras. Al igual que muchas actividades de servicios, la principal función del sector es intermediar; es decir,

comprar y vender productos obteniendo a cambio una utilidad; en este caso, el producto que compra y vende tiene características muy particulares, es dinero. La intermediación financiera intenta lograr una mejor asignación de los recursos, ya que reduce los costos que podrían presentarse, si las personas con excesos de recursos se tuvieran que poner en contacto directo con las personas que necesitan esos recursos para desarrollar actividades rentables.

Con ello se logra aumentar la productividad total de los recursos existentes, pasando desde usos menos productivos, a usos más productivos. De acuerdo con Vargas y López (1999:244), se dice que un nivel bajo de margen de intermediación financiera significa, que a los ahorrantes se les reconoce la tasa más alta posible y que a los demandantes de crédito se les cobra la menor posible.

Componentes del margen de intermediación financiera

Según Mesalles y Camacho (1994:102) el margen de intermediación financiera está condicionado por factores internos; o sea, aquellos que están bajo control del intermediario financiero, así como por factores fuera de control del mismo. Dentro de los factores que tiene el intermediario bajo su control podemos citar: gastos administrativos, gastos generales, morosidad y utilidad, entre otros. En cuanto a los no controlables por esas entidades se pueden nombrar, el costo de las reservas de encaje legal impuestas por el Banco Central y los impuestos sobre la renta de los recursos captados o sobre las utilidades brutas. A continuación detallamos los componentes del margen de intermediación financiera:

- **Costos de operación:** Son aquellos gastos en que incurren los bancos al efectuar las funciones de intermediación y de administración del mecanismo de pagos. Éstos, están relacionados con los gastos de personal, estructura física, materiales y equipo.

- Impuesto del encaje: Son aquellas reservas impuestas por el Banco Central a cada intermediario financiero y son consideradas como componente cuando no devengan intereses.

- Morosidad y costo de préstamos incobrables: El incumplimiento o los atrasos en los préstamos otorgados, hacen que una proporción de los mismos se mantenga sin devengar ningún rendimiento; o bien, que se pierda totalmente el préstamo, cuando éste no es pagado.

- Activos de bajo rendimiento: Cuando existen directrices por parte del Gobierno para que los intermediarios financieros destinen una proporción de su cartera a sectores calificados como “prioritarios”, o a adquirir títulos valores de entes públicos a tasas de interés más bajas que las que ofrece el mercado y cuyo costo de oportunidad aumenta con la inflación, estamos frente a activos de bajo rendimiento que afectan directamente el margen.

- Impuestos explícitos: Éstos corresponden a otros impuestos que tienen los bancos, como, por ejemplo, los impuestos a las transacciones financieras, los cuales provocan una disminución de los recursos movilizados dentro del sistema financiero, ya que los rendimientos netos obtenidos por los ahorrantes se ven reducidos.

- Ganancias y pérdidas: Las ganancias o pérdidas en que incurra el banco, van a afectar directamente el margen. Este componente ha sido de muy poca importancia para los bancos estatales, pues se dice que el objetivo de maximización de ganancias de parte de los funcionarios bancarios no necesariamente prevalece desde que los bancos fueron nacionalizados. La intervención política que ha caracterizado los bancos estatales, sus altos gastos e ineficiencia en su funcionamiento se ha reflejado en niveles bajos de utilidad e incluso en pérdidas.

- Ingresos por servicios: Los bancos, en términos generales, cobran comisiones por los servicios que prestan. Los ingresos por estos servicios, están íntimamente relacionados con la actividad de intermediación.

Medición del margen de intermediación financiera

Existen varias definiciones y métodos de cálculo para estimar este indicador. Cada una de ellas, tiene sus ventajas y sus desventajas. La escogencia dependerá del propósito que se persiga con la medición, además de que la interpretación será también diferente. Según González (2000:3) citaremos seis metodologías para el cálculo del margen:

I. “Margen reducido M1, préstamos, títulos valores y actividades contingentes.

II. Margen reducido M2, margen entre ingresos financieros y costo efectivo de recursos.

III. Margen amplio M3, margen considerando ingresos de intermediación por servicios, ingresos extraordinarios más los ingresos operacionales netos.

IV. Margen super reducido M4, metodología utilizada por la Academia de Centroamérica. V. Margen reducido M5, margen entre ingresos por intermediación y costo total por activos financieros”.

V. Margen super reducido M6, diferencia entre tasa activa (promedio simple de las tasas activas del sector denominado “Otras Actividades” registradas por los bancos del estado, para un periodo de seis meses) y tasa pasiva (corresponde al cálculo de la tasa básica promedio para depósitos a seis meses, registrados para los bancos estatales).

Fórmulas para el cálculo del margen de intermediación financiera

El criterio de margen reducido como indicador de eficiencia del sistema financiero es que: a menor margen, más eficiencia, esto ligado a la función de intermediador que se le asigna al sistema. Así, estos diferentes indicadores se expresan generalmente en puntos porcentuales, que miden la diferencia del ingreso medio con respecto del costo medio de los recursos que se canalizan. TM

Márgenes súper reducidos: son aquellos que consideran que la función de intermediación está compuesta únicamente por otorgar créditos.

$$M4 = \left(\frac{\text{IPREST}}{\text{PREST.}} \right) - \left(\frac{\text{GF}}{\text{PI}} \right)$$

(Ingresos por prestamos/prestamos - gasto financiero/pasivos de intermediación)

Se debe de aclarar que los márgenes súper reducidos presentan dos inconvenientes; a saber: (a) No toman en cuenta que los activos productivos se podrían financiar no sólo con las captaciones y el endeudamiento, sino también con el propio patrimonio. (b) No permite medir qué tan eficientes son los bancos para manejar y obtener una rentabilidad, dado un nivel de activos establecido. Además, requiere de información muy detallada y su cálculo implica una mayor elaboración.

$$M6 = \left(TA - TP \right)$$

(Tasa Activa – Tasa Pasiva). El M6 es un indicador que permite observar el “spread” de la tasa activa y pasiva, lo cual es importante, porque cuanto más bajo sea éste, más rendimiento está recibiendo el ahorrante y más baja es la tasa que tiene que pagar el usuario del crédito.

Margines reducidos: son aquellos que consideran que la función de intermediación está compuesta por los préstamos y las inversiones.

$$M1 = \left(\frac{IF}{AP} \right) - \left(\frac{GF}{PT} \right)$$

(Ingresos financieros/ activos productivos - gasto financiero/pasivo total)

Los ingresos financieros se consideran los productos de préstamos, de las inversiones y de las actividades contingentes, además de los productos por depósitos interbancarios.

$$M2 = \left[\frac{IF}{AP} \right] - \left[\frac{GF}{AP} \right]$$

(Ingresos Financieros/ activos productivos – gasto financiero / activos productivos)

Se observa que el costo promedio de los recursos se calcula con respecto del activo productivo, brindando el costo efectivo de los recursos.

$$M5 = \frac{IF}{AP} - \frac{GF}{AF}$$

(Ingresos Financieros/ Activos Productivos – Gasto Financiero / activos financieros) En este indicador se toma en cuenta que los activos productivos se pueden financiar con el patrimonio y, además, se consideran los gastos por liquidez, los cuales no toman en cuenta los otros indicadores.

Margen amplio: son aquellos que consideran que la función de intermediación está compuesta por toda la actividad completa.

$$M3 = \frac{IT}{AP} - \frac{GF}{AF}$$

(Ingresos totales / activos productivos – gasto financiero / activos financieros) El margen amplio se define como la diferencia entre el rendimiento total promedio por activo productivo y el costo financiero promedio por activo financiero.

Intermediación Bancaria

El negocio bancario es una forma de financiamiento conocido como financiamiento indirecto Mishkin (1995:86), que consiste en la transferencia mercantil de fondos de las personas con superávit de fondos prestables (familias, empresas, gobierno o sector externo), a través del banco, a los demandantes de los mismos. El proceso mediante el cual ocurre tal transferencia se denomina intermediación financiera. De tal forma no se consideran comprendida en el concepto de intermediación financiera la actividad de quienes operan con recursos propios. Por

lo tanto, quedaría fuera del concepto legal de intermediación financiera, tanto la actividad de los prestamistas particulares como la de las cooperativas de crédito.

Para entender cómo funcionan los intermediarios bancarios es necesario comprender la doctrina de los contratos bancarios (los depósitos irregulares). Según Azuero (2002:60), “las operaciones bancarias se basan en el recibo de una cosa fungible y donde el depositario adquiere la propiedad de los bienes que recibe y puede disponer libremente de ellos y su obligación se reduce a devolver una cantidad equivalente, siempre y cuando exista un crédito a favor del depositante exigible en forma inmediata o mediata dependiendo del tipo de depósito”.

Desde el punto de vista operativo, de manera muy general, el intermediario bancario realiza lo que se denomina como proceso de transformación de activos Mishkin (1995:49). Un banco tiene una serie de activos, obligaciones y un patrimonio. La fuente de fondos está constituida por las obligaciones o venta de títulos llamados depósitos irregulares y sus usos están constituidos por sus activos o compra de otro tipo de títulos que mayoritariamente son los préstamos, las inversiones en bonos, obligaciones o acciones de empresas de diferente tipo Freixas y Rochet, (1997: 63). Los intermediarios bancarios venezolanos, según las normas de la Superintendencia de Bancos y Otras instituciones Financieras (2003), obtienen sus resultados netos partiendo de la diferencia entre ingresos y gastos financieros (margen financiero bruto). Al margen financiero bruto se le deducen los otros ingresos y gastos operativos para obtener el margen financiero neto. Posteriormente, se calcula el margen de intermediación financiera y el margen operativo bruto y neto. Por último, previo pago de impuestos, se obtiene el resultado neto.

Como resultado de lo anteriormente expuesto, el intermediario bancario tendrá una mezcla de fuente de fondos y de usos de fondos. Por ser intermediarios bancarios y para cumplir con el numeral 14 del artículo 2 del Código de Comercio de Venezuela,

en la mezcla deberían prevalecer las operaciones de intermediación bancaria. Sin embargo, estas consideraciones de carácter legal toman además en consideración cuatro principios en la gestión de intermediarios financieros lo cual lo establece Mishkin (1995:41); la gerencia de la liquidez (garantizar un ciclo de ingresos y salidas de efectivo adecuado), la gerencia de los activos (diversificación y minimización de los riesgos de los activos adquiridos), la gerencia de las obligaciones o pasivos (adquisición de fondo a bajo costo), y la gerencia adecuada del patrimonio (cantidad de capital que se debe mantener).

De esta manera, en el resultado de dividir los créditos entre los depósitos captados del público (el índice de intermediación financiera que se utilizará en este artículo y que de ahora en adelante se denominará IIF), deberá reflejar cuál es la mezcla de activos que realiza en conjunto el sistema de intermediarios bancarios venezolanos (bancos universales y comerciales).

Para Mishkin (1995:72), el IIF puede ser afectado por al menos dos factores: las innovaciones financieras y la existencia de instituciones financieras no bancarias. Las innovaciones financieras responden, desde el punto de vista económico, a cambios en el entorno de negocios en general y al deseo de maximización de beneficios de los agentes económicos. Tales fuerzas se manifiestan en cambios de las condiciones de demanda de productos y servicios financieros (volatilidad en las tasas de interés que ha llevado a la creación de los mercados de futuro, de opciones y las hipotecas de tasa ajustables), cambios en la oferta (el desarrollo de la tecnología informática y de comunicaciones que han permitido el desarrollo del dinero plástico, del mercado de los papeles comerciales, y la internacionalización de los mercados financieros) y prácticas encaminadas a evadir las regulaciones gubernamentales en materia financiera. El último de los procesos es lo que Kane (1981) denominó como "loophole mining". Es decir, cuando el ambiente de los negocios cambia, se pueden obtener buenos beneficios por la pérdida de eficacia (por omisiones o falta de

claridad) de las reglas que conforman un sistema de regulación de determinada actividad financiera.

La existencia de instituciones financieras no bancarias está muy asociada con las innovaciones financieras, debido a que atienden a segmentos especializados de mercado desde el punto de vista de los ingresos o flujo de caja. Entre las principales formas de intermediarios no bancarios más importantes se encuentran: las empresas de seguros y los fondos mutuales. En países como Estados Unidos, por ejemplo, las principales instituciones no bancarias son: los fondos de pensión públicos y privados, las compañías financieras, las compañías financieras de consumidores y las compañías financieras de negocios.

Actividad Económica

De acuerdo a Carvajal, Zuleta (1997:55), establece que la actividad económica trata de satisfacer las necesidades humanas mediante la obtención y la distribución de recursos de distinto tipo. Dentro de ella se pueden distinguir tres fases principales:

- La producción de bienes y servicios.
- La distribución, que acerca esos productos al posible comprador.
- El consumo, es decir, la compra de esos bienes y servicios.

Así mismo en las economías tradicionales o de autosubsistencia, la producción y el consumo tenían lugar en el interior de las familias: cada familia producía todo aquello que necesitaba (alimentación, vestido y vivienda...) y se bastaba a sí misma para cubrir sus necesidades básicas, con el tiempo, las tareas se diversificaron y las personas dividieron el trabajo entre ellas: unas se dedicaron a la agricultura, otras a la

artesanía, etc. Esta especialización en profesiones hizo que algunas personas tuvieran más de lo que necesitaban de aquello que producían, pero carecieran de otros productos. Así, se hizo necesario el comercio, es decir, el intercambio de los sobrantes o excedentes respectivos.

Las primeras formas de comercio se basaron en el trueque o cambio de unos productos por otros. Al intensificarse las relaciones comerciales surgió la necesidad de crear un medio que sirviera como unidad para expresar el valor de las mercancías y facilitar los intercambios.

Crecimiento Económico

De acuerdo con Agenor Peter (2000:33), en el cual indica que el crecimiento económico es una de las metas de toda sociedad y el mismo implica un incremento notable de los ingresos, y de la forma de vida de todos los individuos de una sociedad. Existen muchas maneras o puntos de vista desde los cuales se mide el crecimiento de una sociedad, se podría tomar como ejes de medición la inversión, las tasas de interés, el nivel de consumo, las políticas gubernamentales, o las políticas de fomento al ahorro; todas estas variables son herramientas que se utilizan para medir este crecimiento. Y este crecimiento requiere de una medición para establecer que tan lejos o que tan cerca estamos del desarrollo.

El primer valor que se debe tener en consideración es frente a quién se compara, o a que sociedad se tomara como punto de referencia de un modelo ideal de crecimiento y desarrollo. Para esto debemos considerar que el crecimiento no necesariamente está ligado al desarrollo, ya que el desarrollo incluye aspectos inmateriales como son la libertad de pensamiento, de religión, intelectual, cultural, acceso a la información y opinión pública.

También para calificar de desarrollada a una nación se debe incluir aspectos materiales de acceso a niveles mínimos de bienes y servicios de calidad; una medida homogénea que captura el bienestar de una nación al menos en lo relacionado a los aspectos materiales es el Producto Interno Bruto, que mide el valor de los bienes y servicios finales producidos al interior de una economía en un año determinado. En términos per cápita, el PIB es considerado como la medida de desarrollo económico, y, por tanto su nivel y tasa de crecimiento son metas por sí mismas.

Si bien el PIB per cápita es una medida del desarrollo, hay que tener cuidado en no interpretarlo como el desarrollo. El desarrollo requiere que el progreso económico no alcance sólo una minoría. La pobreza, desnutrición, salud, esperanza de vida, analfabetismo, corrupción deben ser eliminadas para un adecuado desarrollo. No obstante estas características se obtienen generalmente de forma natural cuando la renta per cápita aumenta.

También es necesario tener claro el concepto que el PIB per cápita es un coeficiente del PIB versus el número de habitantes de un país, lo que claramente no implica que si el PIB per cápita de Venezuela es de Bs. 5,000 todos los habitantes de del país reciben esa cantidad de riqueza.

Un concepto más amplio que capta los aspectos no considerados por el producto bruto es el concepto de desarrollo económico, que incluye, además de aspectos como el nivel de producción, aspectos estructurales como la educación de la población, indicadores de mortalidad, esperanza de vida. En el concepto de desarrollo también se incluyen nociones más abstractas como la libertad política, la seguridad social.

¿Por qué no se usa el concepto de desarrollo económico u otras medidas del bienestar en lugar del concepto de producto interno bruto para medir el crecimiento económico? Básicamente, por la dificultad para medir el desarrollo económico. El

desarrollo económico es un concepto muy amplio y no hay un consenso general sobre su definición exacta. Por otro lado, también es muy difícil trasladar la observación de desarrollo económico a una medida numérica del mismo, las comparaciones interregionales e intertemporales son muy difíciles. Hernández (2005:78) El producto bruto interno es una medida numérica de fácil interpretación, además, "encaja" bien en los modelos económicos, donde en general el producto de una economía es el resultado de la combinación de insumos productivos (capital y trabajo) utilizando una tecnología determinada.

Causas del Crecimiento Económico

Las teorías económicas de crecimiento se refieren al crecimiento de la producción potencial, o nivel de producción de pleno empleo. Concepto establecido por el Diccionario de la Real Academia (2008:540)

Los expertos económicos suele dar tres tipos de respuestas con respecto a las causas del crecimiento económico: la primera dice que la economía crece porque los trabajadores tienen cada vez más instrumentos para sus tareas, más máquinas, es decir, más capital. Para los defensores de esta idea, la clave del crecimiento económico está en la inversión. La segunda respuesta es que los trabajadores con un mayor stock de conocimientos son más productivos y con la misma cantidad de insumos son capaces de obtener una mayor producción.

Entonces la clave del crecimiento sería la educación, que incrementaría el capital humano o trabajo efectivo. El tercer tipo de respuesta dice que la clave está en obtener mejores formas de combinar los insumos, máquinas superiores y conocimientos más avanzados. Los defensores de esta respuesta afirman que la clave del crecimiento económico se encuentra en el progreso tecnológico

Las teorías de crecimiento económico explican sus causas utilizando modelos de crecimiento económico, que son simplificaciones de la realidad que permiten aislar fenómenos que se quiere estudiar. Estos modelos de crecimiento económico no se refieren a ninguna economía en particular, aunque sí pueden ser contrastados empíricamente.

Convergencia económica

La convergencia económica se refiere a la tendencia a que los niveles de producción per cápita se igualen a través del tiempo. La convergencia económica simple se verificaría cuando los países con mayor producción per cápita tengan un nivel de crecimiento económico menor que los países con menor producción per cápita. Dados factores idénticos, como instituciones, funciones de producción (tecnología), y tasas de ahorro, todos los países convergerán al mismo estado estacionario. Dado que no todos los países tienen las mismas características, estudios empíricos indican que la convergencia se verifica sólo entre países o regiones que poseen similares características.

Sistema Financiero

A decir de varios autores como Mc Kinnon (1973), Shaw (1973), Pagano (1993), entre otros, el desarrollo del sistema financiero está íntimamente relacionado con el crecimiento económico. Por definición, el sistema financiero nace con el objeto de facilitar la intermediación financiera entre los diferentes agentes económicos en una sociedad. De manera más amplia, el sistema financiero nace como una estructura formal para reducir los costos de adquirir información, hacer cumplir los contratos y llevar a cabo transacciones generan incentivos para el surgimiento de mercados, intermediarios y contratos financieros. Es decir, surgen con el propósito de reducir los costos y minimizar las fricciones y asimetrías que existen en los mercados. El modo

en que estos problemas se resuelven influye en las decisiones de ahorro e inversión, y afectan a la asignación de recursos de las economías y al crecimiento económico.

De manera general, para reducir los costos de transacción, de obtención de información y hacer cumplir los contratos, el sistema financiero presta básicamente cinco servicios a las economías (Levine, 2004):

- i. Producción de información ex ante acerca de las posibles inversiones y asignaciones de capital.
- ii. Monitoreo de las inversiones realizadas y de los gobiernos corporativos.
- iii. Comercialización, diversificación y administración de riesgos.
- iv. Movilización de ahorros.
- v. Provisión de medios de pagos para facilitar el intercambio de bienes y servicios.

El desarrollo del sistema financiero está en función a la calidad de sus servicios, así un mayor grado de desarrollo financiero implica el mejoramiento de las cinco funciones descritas anteriormente, permitiendo la reducción de los costos de transacción y fricciones asimétricas, contribuyendo así a la creación de un panorama económico estable que a más de aumentar la rentabilidad del sistema influye positivamente en las decisiones de ahorro e inversión, a través de una mejor asignación de recursos económicos y con ello el crecimiento de la nación.

En particular, la dinámica entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico puede entenderse de mejor manera en palabras de Galindo (2003):

A nivel teórico hay al menos cinco canales claves mediante los cuales el sistema financiero juega un papel central para estimular el crecimiento. Por una parte los sistemas financieros movilizan y agrupan ahorro. Por otra, promueven una asignación eficiente del capital. Los sistemas financieros producen información ex ante sobre posibles inversiones y juegan un papel clave en la asignación del capital. Los intermediarios financieros al contar con fuentes de información más precisas sobre firmas pueden identificar los proyectos más rentables y asignar de manera eficiente el capital. Al hacerlo pueden también afectar la capacidad de innovación al identificar a los empresarios con mejores posibilidades de éxito. Tras otorgar financiamiento, los buenos sistemas financieros monitorean las inversiones y ejercen gobierno corporativo sobre las firmas, garantizando que los fondos prestados tengan su uso más eficiente. Los intermediarios financieros también transforman, diversifican y manejan diversos riesgos de una manera que no podrían hacerlo los ahorristas individuales. Entre ellos están los riesgos de transformar las unidades de los depósitos, su denominación y su liquidez en el proceso de convertirlos en créditos, adicionalmente el intermediario al diversificarse puede lidiar de mejor manera con el riesgo crediticio. De hecho puede asumir más riesgo que el que asumiría un ahorrista individual, lo cual es un factor clave en el impulso del crecimiento. Finalmente proporcionan liquidez y acceso a un sistema de pagos que facilita las transacciones de bienes y servicios.

En otras palabras, el desarrollo del sistema financiero puede influir en el crecimiento económico: a) aumentando la tasa de ahorro de los hogares y empresas; b) aumentando la productividad marginal del acervo de capital; o c) conduciendo a un incremento de la proporción del ahorro asignada a la inversión. En particular en el sistema, la intermediación financiera aumenta la productividad media del capital (y por ende el crecimiento económico) en dos formas: al recolectar, procesar y evaluar la información relevante sobre los proyectos de inversión alternativos; y b) al inducir

a los empresarios, a través de su función de compartir riesgo, a invertir en tecnología más riesgosas pero más productivas.

En la misma línea, es importante destacar que el desarrollo financiero tiende a modificar la estructura de las tasas de interés tanto para el prestatario, como para el prestamista, alterando por tanto el comportamiento de ahorro en la economía. En otras palabras, el efecto positivo sobre la productividad del capital y la eficiencia de la inversión son las características más importantes que a través del sistema financiero promueven el crecimiento de la economía. Por otra parte, en términos de Jappelli y Pagano (1994) el desarrollo de mercados financieros ofrece a las familias la posibilidad de diversificar sus carteras e incrementar sus opciones de préstamos, afectando de esta manera la proporción de agentes sujetos a restricciones de liquidez, y por ende pudiendo influir en la tasa de ahorro.

Sin embargo, el desarrollo del sistema financiero en última instancia está determinado por las reglas de juego que el gobierno imponga, es decir, el nivel de desarrollo y crecimiento del mismo depende de la existencia o no de políticas de represión financiera que puede llevar a cabo el gobierno. Las políticas de represión financiera tienen el fin de financiar el gasto productivo del gobierno a través de dos formas: a) imponiendo grandes requerimientos de reservas y liquidez a los bancos, las cuales crean una demanda cautiva de sus propios instrumentos que pagan y que no pagan intereses, respectivamente, y que por tanto, puede financiar su propio gasto de alta prioridad emitiendo deuda desde el sector público; y b) manteniendo bajas las tasas de interés mediante la imposición de topes a las tasas de interés de los préstamos, creando una demanda excesiva de crédito, para luego requerir que el sistema bancario destine una fracción fija del crédito disponible para los sectores prioritarios. El conflicto surge en la redistribución del ingreso, cuando como consecuencia de la represión el sistema financiero transfiere recursos de los

ahorradores a prestatarios excluidos o favorecidos que no siempre tienen la capacidad de potenciar el crecimiento de la economía.

Como ente regulador, el gobierno decide cuánto desarrollo le permite al sistema financiero, y por tanto, influye fuertemente en las decisiones de tenencia de liquidez de los agentes, dado que el sector público solo cuenta con dos fuentes de financiamiento de sus gastos: los impuestos directos sobre las rentas del capital y el señoreaje. En este contexto, el gobierno sólo estará dispuesto a permitir un desarrollo del sistema financiero, siempre y cuando este le permita reducir su capacidad de financiamiento a través de un impuesto inflacionario. Es decir, siempre que dicho desarrollo se traduzca en una mayor acumulación de capital y/o una mejora en su tasa de retorno, de tal forma que recupere su financiamiento por medio del impuesto a la renta. Este desarrollo implica que bajo la perspectiva de los agentes económicos, suavicen su consumo intertemporalmente de tal manera que el desarrollo financiero se traduzca en una menor necesidad de saldos reales (circulante) y por el contrario el aumento de la tasa de ahorro permitiendo una mayor acumulación de capital (con menor riesgo) y crecimiento a largo plazo. Así mismo, dado el aumento de la productividad del capital, el desarrollo financiero induce a una mayor tasa de interés real, que eleva la rentabilidad del capital en términos de consumo futuro e induce un mayor crecimiento del producto Per cápita. En este punto, es necesario destacar que en ausencia del sistema o de intermediarios financieros, el sector privado se vería obligado a autofinanciarse viéndose obligados a llevar a cabo proyectos de menor escala y riesgo.

Dentro de la demostración empírica de los postulados descritos anteriormente, los autores más importantes son King y Levine (1993) quienes por medio de cuatro diferentes medidas de profundización financiera, examinan la medida en que estos indicadores contribuyen a explicar el crecimiento del PIB real a largo plazo, la participación de la inversión en el PIB, y la tasa de crecimiento de la productividad

Bases Legales

En las bases legales se consideran las normas de concordancia con el estudio y el tipo de organización en la que se investiga, al respecto indica Arias (2004, p. 95) “Se exponen los fundamentos legales por los que se rige la investigación en su contexto”. La presente investigación se fundamenta bajo las siguientes normativas:

En primera instancia la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999), se establece en sus artículos 299, 300 y 301: la responsabilidad del estado conjuntamente con la iniciativa privada de promover el desarrollo armónico de la economía nacional con el fin de generar fuentes de trabajo, alto valor agregado nacional, elevar el nivel de vida de la población y fortalecer la soberanía económica del país, así como de establecer las condiciones para la creación de entidades funcionalmente descentralizadas , que sean capaces de asegurar la razonable productividad económica y social.

De acuerdo a la Ley de Instituciones del Sector Bancario (2010) establece el marco legal para la constitución, funcionamiento, supervisión, inspección, control, regulación, vigilancia y sanción de las instituciones que operan en el sector bancario venezolano, sean estas públicas, privadas o de cualquier otra forma de organización permitida. El objeto principal del decreto consiste en garantizar el funcionamiento de un sector bancario sólido, transparente, confiable y sustentable, que contribuya al desarrollo económico-social nacional, que proteja el derecho a la población venezolana a disfrutar de los servicios bancarios, y que establezca los canales de participación ciudadana; en el marco de la cooperación de las instituciones bancarias y en observancia a los procesos de transformación socio económicos que promueve la República Bolivariana de Venezuela.

De igual manera define y regula las atribuciones de los organismos establecidos por el Estado venezolano, quien en ejercicio de su función de supervisión y control, determina y supervisa la actuación y funcionamiento de todas ellas. Así, en cuanto a los organismos de supervisión y control, contempla lo relativo a:

- Superintendencia de Instituciones del Sector Bancario (SUDEBAN).

- Fondo de Protección Social de los Depósitos Bancarios (FOGADE).

El ámbito de aplicación de esta ley determina las instituciones financieras que deben regirse por la misma. Las actividades y operaciones contenidas en ley de bancos y otras instituciones financieras deberá realizarse de conformidad con sus disposiciones, el Código de Comercio (1945), la Ley del Banco Central de Venezuela (2010), las demás leyes aplicables, los reglamentos que dicte el Ejecutivo Nacional, a la normativa prudencial que dicte la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras; así como a las resoluciones emanadas del Banco Central de Venezuela.

En este marco, la ley del Banco Central de Venezuela (2010), establece en sus artículos 5 y 7, que el objetivo fundamental del Banco Central de Venezuela es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda así como contribuir al desarrollo armónico de la economía nacional, atendiendo a los fundamentos del régimen socioeconómico de la república, y tendrá como algunas de sus funciones formular y ejecutar la política monetaria, regular el crédito y las tasa de interés del sistema financiero y efectuar las demás operaciones y servicios propios de la banca central, de acuerdo con la ley.

Asimismo, las disposiciones del presente Decreto Ley no se aplicarán a las personas jurídicas de derecho público que tengan por objeto la actividad financiera, salvo disposición expresa en contrario contenida en el presente Decreto Ley. En

consecuencia, a los efectos del presente Decreto Ley, la referencia a las personas sometidas al control de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, así como cualquier expresión similar, excluye a los entes señalados del presente aparte.

Disposiciones aplicables

Artículo 3°. Las actividades y operaciones a que se refiere este Decreto Ley deberán realizarse de conformidad con sus disposiciones, el Código de Comercio, la Ley del Banco Central de Venezuela, las demás leyes aplicables, los reglamentos que dicte el Ejecutivo Nacional, a la normativa prudencial que dicte la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras; así como a las resoluciones emanadas del Banco Central de Venezuela.

Actividades que no requieren autorización

Artículo 4°. Las personas naturales o jurídicas que se dediquen regular o habitualmente al otorgamiento de créditos, o a efectuar descuentos o inversiones con sus propios fondos no necesitarán autorización alguna para realizar esa actividad; pero estarán obligadas a proporcionar a la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras los datos estadísticos, estados financieros y demás informaciones periódicas y ocasionales que ésta les solicite, y a dar libre acceso a sus funcionarios o inspectores, para la revisión de libros, documentos y equipos tecnológicos.

Definición de Términos

Ahorro: Diferencia entre el valor del ingreso corriente y los gastos corrientes de los agentes económicos en un determinado período. Lo genera el sector público y privado.

Control: cualquier medida que tome la dirección, el Consejo y otros, para mejorar la gestión de riesgos y aumentar la probabilidad de alcanzar los objetivos y metas establecidos. La dirección planifica, organiza y dirige la realización de las acciones suficientes para proporcionar una seguridad razonable de que se alcanzarán los objetivos y metas.

Crecimiento Económico: se refiere al incremento porcentual del producto bruto interno de una economía en un período de tiempo.

Cumplimiento: Conformidad y adhesión a las políticas, planes, procedimientos, leyes, regulaciones, contratos y otros requerimientos.

Economía: Es un concepto acerca del cual hay diversos enfoques y definiciones. Existen coincidencias en definirla como el estudio del modo en que los individuos y las sociedades eligen el uso que darán a los recursos escasos que la naturaleza proporciona para la obtención de un conjunto ordenado de objetivos.

Economías Emergentes: Mercados financieros de países no desarrollados con acceso a los mercados de financiamiento externo, donde se mantienen activos. Los instrumentos emitidos son respaldados totalmente por el Estado o Reino, y su principal característica es su elevado retorno por considerarse más riesgosos.

Eficiencia: es el criterio económico que revela la capacidad administrativa de producir el máximo de resultados con el mínimo de recursos, energía y tiempo

Globalización: proceso de comunicación e interdependencia entre distintos países del mundo, en donde se unifican mercados, sociedades y culturas a través de una serie de transformaciones sociales, económicas y políticas.

Institución Financiera: Sociedad anónima cuyo único y específico objeto social es actuar como agente intermediario de fondos y realizar y realizar sólo las operaciones determinadas por la Ley de Bancos.

Instrumentos financieros: Documento que testimonian una deuda o título de crédito, como pagarés, bonos, certificados de depósitos a plazo, acciones, etc.

Interés: Es toda suma que recibe o tiene derecho a recibir el acreedor por sobre el capital reajustado.

Intermediación financiera: Consiste en el acto de captar recursos financieros de los ahorrantes y traspasarlos a un tercero principalmente a un inversionista. Para concretar este proceso, las instituciones financieras adquieren activos financieros a una determinada tasa de interés y los colocan, a su vez, entre los demandantes de crédito, ganando una diferencia.

Inversión: Es la aplicación de recursos financieros destinados a incrementar los activos fijos o financieros de una entidad. Ejemplo: maquinaria, equipo, obras públicas, bonos, títulos, valores, etc. Comprende la formación bruta de capital fijo y la variación de existencias de bienes generados en el interior de una economía. Adquisición de valores o bienes de diversa índole para obtener beneficios por la tenencia de los mismos que en ningún caso comprende gastos o consumos, que sean, por naturaleza, opuestos a la inversión.

Mercado Financiero: Mercado formado por el conjunto de interacciones que realizan los proveedores y demandantes de fondos, donde se compran y venden activos financieros

Producto Interno Bruto (PIB): Valor de los bienes y servicios finales producidos en el territorio de un país, durante un período determinado.

Riesgo: Posibilidad de que se produzcan diferentes resultados cuando se conoce la probabilidad de cada uno. En finanzas, se dice que una inversión tiene riesgo cuando el rendimiento de la misma puede variar. Las inversiones con un alto riesgo tienen que proporcionar una mayor rentabilidad para atraer a los inversionistas.

Sistema: conjunto de elementos dinámicamente relacionados, formando una actividad para alcanzar un objetivo, operando sobre datos para proveer la información.

Tasa de Interés: Es la tasa que, aplicada sobre un monto de capital, establece su rendimiento o su costo pro período, generalmente anual

Tasa de Interés Real: Es la tasa de interés nominal de la cual se ha descontado el efecto de la inflación. Puede definirse como ex-ante (descontando el efecto de la inflación esperada) o como ex post (descontando el efecto de la inflación efectiva).

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

El marco metodológico, indica la vía que utiliza el investigador para llegar al conocimiento sistemático del tema en estudio. Para Tamayo y Tamayo (2006:98), “la metodología del proyecto incluye el tipo o tipos de investigación, las técnicas y los instrumentos que serán utilizados para llevar a cabo la indagación”. Este representa un aspecto esencial para el desarrollo del proceso investigativo y para el logro de los objetivos planteados. En cuanto al marco metodológico es oportuno destacar lo que al respecto establece Balestrini (2007:113):

Está referido al momento que alude al conjunto de procedimiento lógicos tecno-operacionales implícitos en todo proceso de investigación, con el objeto de ponerlo de manifiesto y sistematizarlos en propósitos de permitir, descubrir y analizar las respuestas de estudio y de reconstruir los datos, a partir de los conceptos teóricos convencionalmente operacionalizados.

En consecuencia, es fundamental la apropiada definición del marco metodológico ya que en ella se definen todas las características básicas que rigen la investigación como lo es la forma en que se abordó el tema y la cantidad de personas involucradas en la misma y de esta manera el investigador pueda orientarse a medida que avanza en su estudio.

Se presentarán brevemente los aspectos relevantes concernientes al tipo de investigación, diseño de investigación, el universo de estudio, la muestra a considerar, métodos y técnicas de recolección de datos, procedimientos para analizar los datos, y el cronograma de actividades a cumplir.

Tipo y Diseño de la Investigación

De acuerdo con los objetivos que se plantearon, la investigación se efectuó bajo la modalidad documental a través de las cuales se obtendrán teorías, información, y resultados a fin de vincular la intermediación financiera y la actividad económica en Venezuela, en cuanto a la investigación documental, indica Arias (2006:27), que se entiende como: “Un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas o electrónicas...”.

De igual forma, Cazares (2008:14) “La investigación documental depende fundamentalmente de la información que se recoge o consulta en documentos, entendiéndose este término, en sentido amplio, como todo material de índole permanente, es decir, al que se puede acudir como fuente o referencia en cualquier momento o lugar”, los citados autores expresan que este tipo de investigación se efectuó en función de documentos privados, escritos, numéricos, estadísticos, memorias, anuarios, archivos oficiales, boletines privados y prensa, entre otros.

Igualmente en la investigación documental se buscó obtener una panorámica acerca de la información relevante de diversas fuentes confiables sobre el tema de estudio, sin tratar de aprobar u objetar alguna idea o postura. La contribución radica en analizar y seleccionar de esta información aquello que es relevante para la investigación. Se necesita organizar la información para cubrir todo el tema, sintetizar las ideas y después presentarlas en un reporte final. La investigación documental informativa se obtuvo por medio del análisis de diferentes documentos escritos, como libros, artículos y revistas que establecen el tema de esta investigación.

Como soporte a este aspecto, y para establecer los conceptos que sustentan al estudio documental, se realizó bajo un diseño bibliográfico; a través del mismo, se

obtuvo una nutrida información teórica que se procesó para conformar el contenido operativo y metodológico de la investigación y proceder al desarrollo de la misma, Cabe destacar que los pasos a ejecutar fueron condicionados por el método científico. Por ello, se realizó el análisis de documentos escritos a través de la lectura y registro de diferentes artículos, entre otros; con el fin de encontrar respuestas a las interrogantes planteadas en el estudio.

Por otra parte, el nivel de la presente investigación fue descriptivo, ya que los objetivos de la investigación tienen como propósito vincular la intermediación financiera y la actividad económica en Venezuela, para lo cual se utilizó el análisis de las características básicas entre la intermediación y la actividad económica en el periodo objeto de estudio, de acuerdo a esto Hernández, Fernández y Baptista (2007:102), aseguran que los estudios de tipo descriptivo "... buscan especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis. Miden o evalúan diversos aspectos dimensiones o componentes del fenómeno a investigar". El enfoque se hizo sobre conclusiones dominantes, o sobre como una persona, grupo o cosa, se conduce o funciona en el presente, se trabajó sobre realidades de hechos y su característica fundamental fue la de presentar una interpretación correcta.

Fuentes de Información

Según Balestrini (2007:78). "Una población puede estar referida a cualquier conjunto de elemento de los cuales pretendemos indagar y conocer sus características o una de ellas y para la cual serán validadas las conclusiones contenidas en la investigación". En la presente investigación para obtener la información se recurrió a múltiples fuentes, como son los documentos, textos, informes entre otros; por lo tanto la investigación tuvo una población referencial, según Hurtado (2008:48), es "el

conjunto de fuentes de las cuales se va a obtener la información respecto a la población de estudio”.

La población referencial en éste caso fue la totalidad de documentos relacionados con la intermediación financiera y el sistema financiero venezolano. En función a ello, el investigador mencionado enfatiza en una muestra referencial, en tal sentido Hurtado (2008:56); plantea que “es un conjunto de fuentes que constituyen una porción representativa de la población referencial”. (p.56) De esto se desprende, que la muestra referencial es una parte o conjunto de esos documentos, los cuales se consideran representativos de la población referencial. Asimismo se considera según Hurtado (2008:61); “que la muestra se denomina también de carácter referencial”.

En tal sentido, la población constituye el objeto de la investigación, siendo el centro de la misma y de ella se extrae la información requerida para el estudio respectivo, es decir el conjunto de individuos, objetos, entre otros, que siendo sometidos al estudio, poseen características comunes para propiciar los datos, que son susceptibles de los resultados alcanzados.

Técnicas e Instrumentos de Recolección de datos

Las técnicas son aquellas herramientas o recursos utilizados en un estudio con el propósito de diagnosticar la situación actual de un aspecto determinado, y de las cuales se vale el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer la información. Dada la naturaleza del estudio se utilizaran las denominadas técnicas y protocolos instrumentales de la investigación documental, que permitieron abordar y desarrollar los requisitos del momento teórico de la investigación: el resumen analítico, la presentación resumida y el análisis crítico del material recopilado. También se usaron una serie de técnicas para manejar las fuentes documentales, como subrayado, fichaje y citas de referencia bibliográficas.

En este orden de ideas, Alfonso (1995:113) expresa “la recolección de los datos en una investigación bibliográfica o documental implica el dominio de algunas técnicas de trabajo intelectual, las cuales son: la lectura evaluativa, la técnica del resumen y la técnica de la ficha”. Con respecto al resumen, Montero y Hochman (2005) señalan que consiste en dar testimonio fiel de las ideas contenidas en un texto. Esta se efectuará mediante la lectura general de los textos y otros materiales escritos consultados en la investigación. A su vez, se aplicará el resumen analítico, para analizar la coherencia interna de los postulados de los textos revisados, así como revelar la firmeza o debilidad de sus planteamientos, y hacer el análisis crítico de la obra.

En este sentido, se recabará información de fuentes e informes de organismos oficiales, así de la normativa legal vigente que rige la Actividad Financiera en Venezuela, haciendo una revisión bibliográfica, orientada a profundizar en los aspectos teóricos y puntualizar estudios similares, que le confieren confiabilidad al tema investigado. Luego se procederá a la lectura crítica, utilizando el subrayado de ideas principales y secundarias, así como el almacenamiento de la información procesada, a través de fichas de contenido y de resumen. El autor para facilitar el manejo de la información se apoyará en las herramientas tecnológicas actuales plasmando los datos en la computadora a través de los diferentes programas existente en este avance tecnológico.

Técnica de Análisis de Datos

Luego de la recolección de datos, éstos serán organizados, clasificados y según su naturaleza, se desarrollará un proceso para formular el análisis de los mismos. Se estructurará la interpretación para dar como resultado efectos cualitativos sobre la problemática estudiada. Para Sabino (1992:140), este análisis “se refiere al que procedemos a hacer con la información de tipo verbal, o de observación que de un

modo general se han recogido con fecha de uno u otro tipo”, luego de haberla clasificado, es adecuado tomar cada grupo que se han formado para poder analizarla, conservándose se esta forma la fidelidad de los datos recolectados y brindándole una forma entendible y lógica. De igual forma se utilizara la deducción y la síntesis con la finalidad de descifrar lo que revelan los datos que sean recogidos.

Fases de la Investigación

En cuanto a la estructura de la presente investigación, puede indicarse que la misma está fundamentada en un estudio documental, de tal forma que su organización se basa en el criterio de diversos autores, por lo que las etapas que se determinaran para lograr los objetivos propuestos se encuentran estructuradas de acuerdo a las siguientes fases:

Fase 1: Delimitación del Tema o Problema

Se observó y se reflexionó sobre el fenómeno a estudiar.

Fase 2: Acopio de la Información

Se buscaron las fuentes de información útiles para el presente estudio, las cuales se obtuvieron de documentos escritos tales como: Textos de diferentes autores, Diccionarios, Jurisprudencia, Ponencia, Leyes, Reglamentos, Foros, entre otras fuentes. Se aplicó la técnica RACER, que según Hurtado de Barrera (2001), “permite recopilar información almacenada a través de unidades informativas o fichas, las cuales se categorizaron procediéndose al desarrollo del esquema conceptual” (p. 63).

Fase 3: Organización de los Datos

Se realizó el análisis de toda la información recabada relacionados con el tema objeto de estudio, luego se incorporaron los respectivos análisis. Para ello, utilizó una lectura comprensiva, analítica y discriminatoria, que permitió determinar cuáles datos serian manejados dentro de la investigación, a su vez, los capítulos a desarrollar conformando el fundamento teórico de la presente investigación.

Fase 4. Análisis de los Datos

Se desarrolló mediante la técnica análisis de contenido que permitió considerar las opiniones de diferentes autores con respecto al tema estudiado, donde se planteó una serie de argumentos y reflexiones que permitieron darle culminación a la investigación, estableciendo las conclusiones y recomendaciones

Fase 5: Redacción del Informe

Corresponde al informe escrito donde se presentaron los resultados y hallazgos de la investigación para darle respuesta a los objetivos.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

Una vez obtenida y recopilados los aspectos conceptuales y la fundamentación legal que lo sustenta se enfoca de inmediato a su análisis y procesamiento. El análisis de los resultados fue producto del desarrollo de cada uno de los objetivos específicos, según Hernández, Fernández y Baptista (2008:342) “se considera análisis de datos la codificación, transferencia y guardado de la información recolectada por el investigador que luego será procesada”. A continuación se describen los análisis respectivos:

Análisis Crítico

A nivel internacional, el sector financiero ha estado en constantes transformaciones, siendo parte primordial en el proceso de liberalización como medio para que cada entidad pueda fijar su política financiera y experimentar un cambio en la supervisión financiera, que ha pasado de ser una supervisión represiva a una regulación prudencial, propiciando un sano desarrollo del sistema. Hidalgo y Vindas (1999:7) explican que el gran objetivo de estos cambios ha sido el de promover un sistema financiero más competitivo y, por ende, más eficiente en su desempeño, obteniendo márgenes de intermediación adecuados y una mejor asignación de los recursos.

Cabe mencionar que, el funcionamiento de una economía se evalúa tomando en consideración, entre otros, el cumplimiento de una serie de objetivos, como son: 1) Crecimiento de la producción; 2) tasa de desempleo; 3) estabilidad de precios y 4)

viabilidad de pagos externos. Los economistas plantean la existencia de dos circuitos en la economía. Un circuito donde se produce la riqueza, en el cual se generan los bienes y servicios que la economía insume o consume, y otro de la circulación de activos financieros, incluido el dinero. Por ello, se considera una total interdependencia entre ambos circuitos. De tal manera que existe una correspondencia y dependencia entre el desenvolvimiento de la economía real y el flujo de los saldos monetarios y financieros.

Es decir, la función de la intermediación financiera que cumplen las instituciones bancarias, públicas y privadas, constituye un servicio esencial para el funcionamiento de cada una de las actividades económicas que conforman el PIB, por lo cual medir su contribución a los diferentes sectores de la economía es complejo.

El proceso de intermediación financiera en la banca.

El sistema financiero de una economía tiene un fuerte y reconocido impacto sobre su desarrollo. En algunos casos se discute acerca del canal preciso mediante el cual se materializa esta influencia, o bien la dirección en la cual se manifiesta esta relación. Existen medidas alternativas para evaluar la eficiencia de un sistema financiero. Por ejemplo, la cantidad de créditos o depósitos con respecto a la producción o a la cantidad de entidades financieras en el país. Una medida que se utiliza frecuentemente para evaluar esa eficiencia es el margen de intermediación financiera.

El margen de intermediación refleja una variedad de determinantes como son: condiciones macroeconómicas, características particulares de las entidades, estructura financiera, estructura impositiva, regulaciones sobre seguros de depósitos, y otros aspectos legales e institucionales. Dado que la intermediación financiera afecta directamente el rendimiento de los ahorros y de las inversiones, la diferencia entre

ambos (tomando en cuenta los costos de transacción y los impuestos) puede ser interpretada como un indicador de eficiencia en la asignación de recursos en un sistema financiero. Para iniciar este análisis, es importante entender la labor de las entidades financieras. Al igual que muchas actividades de servicios, la principal función del sector es intermediar, es decir, comprar y vender productos, obteniendo a cambio una utilidad.

El grado de ineficiencia se puede cuantificar por la medida en que la entidad financiera esté utilizando más recursos de los necesarios, para obtener un nivel dado de producción de servicios financieros, o bien, desutilizando recursos. Mesalles y Camacho (1994:38) explican que el margen de intermediación financiera es un indicador que se utiliza, por lo general, para medir el grado de eficiencia con que opera una entidad financiera. Se espera que cuanto menor sea este margen, mayor sea el rendimiento recibido por los depositantes de los recursos y menor el costo financiero que tengan los usuarios de los servicios.

Lo anterior se interpreta que en cuanto más pequeño sea el diferencial entre tasa activa y tasa pasiva, más favorece el crecimiento de la labor de intermediación financiera, estimulando una mejor asignación de los recursos existentes y, por ende, un mayor crecimiento de la producción.

Para medir el margen de intermediación, es necesario acudir a la construcción de un indicador alternativo calculado con las tasas implícitas activa y pasiva; es decir, aquellas que se estiman utilizando la información del balance. Con el objeto de hacer un cálculo apropiado de estas tasas, es necesario seleccionar adecuadamente las operaciones activas y pasivas que se pueden relacionar directamente con la actividad de intermediación. Entre las operaciones pasivas, se considera conveniente incluir las cuentas corrientes, las cuentas de ahorro, los bonos y otros, ya que éstos se constituyen en las principales fuentes de recursos utilizados en la tarea de

intermediación. Entre las tasas activas, por su parte, se incluyen la cartera vigente y la cartera vencida, consideradas el destino final de los recursos captados.

Variables para la medición del margen de intermediación financiera

Metodología	Componentes	Descripción
“Spread” de tasas de interés (M6)	Tasa Activa – Tasa Básica Pasiva = M6 (margen súper reducido) (para depósitos a 6 meses)	Cuanto más pequeña sea la diferencia entre las tasas, se dice que más eficiente sería la gestión de la banca nacional.
Margen de intermediación financiera (M2)	$M2 = \text{Ing. Financ.} / \text{Act. Product.} - \text{Gtos Financ.} / \text{Act. Product.}$	Cuanto más bajo sea el porcentaje, se habla de mayor eficiencia en la actividad del intermediario (en este caso, aplicado al Sector Bancario Nacional).
Margen por servicios	Margen por Servicios = M3 – M5 $M3 = \text{Rend. Total} / \text{Act. Prod.} - \text{Gtos Financ.} / \text{Act. Financ.}$ $M5 = \text{Ing. Financ.} / \text{Act. Prod.} - \text{Gasto Financ.} / \text{Act. Financ.}$	Un aumento en el resultado de la diferencia entre ambos instrumentos, implica una mejor labor de Intermediación financiera, por medio del incremento o diversificación de los servicios ofrecidos, en este caso, por parte de la banca nacional.

Métodos de cálculo del margen de intermediación financiera

MÉTODO	VENTAJAS	DESVENTAJAS
<p>Métodos Puntuales: Se basan en las tasas pasivas y activas vigentes en un momento determinado.</p>	Facilidad para tener acceso a la información en el momento requerido, ya que la misma es suministrada por el BCV, lo que la hace oficial, por lo tanto el resultado es más confiable.	Debido a que las entidades financieras realizan gran cantidad de operaciones, no es factible determinar las tasas de interés que aplican a cada una de las operaciones. Además, dicha tasa no se aplica de manera uniforme a los clientes.
	Su cálculo es simple. Además, se puede hacer en cualquier momento.	No permite relacionar el margen de intermediación con la eficiencia de la entidad, debido a que no considera la composición de los activos y pasivos de los intermediarios.
<p>Métodos Proporcionales: Se basan en información contable, relacionados con los activos y pasivos financieros.</p>	Al tomar información contable de cada uno de los intermediarios, suponemos que la misma es oficial. Por lo tanto, su resultado es más confiable.	Al utilizar información de los estados financieros, no se puede calcular el margen para un periodo determinado sino, solamente para periodos transcurridos.

	Considera la composición de los activos y pasivos del intermediario, permitiendo así establecer una relación entre el margen de intermediación y la eficiencia del intermediario.	Se requiere información detallada y conocimiento de los criterios aplicados en su elaboración.
	Permiten establecer comparaciones entre bancos de similares características para distintos períodos.	

Características de la actividad económica venezolana durante el periodo de estudio.

En Venezuela, la banca ha evolucionado como consecuencia del desarrollo mismo del sistema económico. Las variables macroeconómicas o premisas básicas son una serie de pautas económicas, sociales, políticas y financieras que marcan un escenario específico a corto plazo. El equilibrio interno y externo, es la relación que existe en una economía en tres aspectos: PIB, Precios (crecimiento de precios-inflación) y Empleo (salarios). Por lo que se requiere de un incremento en el PIB, disminución de precios y mayor empleo.

Luego de tres años de estabilidad en torno a los 100 \$/b, en el segundo semestre de 2014 los precios del petróleo cayeron en más del 40%. El detonante de esta pronunciada baja es un exceso en la oferta de petróleo y una menor demanda por la desaceleración de la economía mundial. Pero lo más importante en la tendencia de los

precios del petróleo a mediano y largo plazo son los cambios estructurales en la matriz energética mundial.

El PIB registró tres trimestres consecutivos de caída en el año 2014. El total de la producción nacional de bienes y servicios en el primer trimestre cerró con una baja de 4,8%, en el segundo tuvo otra caída de 4,9% y en el tercero retrocedió 2,3%^[i]. Pero esta caída del PIB no puede ser atribuida única y exclusivamente al descalabro de los precios del petróleo, toda vez que en el primer semestre los precios del crudo se mantuvieron cerca de \$ 100 por barril. En todo caso, la caída de los ingresos petroleros del segundo semestre vendría a ser un catalizador de la contracción económica que ya venía desde comienzos de 2014. Sin embargo, a pesar de que es en el tercer trimestre cuando comienzan a derrumbarse los precios del petróleo, el ritmo en el que retrocede el PIB en este trimestre es apenas la mitad de la caída en los dos trimestres anteriores.

Producto interno bruto
Por clase de actividad económica
A precios constantes de 1997
(Variaciones porcentuales con respecto al mismo período del año anterior)

Actividades	2014/2013			
	III Trim	Ier.sem.	II Trim	I Trim
Consolidado	(2,3)	(4,9)	(4,9)	(4,8)
Actividad petrolera	0,3	0,3	0,4	0,2
Actividad no petrolera	(2,5)	(4,5)	(4,7)	(4,1)
Minería	(7,7)	(7,0)	(8,4)	(5,4)
Manufactura	(4,4)	(11,7)	(12,9)	(10,3)
Electricidad y agua	(1,7)	(0,9)	(0,6)	(1,2)
Construcción	(10,1)	(10,0)	(8,1)	(12,4)
Comercio y servicios de reparación	(9,5)	(11,5)	(13,0)	(9,9)
Transporte y almacenamiento	(7,3)	(8,7)	(8,1)	(9,4)
Comunicaciones	4,1	5,5	5,4	5,6
Instituciones financieras y seguros	13,2	14,8	14,4	15,3
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	(1,0)	(2,4)	(2,8)	(2,0)
Serv. comunitarios, soc. y personales y produc. de serv. priv. no lucrativos	0,7	(0,1)	(0,6)	0,4
Produc. servicios del Gobierno General	2,1	1,5	1,6	1,4
Resto 1/	(4,2)	(3,7)	(4,4)	(2,9)
Menos: Sími 2/	4,6	9,5	7,6	11,6
Impuestos netos sobre los productos	(3,5)	(13,0)	(12,0)	(14,0)

1/ Incluye: Agricultura privada, Restaurantes y hoteles privado y Actividades diversas públicas.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Fuente: Banco Central de Venezuela.

Según como se evidencia en la gráfica anterior para el tercer trimestre de 2014 el Producto Interno Bruto registró una caída de -2,3%. En el caso particular de las instituciones financieras, en la medida que provea más servicios de intermediación y pagos a las distintas actividades económicas, mayor será su contribución o valor agregado al PIB.

Por otra parte, la Balanza comercial registró un superávit de US\$ 6.811 millones, producto del efecto combinado de un descenso de 14,2% en las ventas externas totales, las cuales se ubicaron en US\$ 19.057 millones, y de una ligera baja de 1,4% en las importaciones de bienes, que se situaron en US\$ 12.246 millones.

Con respecto a la vinculación de la intermediación financiera en la actividad económica venezolana el Sistema Financiero Venezolano para el año 2014, las Captaciones del Público totalizaron Bs. 2.165.032 millones, lo que representa un crecimiento de Bs. 84.033 millones (4,04%) en el mes de diciembre 2014. Durante el año 2014 los depósitos se han incrementado Bs. 853.036 millones (65,02%). Durante el mes de diciembre los Depósitos de Ahorro aumentaron Bs. 26.895 millones (7,69%) los Depósitos a la Vista crecieron Bs. 55.860 millones (3,45%), mientras que los Depósitos a Plazo se incrementaron en Bs. 5.395 millones (27,44%) con respecto al mes anterior. Captaciones de la banca para este último periodo:

	Dic-2014		Nov-2014		Dic-2013		Dic-2014/Nov-2014		Dic-2014/Dic-2013	
	Saldo	P.M.	Saldo	P.M.	Saldo	P.M.	Saldo		Saldo	
							Var. Abs.	Var. %	Var. Abs.	Var. %
VENEZUELA (BU)	385.219,66	17,79	374.517,80	18,00	223.758,76	17,05	10.701,86	2,86	161.460,90	72,16
BANESCO (BU)	340.029,47	15,71	310.102,64	14,90	198.989,77	15,17	29.926,83	9,65	141.039,70	70,88
BBVA PROVINCIAL (BU)	259.983,53	12,01	250.052,01	12,02	168.143,18	12,82	9.931,52	3,97	91.840,35	54,62
MERCANTIL (BU)	258.022,41	11,92	251.965,76	12,11	162.692,98	12,40	6.056,64	2,40	95.329,43	58,59
OCC. DE DCTO. (BU)	165.930,83	7,66	146.725,28	7,05	96.882,69	7,38	19.205,54	13,09	69.048,14	71,27

Cabe destacar que este grupo concentra el 65,09% de las Captaciones Totales del Sistema Financiero. En la Banca Privada se registró un incremento de Bs. 84.948

millones (6,11%) con respecto al mes anterior, mientras que Los depósitos totales de la Banca Pública mostraron un descenso de Bs. 915 millones (-0,13%) intermensual.

Captaciones del Público Banca Pública y Privada diciembre de 2014 (MM Bs.)

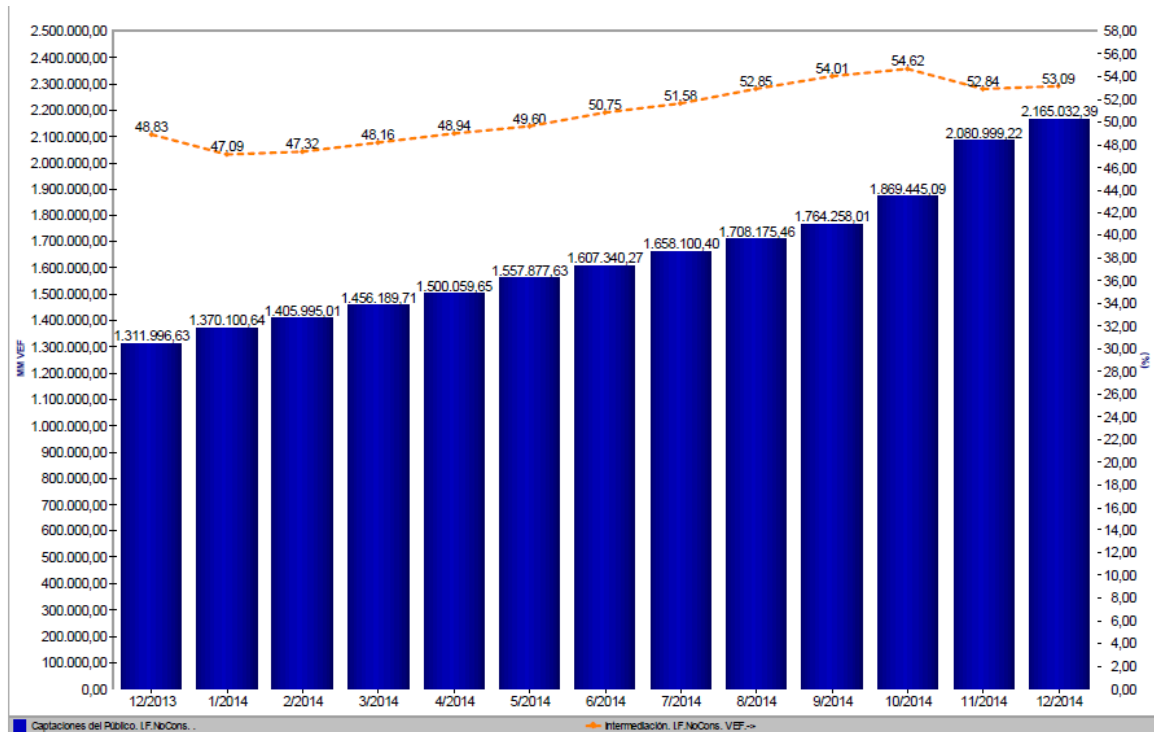
		Dic2014	Jun2014	Dic2013	Jun2013
Banca Privada	Captaciones del Público	1.474.650,86	1.090.938,80	908.543,56	631.977,00
	Depósitos a la Vista	1.129.359,35	843.155,64	692.573,71	395.649,63
	Depósitos de Ahorro	297.694,66	223.224,49	194.880,39	141.701,48
	Depósitos a Plazo	24.964,25	8.140,35	3.225,05	3.958,49
	Otras Obligaciones Vista	21.657,99	15.654,76	16.969,10	90.013,63
	Captaciones Restringidas	974,51	763,46	895,22	554,72
Banca Pública	Captaciones del Público	690.381,52	518.615,12	405.293,99	312.786,50
	Depósitos a la Vista	545.282,97	402.864,48	306.490,13	206.570,04
	Depósitos de Ahorro	79.096,06	58.283,81	52.794,89	36.424,81
	Depósitos a Plazo	95,51	73,20	74,09	72,79
	Otras Obligaciones Vista	65.906,38	57.393,08	45.933,85	69.718,18
	Captaciones Restringidas	0,60	0,56	1,02	0,68

Por otra parte, la Cartera de Créditos se ubicó en Bs. 1.149.513 millones, lo que representa un crecimiento en el mes de Bs. 49.869 millones (4,54%). Durante el año 2014 la cartera creció Bs. 508.874 millones (79,43%). Por su parte, la Cartera Agrícola registró un crecimiento en el mes de diciembre de Bs. 4.102 millones (2,2%), los Microcréditos crecieron en Bs. 1.546 millones (3,48%), los Créditos al Sector Turismo reflejaron un aumento de Bs. 4.015 millones (15,14%), los Créditos Hipotecarios mostraron un ascenso de Bs. 1.465 millones (1,55%) y los Créditos a la Actividad Manufacturera se incrementaron en Bs. 1.834 millones (1,61%). Tal y como se evidencio.

Líderes en Cartera de Créditos al cierre de diciembre de 2014 (MM de Bs.)

	Dic-2014		Nov-2014		Dic-2013		Dic-2014/Nov-2014		Dic-2014/Dic-2013	
	Saldo	P.M.	Saldo	P.M.	Saldo	P.M.	Var. Abs.	Var. %	Var. Abs.	Var. %
VENEZUELA (BU)	220.660,19	19,20	208.020,84	18,92	114.503,24	17,87	12.639,35	6,08	106.156,95	92,71
BANESCO (BU)	167.953,67	14,61	162.449,34	14,77	101.555,44	15,85	5.504,33	3,39	66.398,23	65,38
MERCANTIL (BU)	162.564,28	14,14	157.826,36	14,35	89.337,68	13,95	4.737,92	3,00	73.226,60	81,97
BBVA PROVINCIAL (BU)	149.149,63	12,98	146.257,11	13,30	89.453,72	13,96	2.892,52	1,98	59.695,91	66,73
OCC. DE DCTO. (BU)	83.793,95	7,29	76.977,50	7,00	46.586,06	7,27	6.816,45	8,86	37.207,89	79,87

Finalmente, el Índice de Intermediación Crediticia (relación entre las captaciones del público y la cartera de crédito) se ubicó al cierre de diciembre de 2014 en 53,09% (48,83% en diciembre 2013).



Por lo que, el Resultado Neto (Utilidad) para el segundo semestre del año 2014 fue de Bs. 50.714 millones para el total del Sistema Financiero Venezolano. Al compararlo con el segundo semestre de 2013 registra un crecimiento de Bs. 19.374 millones (61,82%). Observando las cifras en términos anuales, la utilidad acumulada del año 2014 se ubicó en Bs. 83.470 millones que comparado con lo acumulado en el año 2013 evidencia un incremento de Bs. 33.079 millones (65,65%).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

En Venezuela, la banca ha evolucionado como consecuencia del desarrollo mismo del sistema económico. El negocio bancario es totalmente procíclico, y guarda relación con el nivel de bancarización, es decir, la relación existente entre el nivel de los créditos y el PIB de un país.

Al respecto, el producto interno bruto expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios finales de un país durante un período determinado de tiempo. El PIB es usado como una medida del bienestar material de una sociedad. En otras palabras, es un indicador que permite analizar la evolución de la actividad económica.

Se puede concluir entonces que existe una correspondencia y dependencia entre el desenvolvimiento de la economía real y el flujo de los saldos monetarios y financieros. Es decir, la función de la intermediación financiera que cumplen las instituciones bancarias, públicas y privadas, constituye un servicio esencial para el funcionamiento de cada una de las actividades económicas que conforman el PIB, por lo cual medir su contribución a los diferentes sectores de la economía es complejo.

Es importante entender la labor de las entidades financieras. Al igual que muchas actividades de servicios, la principal función del sector es intermediar; es decir, comprar y vender productos obteniendo a cambio una utilidad; en este caso, el producto que compra y vende tiene características muy particulares, es dinero. De tal manera que el margen de intermediación se puede catalogar como un indicador utilizado frecuentemente para evaluar la eficiencia con que opera el sistema

financiero en una economía. Altos márgenes por lo general se asocian con sistemas no competitivos, con una alta concentración de mercado y una regulación represiva.

Cabe mencionar que, para un banco central, la eficiencia del sistema financiero es relevante puesto que repercute sobre la efectividad con que las decisiones de política monetaria se transmiten al resto de la economía. En particular, uno de los objetivos del Banco Central es “Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo”.

Por lo cual, con el objetivo de orientar el análisis en torno a los determinantes del margen de intermediación financiera en Venezuela, y la capacidad del BCV para influir sobre este indicador, el presente estudio presentó un conjunto de variables que afectan dicho indicador. De allí que es posible concluir que existen diferentes elementos que inciden en el margen de intermediación que se relacionan con la organización industrial, el tamaño, y la evolución de diferentes indicadores macroeconómicos.

A pesar de que existen factores externos a la economía que afectan la eficiencia del sistema, también existen otros elementos propios de cómo se organiza el sistema financiero que contribuyen a un mayor o menor margen de intermediación. Es posible concluir, por ejemplo, que una menor concentración de las operaciones en pocos bancos facilita la competencia y, por ende, reduce el margen.

Finalmente, el estudio de los márgenes de intermediación en el sistema financiero venezolano es un tema de gran interés ya que influye directamente en la economía nacional. Es necesario cuantificar el impacto del poder de mercado de los diferentes agentes económicos en el resultado agregado. Además, es necesario conocer, por ejemplo, cuánto del margen se debe a elementos regulatorios (como el encaje mínimo legal), y cuánto a elementos de competencia del sistema financiero.

Recomendaciones

Después de establecer dichas conclusiones es necesario acotar que se deben adoptar cambios en las distintas políticas y reformas institucionales que permitan un crecimiento continuo tanto económico como financiero, entre estos cambios se pueden considerar los siguientes:

- Mejorar y adecuar el proceso presupuestario actual con la finalidad de reducir el déficit en el sector público, evitar que se realice gastos que no estén contemplados en el presupuesto nacional, manteniendo algunas políticas sociales que permitan obtener bienes y servicios a la población con menores recursos, pero de una manera equilibrada.
- De acuerdo a la pérdida de autonomía del BCV que se evidencia en el atraso, la manipulación y la falta de estadísticas en torno a las mediciones de la inflación (INPC), actividad económica (PIB) y balanza de pagos, es necesario retomar la independencia del Banco Central de Venezuela a fin de que ejecute sus funciones principales, mejorando las políticas monetarias, tratando de disminuir el exceso de liquidez monetaria existente en la economía para así frenar y disminuir la inflación galopante que actualmente se encuentra en el país, tomar medidas para fomentar la estabilidad y el crecimiento del sistema financiero, evaluando las diferentes tasas de interés actuales para remunerar el ahorro nacional y que este se mantenga en el tiempo.
- Tratar de desmontar el control de cambio de múltiples tasas, como objetivo primordial en un plan económico, monetario, financiero, para crear un ambiente con condiciones económicas y sociales en busca de mejorar la producción, distribución de los bienes y servicios. Para lograr esto es necesario fortalecer las reservas internacionales, aunado a una producción mayor de bienes y servicios para evitar la devaluación evitando una tasa alta de inflación, se necesita una visión económica variante apoyada en fuertes instituciones sociales y financieras con el único objetivo

de incrementar la producción nacional evitando el déficit de divisas que es una de las principales causas de la alta tasa de inflación.

De igual forma para lograr una verdadera consolidación de un sector bancario productivo (que implique el apoyo de la banca a la recuperación y crecimiento de la economía nacional en el corto, mediano y largo plazo) es necesario:

a) Incrementar la eficiencia operativa de la intermediación, la cual permita reducir el margen financiero que obtiene la banca y con ello reducir las tasas de interés.

b) Incrementar la inversión en tecnologías de la información, la cual permita competir y estar al día con la banca internacional.

c) Fortalecer el marco legal que rige las operaciones y a las instituciones del sistema financiero. Tal fortalecimiento originará certidumbre para la inversión y por ende la accesibilidad de recursos para la inversión y el crecimiento económico.

d) Disminución de los elevados costos de regulación y supervisión bancaria.

e) Autorregulación bancaria.

f) Implementación de una eficiente administración de riesgos y control de crédito (prudencia financiera).

g) Inversión en la capacitación de sus empleados, con el fin de manejarlos eficientemente que permita contar con mercados financieros estables.

Así mismo, aumentar el rendimiento sobre el capital invertido, aumentando la intermediación crediticia, (cartera de créditos respecto a los depósitos totales), lo que

mejora los ingresos operativos y en segundo lugar disminuir el costo de promedio de capital, para ello se recomienda disminuir la proporción de los depósitos de ahorro y a plazo con respecto a los depósitos totales.

Propiciar un flujo de información adecuado y evitar la información asimétrica
Lo que permitirá contar información veraz y suministrada oportunamente, es otro de los elementos básicos para dar debida protección al público, así como propiciar la competencia entre las diversas entidades financieras.

Finalmente, fortalecer las políticas en cuanto a competitividad de servicios del sector bancario, con el fin de aprovechar su infraestructura, la experiencia y la confianza obtenida durante toda su trayectoria, por ende se debe tomar un conjunto adecuado de medidas y políticas financieras, monetarias definidas en una verdadera estrategia de rectificación económica para obtener como resultado un crecimiento continuo que permita salir de la crisis y fomentar el sano desarrollo tanto del sistema financiero como de las distintas instituciones gubernamentales existentes en el país. Apoyándose en el capital privado y la inversión extranjera.

LISTA DE REFERENCIAS

- Arias, F., (2006). **El Proyecto de Investigación. Introducción a la Metodología Científica**. Caracas. Editorial. Episteme
- Alfonso, I (1995). **Técnicas de Investigación Bibliográfica**. Contexto Editores.
- Azuero, S. (2002). **Contratos Bancarios: su significación en América Latina**. Bogotá, Editorial Legis, quinta edición.
- Banco Central de Venezuela. (Varios Años)**. "Informe Económico Anual". BCV. Caracas.
- BCV (Banco Central de Venezuela) (2015)**. "Boletín de indicadores semanales", semana 9 correspondiente al 26 de Febrero de 2015
- BCV (Banco Central de Venezuela) (2015)**. "Informe Económico 2014", semana 3 correspondiente al 24-1-2015.
- BCV (Banco Central de Venezuela) (2003)**. "Anuario de estadísticas financieras del Banco Central de Venezuela".
- Ballestrini, M (2007). **Como se elabora el Proyecto de Investigación**. Caracas: BL Consultores Asociados.
- Borgucci, Emmanuel (2004). **Incidencia de la política Financiera en la concentración bancaria en Venezuela**, Banco Central de Venezuela, revista Foros, n° 10.

De Gregorio, J. y P. E. Guidotti (1992). Notas sobre Intermediación Financiera y Crecimiento Económico”. Cuadernos de Economía. Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago de Chile. Santiago de Chile.

Díaz, C. (2013) **Riesgo financiero en la cartera de créditos agrícola de la Banca Universal venezolana 1997-2010**. Presentada en la Universidad Santa María, para optar al Título de Especialista en Finanzas.

Crazut, Ramón (2000). **La legislación financiera venezolana y la crisis bancaria venezolana de 1994**. Caracas, Academia Nacional de Ciencias Económicas.

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999).

Fabozzi F. J., F. Modigliani (2002), M G. Ferri. **Mercados e instituciones financieras**.

Fogade (1996). **Alternativas de Solución a Las Crisis Bancarias**. Caracas: Tipografía Olimpia.

Freixas X. y J.C. Rochet. (1997). **Economía Bancaria**. Antonio Bosch Editor. Barcelona.

Galindo Arturo (2006), **El Papel del Sistema Bancario en el Crecimiento**, Notas para el Coloquio Latino Americano.

García, G. (1998). **Lecciones de la Crisis Bancaria de Venezuela**. Caracas: Ediciones IESA.

García Oscar (1 995). **Crónica Involuntaria de una Crisis Inconclusa**. Caracas:
Edit. Planeta.

Guerra, José (2004). **Política económica en Venezuela 1999-2003**. Caracas,
Universidad Central de Venezuela, Consejo de Desarrollo Científico.

Hausmann, R. y Gavin, M. (1996). **Orígenes de las Crisis Bancarias: El Contexto
Macroeconómico**. Revista BCV. Vol. X.

Hernández, R. Fernández, C y Baptista, P (2007). **Metodología de la Investigación**.
7ta. Edición. Colombia. Mc. Graw-Hill.

Hernández Parro (2005), **Sistema Financiero y Crecimiento Económico en Chile**,
Estudios Públicos N° 99.

Hurtado de Barrera, J (2000). **Metodología de la Investigación Holística**. 3era.
Edición. Caracas.SYPAL.

Ley del Banco Central de Venezuela (2010).

Ley de instituciones del Sector Bancario Gaceta Oficial Extraordinaria Nro. 6154
del 19 de Noviembre de 2014.

Ley de Mercado de Valores (2010) Gaceta Oficial de la República de Venezuela
N° 36.565 Extraordinario, de fecha 22 de octubre de 2010.

Levine, R., (1997). **Desarrollo financiero y crecimiento económico: enfoques y
temario**.

- Mendoza, O., (2003). **Investigating the differential impact of real interest rates and credit availability on private investment: evidence from Venezuela.** Serie Documentos de Trabajo. BCV. Caracas.
- Mata Luis (1994). **Crisis Financiera y Desarrollo.** Caracas: Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- Miller, Roger Leroy y Pulsinelli (1992), Robert W., **Banca y Moneda**, segunda edición, Editorial McGraw-Hill.
- Montero, M y Hochman, E. (2005). **Investigación Documental.** Caracas: Editorial Panapo.
- Navarro, T y Navas, H (1996). **Procesos y Productos de Investigación documental.** 2da. Edición. Maracaibo. EDILUZ.
- Nienstaedt Mariana y Zerpa Denirce (2005), **El Marco Institucional del Banco Central de Venezuela, edición electrónica** a texto completo en <http://www.eumed.net/libros>.
- Ortega O. y Zerpa, J. (2007) **Visión administrativa de la Crisis Bancaria Venezolana.** Editorial Livrosca.
- Sala-i-Martin, X. (2000). **Apuntes de Crecimiento Económico.** Antoni Bosch Editor. Segunda edición. Barcelona.
- Suárez S. A. (1993). **Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa**, 15ta. Ed., Editorial Pirámide, S.A., Madrid.

Tenjo, F. y G. García. (1995). **Intermediación Financiera y Crecimiento Económico. Cuadernos de Economía No. 23.** Publicación del Departamento de Teoría y Política Económica. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Colombia.

Vera, L. y R. González (1999). **Quiebras Bancarias y Crisis Financieras en Venezuela: una Perspectiva Macroeconómica.** Caracas: Ediciones BCV.

Vivancos F. (1996). **Para Recuperar el Crecimiento Económico Perdido en Venezuela.** Seminario Visión Nacional UCAB-ILDIS. Caracas.