

Asimetría de la información, inestabilidad financiera y la crisis bancaria venezolana: Una visión crítica

Daniel Anido

Zirlis Díaz

Alberto Grisolia

División de Estudios de Postgrado

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Universidad de Los Andes. Mérida-Venezuela

Resumen

La función de las instituciones financieras es la de servir como intermediarios entre las unidades excedentarias (ahorristas) y las deficitarias de fondos (empresarios/inversionistas). Para ello, es necesario que operen con un nivel mínimo de eficiencia, i.e., maximicen beneficios al mismo tiempo que minimizan riesgos. Sin embargo, en situaciones caracterizadas por un marco macroeconómico adverso, ineficiencia institucional y escasez de regulaciones y controles, esta función se desvirtúa, siendo las consecuencias inmediatas la selección adversa de cartera y el riesgo moral implícito, que se traduce negativamente en la actividad económica. Si a esto se agrega que los distintos agentes manejan información asimétrica, el efecto final en su conjunto es la crisis financiera como la que sucedió en Venezuela en 1994 según diversos especialistas, no podría conducirse a otra cosa que a los inicios de una crisis, tal y como lo señala Mishkin (1997). Es justamente lo que intentará demostrar el presente artículo.

Palabras clave: Institución financiera, crisis bancaria, información asimétrica, entorno macroeconómico, inestabilidad financiera.

Informational Skewness, Financial Instability and the Venezuelan Banking Crisis: A Critical Viewpoint

Abstract

The function of financial institutions is to serve as intermediaries between excedentary units (savings depositors) and fund deficient units (business and investment sectors). In order to do this, it is necessary to operate with a minimum level of efficiency, i.e. maximize benefits and minimize risks. However, in situations characterized by an adverse macroeconomic framework, institutional inefficiency and a lack of regulation and controls, this function is adulterated, and the immediate consequences are the selection of adverse investment portfolios and the moral risk implied therein, both of which negatively affect economic activity. If to this problem we add that distinct agents handle skewed information, the final overall effect is financial crisis as occurred in Venezuela in 1994 according to diverse specialists. This could not lead to anything other than the beginning of crisis as Mishkin (1997) points out. This is what we attempt to show in this article.

Key words: Financial institute, banks, skewed information, macroeconomic environment, financial instability.

I. Introducción

Los bancos comerciales desempeñan para el comercio, la industria y el público en general funciones de vital importancia, como facilitadores de su actividad económica. Debido al desarrollo extraordinario de la actividad económica moderna, así como a lo complicado de muchas de sus transacciones, resulta casi impensable un sistema económico contemporáneo sin su actuación. Fungen como depositarios de los fondos monetarios del público, como intermediarios en la industria y comercio (y en general de todas las diferentes instituciones económicas), así como de liquidadores de cuentas. Sirven además como intermediarios entre los de depositantes (unidades excedentarias de fondos) y los inversionistas (unidades deficitarias), al igual que se constituyen en creadores de dinero mediante la función crediticia.

Por otro lado, en un mundo cambiante como el actual, los mercados monetarios cambian de estructura y funcionamiento, observándose como resultado productos financieros más actuales y adaptados. Muchos de estos instrumentos resultan del aumento de la competencia internacional, del aumento del riesgo inherente a

las operaciones crediticias, y a la tendencia de liberar las regulaciones que se imponen sobre los sistemas financieros. El objetivo último de los bancos como intermediarios es lograr un beneficio minimizando los riesgos de las colocaciones, i.e., de operar con eficiencia. Así se afirma que en el corto plazo las variables financieras relacionadas con la tasa de interés juegan un papel condicionante de los diversos agentes para alcanzar el logro de sus equilibrios y del equilibrio en general. (Redón, 1979; Tobin, 1958 ; En: Mata, 1994). Como consecuencia de ello, el volumen del patrimonio financiero, la composición de la cartera del inversionista y el comportamiento del público con relación a los depósitos rentables (incluidos el ahorro y el cuasidinero), ejercerán una influencia importante al considerar la eficiencia y eficacia del sistema financiero. De otro lado, la necesidad de liquidez para la comercialización estará sujeta a ciertas restricciones, dado que la producción es un proceso que requiere tiempo. La absorción del circulante mediante la adquisición de títulos es relativamente elástica, lo que se traduce en cambios de los agentes financieros, con efectos posteriores sobre la producción.

Mishkin (1997), basado en el estudio de la asimetría de la información y su flujo a lo largo del sistema financiero ha propuesto que elementos de carácter macro y microeconómico tales como el aumento de la tasa de interés, el deterioro de los balances de los bancos, la declinación en los mercados de valores y el aumento de la incertidumbre provocan una situación de inestabilidad financiera. El efecto inmediato se manifiesta en problemas de selección adversa y riesgo moral implícito (los que empeoran paulatinamente), así como la declinación de la actividad económica. El efecto final, tras la propagación de esta inestabilidad al sistema bancario en su conjunto es la crisis financiera. García (1994), Faraco y Suprani (1994), y Ortega (1995), han señalado que el entorno macroeconómico desfavorable aunado a las deficiencias del marco regulatorio legal y el deficiente desarrollo gerencial fueron los factores que desencadenaron la denominada crisis bancaria, ocurrida en Venezuela en 1994. Bajo estos planteamientos, el presente estudio pretende explicar los acontecimientos ocurridos en 1994 para finalmente intentar determinar las fuentes y causas de la inestabilidad financiera que condujeron (o no) a una crisis generalizada del sector financiero.

II. Los orígenes de la crisis: Contexto macro y microeconómico

Diversas son las posiciones, autores y tendencias que han intentado explicar el porqué de la crisis bancaria venezolana, sus secuelas más importantes y la necesidad de una reforma financiera. García (1994) ha señalado tres elementos fundamentales como génesis de aquélla : i) *el entorno macroeconómico*, caracterizado funda-

mentalmente por predominancia de altas tasas de interés real, déficit fiscal persistente, aceleración en los niveles de inflación y elevada inestabilidad en el crecimiento económico ; ii) *un marco regulatorio legal débil y anticuado*, que impidió a los entes reguladores -Superintendencia de Bancos, Fondo de Garantía de Depósito (FOGADE) y Banco Central de Venezuela (BCV) ejercer un control más sano y apropiado sobre el sistema financiero ; y iii) *el escaso desarrollo gerencial e institucional* de los dos primeros entes señalados. Así, el mecanismo de interacción y sinergia entre ellos permite explicar en términos sencillos cómo ocurrieron los hechos: la persistencia del déficit fiscal y el financiamiento monetario vía devaluaciones obligaron al Banco Central de Venezuela (BCV) a esterilizar liquidez monetaria mediante emisiones de bonos cero cupón, lo que a su vez provocaba aumentos exagerados en las tasas de interés. Hasta 1992, y gracias a la expansión económica, la mayoría de las empresas no tuvieron dificultad en cubrir sus compromisos adquiridos a las altas tasas vigentes. Sin embargo, con el cese de la Guerra del Golfo y la contracción de la actividad petrolera, se detiene el ritmo expansivo que venía mostrando el gasto público. Esto, aunado a la inestabilidad política reinante a partir de las intenciones de golpe de Estado de 1992, propició una sensible reducción en los niveles de actividad económica. En el nuevo contexto, muchas empresas comenzaron a tener dificultades para el pago a tiempo de sus obligaciones por intereses, colocando a diversos bancos en situación de iliquidez. De otro lado, la escasa regulación bancaria y el incipiente desarrollo institucional de la Superintendencia de Bancos facilitaron que muchos bancos desvirtuaran su labor de intermediación, desviando los fondos de los ahorristas hacia actividades o empresas de alto riesgo, generalmente vinculadas a los accionistas de los bancos o a las propias instituciones bancarias. Esta distorsión, aunada a la ausencia o no aplicación de las normas de provisión para los créditos inmovilizados, además de los bajos requerimientos de capital contemplados en la recién reformada Ley de 1993, agravó el problema de liquidez de muchas instituciones financieras, colocándolas en una comprometida situación de solvencia. Los intereses que no se recuperaban se capitalizaban para maquillar los balances bancarios, mientras se agudizaba el problema de liquidez. Ante tal situación, los bancos ofrecían tasas de interés más altas a sus ahorristas, para así mantener e incrementar los depósitos, y con ello solventar su iliquidez. Pero como se hacía necesario cubrir los intereses que ocasionaban los nuevos y viejos depósitos, se intentaba de nuevo captar mayores depósitos (con tasas más altas), provocando un efecto de "bola de nieve". Esta situación condujo a tasas por encima del 70%, que en términos reales eran superiores al 25%, y aún mayor en su equivalente en dólares, que eran insostenibles. Si a esto se agrega el monto que por encaje legal debían mantener los bancos en el BCV, éstos debían generar rendimientos operacionales por

encima del 70%, lo que sólo es posible colocando dinero en operaciones especulativas y riesgosas. Tal situación no hacía sino agravar la fragilidad y vulnerabilidad del sistema financiero. Estas mismas circunstancias obligaban al BCV a instrumentar un programa de ayuda financiera a los bancos (a través de FOGADE), limitando la capacidad del ente emisor de controlar la oferta monetaria.

La situación se profundizó con los anuncios de política económica hechos en los días más agudos de la crisis (disminución de las tasas de interés, sustitución de los bonos cero cupón por letras del tesoro, implementación del impuesto a los débitos bancarios, eliminación de los desgravámenes del ISLR, entre otras). El efecto más importante (o al menos el inmediato) fue la crisis cambiaria, al promoverse el canje de depósitos en moneda nacional por depósitos en dólares en el exterior (García, 1994 : Berríos, 1995), resultando finalmente en una agudización del problema de liquidez de las instituciones financieras nacionales.

Faraco y Suprani (1995) coinciden con García (1994), cuando estudian el origen de la crisis financiera venezolana. Señalan como causas principales de cualquier crisis el marco regulatorio y la calidad gerencial. El efecto combinado de cambios negativos en las condiciones económicas, de fallas en la estructura regulatoria y errores o fraudes en la dirección de las instituciones conducen inevitablemente a una crisis. Además, atribuyen la "virulencia" y costos de la crisis a su relación estrecha con la fragilidad del sistema, al "quebranto profundo" de los activos del sistema y a la eficacia en el manejo del problema, a su vez dependientes del entorno macroeconómico, del periodo de gestación y magnitud de la crisis, y de la determinación y claridad conceptual de las autoridades responsables de la supervisión preventiva y enfrentamiento de la crisis. Sin embargo, señalan como génesis la reforma legislativa de 1975, que redujo el coeficiente de capitalización de 7,69% a 4,76%, lo que aumentó la capacidad de endeudamiento bancario de una proporción de 12:1 a otra de 20:1.

La banca, que tradicionalmente financiaba a un sector importador, ahora pasaría a incursionar como intermediaria crediticia en la agricultura y producción de bienes intermedios y de capital. Como se sabe, la fragilidad era la característica principal de éstos últimos clientes, dependientes de proyectos en ascenso con base en la actividad petrolera, de la creciente ampliación del mercado interno (en un sistema de protección), del fácil acceso a mercados externos, y de la disponibilidad de subsidios para importar, producir y exportar. Cuando las condiciones que le habían sido favorables cambian (v.g., caída de la actividad económica), lógicamente se producen descalabros significativos en las carteras de los bancos.

También Ortega (1995), coincide en señalar como causas de la crisis la adversidad del entorno económico y la incapacidad gerencial o escasez de un liderazgo a la

medida para enfrentarla oportunamente. Dada la estrecha relación que ha existido, particularmente en los últimos años, entre el sector real y financiero -medido en la economía venezolana por altos índices de intermediación financiera, por encima de muchos países del continente-, el sistema financiero venezolano ha estado sujeto a los cambios en el ciclo económico. Así mismo, simultáneamente han convivido con esta situación políticas de crédito barato, haciendo que el aparato productivo funcionase con razones de apalancamiento muy elevadas. Con el ajuste cambiario y los experimentados en las tasas de interés ocurridos a partir de 1989, las empresas cambian drásticamente sus razones de apalancamiento, provocando importantes cambios en el sistema financiero. Así, sectores de menor riesgo comienzan a utilizar -en lugar de crédito bancario- otros mecanismos distintos de financiamiento de sus inversiones.

Debe considerarse así mismo que en la actividad bancaria una de las características más importantes es el *trade off*⁽¹⁾. Los bancos, con el propósito de poder pagar un retorno más alto a sus depositantes, deben tomar decisiones sobre cómo asignar sus recursos, lo que implica en algunos casos asumir riesgos cada vez más altos. Pero, cuando se analizan las crisis bancarias considerando este factor, es imprescindible dilucidar cómo se distribuyeron las pérdidas en los casos de administraciones ineficientes de riesgo. Así mismo, el futuro de instituciones bajo esta condición está estrechamente relacionado con la forma como actuaron en términos de la administración de ese riesgo.

Con la implementación de la política fuertemente restrictiva por parte del BCV, el encaje significó una acentuada pérdida para la intermediación. En efecto, la tasa activa necesaria sólo para cubrir el costo del encaje (para una serie estudiada junio-1993 hasta junio-1994), se coloca por encima de la tasa efectiva cargada por las instituciones financieras, ocasionando pérdidas crecientes en intermediación, a medida que se incluyen otros costos relevantes de la actividad financiera (Ortega, 1995 : 24). La consecuencia más resaltante es el traslado de los bancos hacia otras actividades de servicios de pagos⁽²⁾.

Al estudiar al sector bancario durante el periodo 1989-93, se puede observar que un grupo de bancos que mostraron ganancias muy significativas de porciones de mercado, tuvieron como estrategia políticas de tasas de interés muy agresivas. En la medida que surte efecto el costo del encaje legal, como antes fue mencionado, comienzan las consecuencias negativas para la banca. Así, aunado al deterioro de la cartera, el fenómeno de selección adversa (decisión gerencial) operó en contra de los bancos que habían crecido por implementar esta estrategia. Este problema se vio agravado por la inexistencia de mecanismos de control de riesgo crediticio en estas instituciones fi-

nancieras. La práctica usual era seguir a los bancos grandes -que se suponía tenían severos controles-, otorgando nuevos créditos, sin reparar en el efecto marginal sobre la capacidad de repago del nuevo crédito en el deudor. El resultado fue evidentemente el deterioro generalizado de las carteras, pero con la particularidad de ser más rápido en aquellos bancos que habían experimentado un crecimiento más rápido.

La aparición de autopréstamos, si bien constituyó una práctica perversa y en buena medida explica la crisis, no es más que el producto de lo anteriormente descrito. Sin otras salidas, y ante el deterioro de la cartera, comienzan estas prácticas "ponzi games", potenciados por los mecanismos muy laxos de las autoridades de supervisión. Luego, no se puede atribuir la crisis a la "pureza" o "impureza" de los administradores de los bancos, ni mucho menos pretender que la estatificación sería la panacea para paliar la crisis. La solución estaría en la implementación de mecanismos que desestimulen tales prácticas gerenciales (ídem: 25).

Tabla I
Fraude Financiero

1. Motivos

Objetivos	Medio
Buscar fuentes de dinero o de crédito	Sacar dinero o activos Crear créditos artificiales Disfrazar situación financiera Ocultar activos o pasivos Incluir activos o pasivos inexistentes Presentar balances incorrectamente Valor de activos o pasivos alterados

2. Prácticas contables

Categoría	Técnica
Omisión de transacciones	Paso directo, sin registros Omisión de contingencias Contrapartida en obligaciones fuera de libros
Registro improcedente	Transformación de los depósitos Utilización de testafierros
Asientos desviados	Reciclaje de préstamos (el "tioivo") Transacciones internas del grupo Lavado Avances camuflados Organizaciones paralelas Maquillaje de balances

Tabla I (continuación)

3. Reducir efectos de controles

Área de control	Opción para reducir control
Control interno	Modificar procedimientos de aparente menor trascendencia Cambios de personal
Autoridades reguladoras	Establecer unidades operacionales fuera del área vigilada
Audidores externos	Imponer plazos cortos para auditorías Nombrar auditores diferentes para cada compañía y sucursal

4. Medios de ejecución

Mecanismos	Uso principal
Cuentas con corresponsales	Omisión de transacciones
<ul style="list-style-type: none"> • Eliminación de operaciones per contra • Conciliación falsa en forma continua • Comprobantes que se autoeliminan 	
Cuentas de alto volumen	Asiento incorrecto
<ul style="list-style-type: none"> • Interrelaciones preestablecidas • Asientos desviados • Transferencias múltiples 	
Transacciones en suspenso	Manipulación
<ul style="list-style-type: none"> • Transacciones realizadas después del cierre • Cartas de crédito financieras 	

Fuente : KPMG, Mayo 1994. En: López, 1995 : 26.

Una visión de contraparte, de connotación contable, es la presentada por López (1995). Aceptando como cierta la desintermediación (o el haberse apartado de ella) como causa de la debacle, señala otros factores que necesariamente deben añadirse : la morosidad de los deudores y las crecientes inversiones de incursión imperiosa, y necesarias para la expansión y adaptación tecnológica como estrategia de posicionamiento en el mercado, llevaron a las instituciones bancarias a situación de iliquidez. Esta situación, apuntalada por la negligencia y escasez de controles, facilitó la práctica del fraude bancario. En palabras del autor, aunque las instituciones bancarias que se intervinieron tuvieron culpa al romper las normas y disposiciones, quienes debían velar por el cumplimiento de las leyes -entes reguladores- son res-

ponsables del mal causado, por no actuar debida y oportunamente (i.e., por omisión). Dentro de este grupo de instituciones entrarían el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE), la Superintendencia de Bancos, el Banco Central de Venezuela y la Procuraduría General de la República. En el caso particular de esta última, era fundamental su actuación diligente acerca de los hechos ocurridos, a objeto de salvaguardar los intereses de la nación, ya que las instituciones bancarias -antes, durante y luego de la crisis- recibían una cuantía elevada de dinero.

Otro aspecto importante a considerar en la magnificación de la crisis lo constituye (López, 1995) el protagonismo de las empresas calificadoras de riesgo. Este tipo de instituciones, que hasta entonces no figuraban como actores en el escenario de la actividad financiera, sirven fundamentalmente de soporte o guía del inversionista. Tienen una distorsión inevitable en sus funciones, pese a la reglamentación de la que son objeto ; y en el caso venezolano muchas de las “corridas” ocurridas entre Enero de 1994 y Febrero de 1995 se podrían atribuir a la calificación de riesgo que hicieron estas instituciones a los distintos bancos.

Como se muestra en ambos segmentos del cuadro I, la firma auditora mundial KPMG ilustra cómo se cometen los fraudes financieros, desde las causas que los propician hasta los mecanismos comúnmente utilizados con este fin. Uno de los aspectos principales que aquí destaca es la falta de dinero, argumento éste que ya había aducido García (1984).

Como elementos finales, López (1995) introduce dos aspectos novedosos en el análisis que aquí interesa. Relacionado con el riesgo estructural asociado a la función intermediación, señala a los nuevos productos financieros (resultado de la propia evolución del mercado financiero) como elementos importantes en el análisis de las instituciones financieras y la magnitud de su riesgo. Además, la posibilidad de ocultar fraudes cometidos en cualquier institución aumenta con el crecimiento del número de sucursales, subsidiarias y afiliadas. También influyen el ambiente socio-cultural en el que funciona el banco, donde la anuencia de directivos y la falta de cuestionamiento hacia las instrucciones de la gerencia constituyen factores importantes en la crisis. Con relación al riesgo comercial, éste depende del mercado, de la clientela y del producto.

En resumen, los inicios de la crisis no han sido más que el resultado de la interacción entre el entorno macroeconómico desfavorable que prevalecía en Venezuela a partir de 1992, de la escasa o nula presencia de controles por parte de los entes responsables y de la incapacidad gerencial y ausencia de liderazgo político y empresarial para enfrentarla en su momento.

III. Instrumentos para detectar inestabilidad financiera

Basados en el cúmulo de datos producidos por dos décadas de episodios frecuentes de inestabilidad financiera, en los párrafos siguientes se intentará verificar la recurrencia de factores implícitos en la etapa previa y durante la crisis financiera en varios países. Debe tenerse en cuenta, así mismo, que Venezuela es uno de los más recientes casos de crisis revisados en este trabajo. La referencia fundamental empleada es el trabajo realizado por Mishkin (1997), quien presenta al Federal Reserve Bank of Kansas City a través de un análisis con el enfoque de sistemas, tomando como elemento básico la información y su flujo a lo largo del sistema financiero (SF).

Bajo la premisa que reza que *“no hay persona más ciega que quien no quiere ver”*, se puede puntualizar que el sistema financiero de un país tiene una misión, como lo es la de servir de intermediario para redistribuir los recursos financieros hacia nichos de mayor crecimiento en ese país en particular. En consecuencia, se determina que no existe desarrollo sostenido sin un sistema financiero eficiente, sólido y moderno que promueva, facilite y garantice que el flujo de la renta complete el ciclo vital necesario. De manera que cuando en un sistema se paraliza parcial o totalmente el flujo de información y de recursos financieros, o ambos como más comúnmente ha ocurrido, se produce una desviación del flujo de información, generando en el SF un caos temporal que si no es resuelto rápidamente conduce inexorablemente a una crisis de proporciones mayores. Detectar estas posibles causas de inestabilidad del sistema financiero es de importancia estratégica para prevenir una crisis generalizada del sistema. Este es justamente el planteamiento central del presente artículo.

En el flujo de información ocurre una situación en la cual las dos partes involucradas en una transacción no manejan información con el mismo grado de precisión, produciéndose en este punto una situación de información asimétrica.

Tal situación conduce en el sistema financiero a dos problemas básicos: la selección adversa y el riesgo moral implícito. La selección adversa ocurre cuando se escoge un mal deudor debido a que éste ha sido el que más activamente ha estado solicitando el préstamo, i.e., ha sido incorporado un elemento de riesgo antes de haberse realmente otorgado el crédito. En el caso de el riesgo moral implícito, ocurre justo luego de haber sido seleccionado el prestatario, significando que existe un riesgo real implícito de que se utilice el dinero en actividades diversas a las que el banco desea, por causa de incentivos a invertir en otras actividades más lucrativas pero a la vez más riesgosas.

Los bancos, de cualquier manera, están en la mejor posición entre todas las entidades financieras para resolver el problema de la asimetría en la información. Pueden establecer relaciones de largo plazo con sus clientes, conocen su comportamiento a través de su cuenta corriente, como también pueden utilizar la persuasión de cortar el crédito a un cliente si no se comporta como desea, induciendo un comportamiento más acorde con los objetivos del banco. Estas ventajas naturales de los bancos para guardar información y reducir el riesgo moral implícito, son las que explican el porqué los bancos tienen la importancia que gozan en los mercados financieros.

Un modo importante para resolver el problema de la información asimétrica es con el uso del colateral o garantías reales. El capital neto juega un papel similar al colateral. De ahí que cuando las empresas en busca de crédito tienen un capital neto elevado, las consecuencias de la selección adversa y el riesgo moral implícito son menos importantes y los institutos crediticios estarán más dispuestos a prestar dinero. También es necesario puntualizar el porqué el gobierno juega un papel vital como regulador y supervisor del sistema financiero. Los gobiernos imponen requerimientos de capital en forma particular a los bancos para reducir de alguna forma los incentivos a tomar riesgos. La incertidumbre sobre la salud del sistema bancario puede conducir a que la crisis de un banco arrastre otros, buenos y malos. Este es el problema que trata de resolver la garantía de los depósitos, para evitar la corrida de los depositantes a retirar su dinero, lo que a su vez conduce a una crisis en cadena arrastrando bancos a solventes e insolventes por igual.

Debe señalarse que aún con garantía parcial, el incentivo para que los depositantes retiren rápidamente sus depósitos cuando hay inseguridad acerca de la salud bancaria disminuye. También los gobiernos a menudo están dispuestos a proveer soporte a los bancos locales cuando enfrentan corridas en ausencia de un seguro de depósitos. La existencia de una red de seguridad gubernamental crea aún más razones para que el gobierno imponga regulaciones para restringir la toma de riesgos por las instituciones financieras.

El *crack* en los mercados de valores tiene un papel importante al promover inestabilidad financiera a través del efecto sobre el patrimonio. Y luego, como consecuencia sobre los problemas de la selección adversa y el riesgo moral implícito, i.e. una declinación rápida en el mercado de valores, pueden aumentar los problemas de selección adversa y riesgo moral porque conlleva una marcada declinación en el valor de mercado del patrimonio de las empresas. Esto ocasiona que los banqueros estén menos dispuestos a prestar dinero debido a que el patrimonio tiene el mismo papel del colateral, y cuando el valor de éste declina provee menos protección a los bancos aumentando el riesgo de pérdida de los préstamos otorgados. Se observa entonces que

una declinación en los mercados de valores conduce a una disminución en el otorgamiento de préstamos y así a una declinación de la actividad económica.

Aumentos en la tasa de interés (TI), tienen efecto directo sobre los problemas de selección adversa, pero también tienen efecto directo en el resultado económico tanto de los hogares como de las empresas. Esto está tan ampliamente documentado que se sabe que al ocurrir aumentos en la tasa de interés aumentan los pagos por concepto de intereses, disminuyendo el flujo neto de caja, lo que conduce a un deterioro en la hoja de balance. En este ambiente de respuesta de los agentes, se demuestra porqué un incremento repentino de la TI puede representar un factor determinante para generar inestabilidad financiera.

En los sucesivos se tratará de concentrar la discusión al ámbito bancario, dado el papel fundamental de los bancos en las distintas actividades económicas. Se ha visto ya como aumentos en la TI, declinación en los mercados de valores, depreciación o devaluación del tipo de cambio, pueden inducir un deterioro en el balance de las empresas, las que ven reducida su capacidad de repago de los créditos. Este deterioro en la capacidad de repago puede afectar el crédito que a su vez incrementa la probabilidad de insolvencia del banco. También los problemas de debilitación financiera de los bancos pueden ocurrir debido a que la estructura reguladora no actúa con suficiente habilidad supervisora para restringir la toma excesiva de riesgo. Aunado a esto existe la posibilidad real que en ausencia de un mecanismo regulador, la crisis de un banco se pueda transmitir a otro, causando la caída en institutos sin problemas.

IV. De la quiebra del latino a la crisis generalizada

Seguidamente, y en orden cronológico, se mencionan los acontecimientos más importantes relacionados con la crisis del Sistema Bancario Venezolano, según la Revista Económica Venezolana (1994-1995) :

En Enero 1994 el Banco Latino (BL) queda fuera de la Cámara de Compensación Bancaria, por una deuda de 4.800 MMBs. con el BCV, y de 5.000 MMBs. con otros bancos. Es intervenido, recibiendo Bs. 25.000 MMBs. como asistencia financiera. Comienza a pagarse depósitos menores a Bs. 100.000.

En Febrero 1994 el BL perdió su capital y reservas. Comienza la segunda fase de pagos de depósitos hasta Bs. 400.000. y participaciones. La Junta Interventora propuso reflotar al banco. La asistencia dada a este banco por FOGADE ascendía a 80.000 MMBs., y los bancos Barinas. Construcción, La Guaira y Maracaibo debían duplicar sus balances para fines del mes.

En Marzo de 1994 se destinan 11.000 MMBs. para pagar depósitos hasta 1 MMBs. del Latino. Fueron intervenidos el Consorcio Inversionista Latino e Inversiones Latimer. Los bancos Barinas, Construcción, La Guaira, Metropolitano y la Sociedad Financiera Fiveca recibieron 133.000 MMBs. (de 260.000 MMBs. Solicitados) a cambio de sus acciones. Bancor solicitó 22.700 MMBs. de ayuda, y rumores provocan retiros masivos. El Congreso Nacional (CN) aprueba Ley de Crédito Público por 400.000 MMBs. para auxilio a través de FOGADE de bancos débiles. El BCV emite billetes por 270.000 MMBs. y cobra multas a bancos por incumplimiento de encajes. Se firma Ley de Emergencia Bancaria.

En Abril 1994 el CN aprueba recapitalización del Latino. El Banco Hipotecario de Occidente (BHO) ha perdido 20.000 MMBs., incluidos 11.000 MMBs. colocados ilegalmente en mesa de dinero del Latino. Amazonas es el noveno banco en recibir auxilios financieros.

En Mayo de 1994 FOGADE inyectó 26.000 MMBs. al BHO y 32.000 MMBs. a Latimer. El total de auxilios asciende a 700.380 MMBs. en la tercera semana del mes. El banco Pacífico de Ecuador compra el 100% del Banco Latino Colombia por 22 MMUS\$.

En Junio de 1994 FOGADE cubriría las pérdidas con las garantías recibidas con ocasión de los auxilios. BCV suspende venta de dólares a bancos auxiliados. El día 14 son intervenidos los bancos Amazonas, Bancor, Barinas, Construcción, La Guaira, Maracaibo, Metropolitano y la S.F. Fiveca, incluidas 51 empresas filiales y relacionadas. Para cubrirla el CN aprobó emisión por 150.000 y 100.000 MMBs.. La siguiente semana, Amazonas, Bancor y La Guaira comienza a pagar a los ahorristas. Los 39 bancos restante tienen paralizados créditos por 77.000 MMBs. Se multan 28 bancos por retrasos en entrega al fisco de recaudos del ISLR. Los bancos, según nuevas disposiciones, deberán simplificar lectura de balances y publicarlos trimestralmente.

En Julio 1994 desaparece el Consejo Superior de la Superintendencia de Bancos, siendo reemplazado por la Junta de Emergencia Financiera para llevar el control de todos los bancos. Barinas y Bancor comienzan pago a depositantes, y el Banco de Maracaibo propone plan de rescate. La Superintendencia vigilaba fuertemente a diez bancos.

En Agosto de 1994 las tasas pasivas se fijan como promedio ponderado de los bancos intermedios. El Provincial compró el Banco Latino NV Curazao. Cinco bancos (Caracas, del Caribe, Fivenez, Provincial y Mercantil) harían aportes de capital para controlar al Banco de Venezuela, y el gobierno repuso capital del banco. El Consolidado vende sus sucursales de Ecuador y España para fortalecer su posición,

según nuevos requerimientos en Venezuela. Orlando Castro transfirió 20.000 MMBs. en activos al gobierno.

En Septiembre de 1994 Se fija el capital mínimo en 3.000 MMBs. para bancos universales, e índices patrimonio/activo en 8. Los bancos con problemas pagan depósitos hasta 4 MMBs. Se prepara colocación de bonos de FOGADE por 250.000.

En Octubre de 1994 el Consolidado sufre durante dos días corridas diarias de 10.000 MMBs. Se liquidan los bancos Construcción y Metropolitano. FOGADE debe vender activos por 40.000 MMBs. para cancelar su deuda de 400.000 MMBs. al BCV.

En Noviembre de 1994 comienza el proceso de expropiación de los bienes bancarios. FOGADE auxilia al Consolidado con 70.000 MMBs.. Gobierno comienza a liquidar a los bancos Amazonas, Bancor, Barinas, Construcción, La Guaira, Maracaibo, Metropolitano y la S.F. Fiveca. El Banco Andino pasa a ser propiedad del Estado. Es aprobado plan de recapitalización para el Consolidado. FOGADE recupera 72.000 MMBs. vendiendo empresas y propiedades de los bancos intervenidos.

En Diciembre de 1994 se subasta de activos del Banco de Venezuela por 260.000 MMBs. FOGADE asume el control de los bancos Progreso y República, y de las aseguradoras de este grupo.

En Enero de 1995 el FMI recomienda liquidar los bancos insolventes con premura. FOGADE repone pérdidas del Banco de Venezuela por 23.000 MMBs.. Las pérdidas del Banco de Maracaibo ascienden a 200.000 MMBs. Banco Industrial absorbe 8.000 MMBs. en depósitos del Progreso.

En Febrero de 1995 siete empresas del grupo Construcción fueron intervenidas. La Junta de Emergencia Financiera ordena inyección de capital fresco a los bancos Unión (12.000 MMBs.), Italo Venezolano y Profesional (3.000 MMBs.), y Principal (2.500 MMBs.). Estos cinco bancos serían estatizados por irrecuperables.

En Marzo de 1995 se aprueba la venta del Unión al Banco Ganadero colombiano. Pérdidas del Metropolitano ascienden a 211.000 MMBs., y FOGADE aún no concluye capitalización del Consolidado. Renuncian presidenta de FOGADE y superintendente bancario. Los intereses por deuda de FOGADE con el BCV ascienden a 356.000 MMBs., debiendo cancelar el 60% de inmediato. Banco de Venezuela subastó 30 inmuebles. Banco del Caribe posee ahora las tarjetas Visa anteriormente del Italo Venezolano.

En Abril de 1995 quince mil depositantes de los ocho bancos intervenidos tienen 9 meses en espera del pago de sus depósitos. Cesa la intervención del Latino.

Como resultado de la crisis cuatro entidades financieras fueron liquidadas (Italo Venezolano, Progreso, Principal y Profesional), y nueve grupos financieros intervinidos (Amazonas, Bancor, Barinas, La Guaira, Fiveca, Construcción, Empresarial, Maracaibo y Metropolitano). (Noqueroles, 1996).

En NOVIEMBRE de 1997 existen 20 bancos con rentabilidad real negativa (Economía Hoy, 12/11/97).

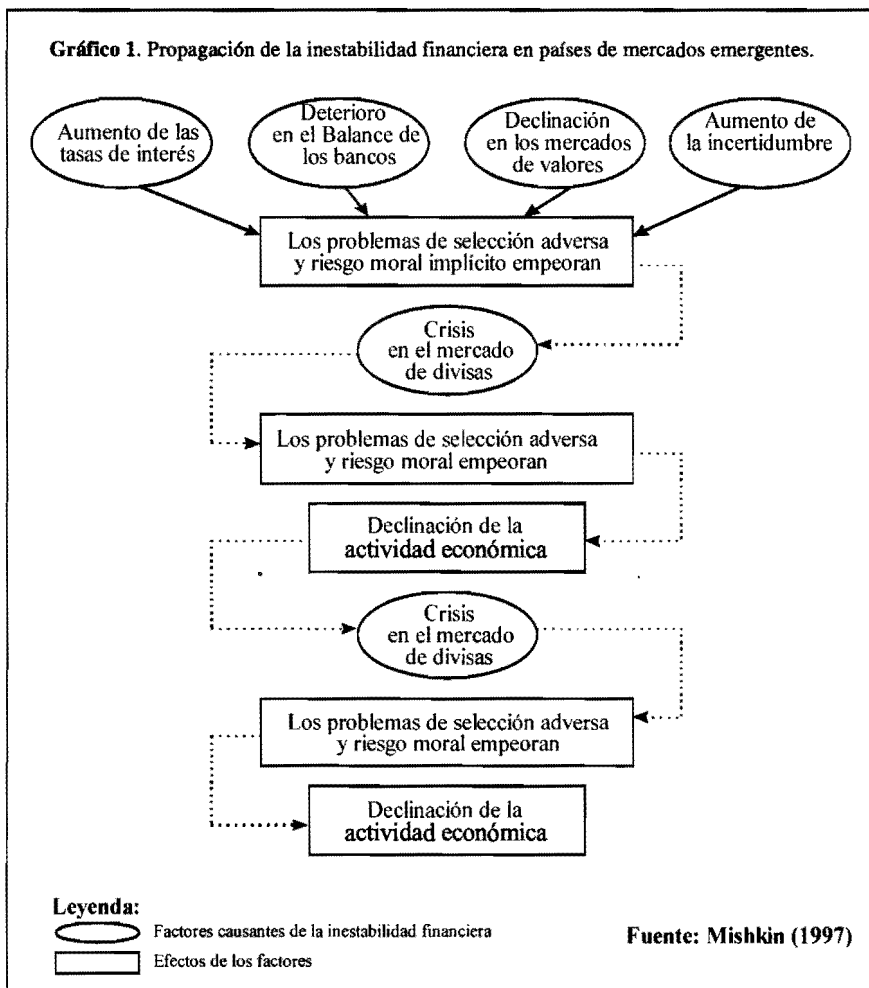
V. Explicando la crisis : Verificación empírica

Siguiendo la metodología de Mishkin (1997), y analizando el marco referencial hasta ahora descrito, no cabe duda que en Venezuela (y aún pese a sus antecedentes políticos, económicos y sociales, y a las características del marco micro y macroeconómico que para comienzos de 1994 yacían en su entorno), se gestaron los inicios de una crisis financiera.

¿Por qué sólo los inicios de una crisis y no la crisis como tal?. Existía en la economía un círculo vicioso sin poder resolverse, relacionado con una indisciplina fiscal incontrolable, una continua devaluación de la moneda, un crecimiento desmesurado del valor del dinero, como consecuencia un aumento inercial del costo de la vida. Se detectan claramente las variables que describe Mishkin (1997) en su trabajo como los elementos necesarios para desencadenar una crisis financiera. (Gráfico 1).

De manera más detallada, el proceso puede explicarse dado que la inestabilidad del tipo de cambio aumenta las expectativas inflacionarias y para evitar la fuga de divisas había que mantener altas tasas de interés. De cualquier modo, la consecuencia de este proceso era una canalización del ahorro hacia la actividad especulativa y un desestímulo a la inversión y a la actividad productiva. Un elevado costo del dinero le dificulta a las empresas pagar a los bancos, generándoles una situación de insolvencia que procuraban corregir ampliando los márgenes de intermediación. El incremento de los intereses de los préstamos disminuye la demanda de créditos, lo que provoca un aumento de los recursos ociosos. Adicionalmente, al aumentar el déficit existe la expectativa de que el gobierno recurra a la devaluación para financiar contribuyendo a que se agrave y presione el tipo de cambio y la tasa de interés. Esto genera expectativas de devaluación y riesgos que aumentan los costos, redundando en un incremento de precios que empuja la inflación y hace crecer los gastos nominales de toda la población, incluyendo el Estado.

En primer plano, se evidencia el deterioro de las variables macroeconómicas, primer componente básico considerado caldo de cultivo para iniciar una crisis bancaria. Aunado a este comportamiento de desequilibrio económico en años anterior-



res, la inestabilidad política por la que atravesaba el país y el descontento social se sumaron para constituirse como un problema *holista*. Así mismo, el sistema bancario presentaba fuertes problemas de liquidez y solvencia, hasta tal punto que el Banco Latino fue sacado el 13/01/94 de la Cámara de Compensación por el BCV. Ese mismo fin de semana se dieron inicio a las opciones para rescatar al Banco, siendo la primer medida la intervención y seguidamente cada una de las opciones preparadas

para su rescate. Los informes oficiales iban revelando que la información presentada por el Banco Latino no coincidía con la levantada por la Junta Interventora. Así pues, las entidades financieras relacionadas o no con el banco en cuestión que padecían de los males anteriormente nombrados comenzaron a presentar problemas.

La magnitud de los desajustes internos de dichas entidades se incrementaban en la medida en que se encaminaban las investigaciones. Las debilidades descubiertas indicaban que al disminuir la demanda de créditos por el incremento de las tasas de interés, las entidades financieras desviaban sus recursos hacía otras actividades tales como adquisición de activos fijos tangibles, específicamente áreas de turismo, desarrollos urbanísticos, adquisición de bancos en el extranjero y operaciones especulativas altamente riesgosas tales como mesas de dinero, o adquisición de acciones en la Bolsa de Valores (e.g., el Banco Latino poseía el 11% de las acciones de la Electricidad de Caracas). Por tanto, se da inicio a una competencia desleal entre bancos por captar depósitos, originándose la política de tasas de interés. Así, con la elevación de las tasas pasivas era necesario elevar las activas para mantener los *spreads*. Y esto, en mercados financieros que funcionan como Oligopolios, conduce a un incremento general de las tasas de interés y de los márgenes de intermediación, con el propósito de cubrir la reducción en ingresos que resulta de sus préstamos incobrables.

Otra práctica adoptada consistía en créditos de 30, 60 y 90 días para buscar un crecimiento rápido. Si habían problemas de liquidez y se agrega la elevación de las tasas activas y pasivas, el resultado es que el deudor tenga aún más dificultades para pagar. Sí además se está en período de recesión puede suceder que las garantías no valgan el monto a que se les evaluó originalmente.

Ahora bien, mientras la Superintendencia de Bancos, la Junta Interventora y FOGADE se sumergían en investigaciones y en planificar una solución al Latino, el resto de bancos en problemas (Amazonas, Bancor, Barinas, Construcción, La Guaira, Maracaibo, Metropolitano y la S.F. Fiveca), caminaban hacía una misma dirección. El tiempo transcurría : cuatro meses y no se concretaba una estrategia certera para combatir la crisis, aún cuando los auxilios se otorgaban a cada banco que presentara problemas. Los auxilios originaron efectos adversos en materia monetaria, debido al incremento de la liquidez en el mercado, efecto éste que durante los últimos años había sido atacado por una política monetaria restrictiva del BCV, y que en ese momento como consecuencia de la situación inestable del sistema financiero se incurrió para responder a los depositantes y tratar de recobrar la confianza. En otras palabras, las entidades reguladoras, de supervisión y control, a pesar de encontrarse recientemente reformadas (por la nueva Ley de Bancos en vigencia el 1-1-

94), no se encontraban calificadas para diagnosticar la situación y tomar las medidas pertinentes al caso.

Cuando muchas de las entidades comienzan a cerrar debido a los problemas de insolvencia y las autoridades no enfrentan esta situación a tiempo, el conflicto bancario se profundiza y extiende a lo largo de toda la economía. Como resultado de los *shocks* macroeconómicos y microeconómicos las implicaciones sobre la economía alcanzaron a un sinnúmero de variables (Hausman y Gavin, 1996 : 36). Así, al comparar cifras de un año a otro (1993-1994) a partir de las estadísticas del BCV y la OCEI, una vez que se ejecutaban los auxilios, el impacto en la economía puede apreciarse a través de los hechos siguientes :

- La INFLACIÓN se aceleró como consecuencia de la Política Monetaria expansiva (creación de dinero) de 45,9% a 70,8%.
- Las TASAS DE INTERÉS se incrementaron debido a la escasez de oferta de fondos prestables.
 - Se agotaron las reservas del BCV.
 - Más aún, los desequilibrios se extienden hasta el DESEMPLEO. Debido a la reestructuración de algunas entidades, se redujo personal hasta en un 50%, lo que sumó dígitos al desempleo financiero de 4.6 a 7.0 (M de personas) y por ende a la tasa de desempleo de 6,3% a 8,5%
- El AHORRO fue canalizado hacia las operaciones especulativas; en consecuencia, la INVERSIÓN y la actividad productiva se vio mermada.
 - Si se analiza el PIB relativo a instituciones Financieras y Seguros, éste varió de -1,9% a -14,1%, por un lado , en tanto que el PIB total varió de 558.202 MMBs. a 542.794 MMBs. ; y por el otro, el PIB per capita pasó de 26.818 MMBs. a 25.484 MMBs., a precios constantes de 1984. Así mismo, según estimaciones de diversos organismos nacionales, la totalidad de los auxilios representaron el 19% del PIB. Se observa que el mismo estuvo fuertemente afectado, y en consecuencia, el crecimiento económico de 1994.
 - Las expectativas negativas de los depositantes por la inseguridad de sus depósitos aumentaron y comenzaron a canjear bolívares por dólares, incrementándose la demanda de divisas.
 - Como consecuencia de la alta demanda de divisas, el tipo de cambio en promedio se incrementó de 91,20 a 148,90 Bs/US\$; y de diciembre 93 a diciembre 94, de 106 a 170 Bs/US\$.
 - Reinaba un ambiente de incertidumbre en el país.

- En el ámbito internacional, la incertidumbre y la calificación de la agencia Standard & Poors ubicaba a Venezuela como país de alto riesgo para inversiones, lo que definitivamente alejaba la posibilidad de inversionistas extranjeros, justo cuando se comenzaba el proceso de privatizaciones en el país.

- Por cuanto existía en las entidades financieras elevada concentración de créditos en pocas empresas o grupos económicos (la *selección adversa* señalada por Mishkin), y debido a la mala aplicación de políticas de crédito, no existía diversificación en los riesgos.

- Gran cantidad de empresas importantes (como PDVSA) se quedaron con sus recursos represados, lo que limitó las operaciones de transacción y por ende la actividad productiva del país.

VI. A manera de conclusión

Verificándose la presencia en Venezuela de las características de un entorno macroeconómico adverso (déficit fiscal persistente, altas tasas de interés, inestabilidad en la tasa de cambio e incrementos en el índice de inflación), así como los microeconómicos en las entidades financieras, incluso desde 1989 (problemas de liquidez y solvencia, políticas de altas tasas de interés, falta de control y supervisión), a los que se sumaron la inestabilidad política y la incertidumbre. Sin duda estas variables constituyeron elementos inequívocos, capaces y suficientes de generar una crisis financiera en Venezuela, al constituirse en las causas de inestabilidad financiera explicadas por Mishkin (1997). Sólo se hizo necesario que se activaran los vínculos entre ellas para desencadenar los inicios de esa crisis. Lo que comienza aparentemente como un problema microeconómico en un banco o entidad financiera (el Banco Latino), se convierte en un problema que se extiende a lo largo de toda la economía.

En síntesis, puede afirmarse que entre las causas que contribuyeron a desarrollar la crisis financiera considerada la más fuerte en Latinoamérica por su magnitud, se destacaron : i) A nivel macroeconómico: las maxidevaluaciones, los cambios en los precios relativos, las distintas formas de financiamiento del déficit fiscal, el sobreendeudamiento de la economía venezolana, las altas tasas de interés, las presiones sobre la demanda de divisas; y ii) A nivel microeconómico: el desempeño gerencial deficiente, la inadecuada regulación y supervisión internas en el sistema financiero (prácticas y procesos de auditoría ineficientes), la desintermediación financiera, y el aumento de la mora en los préstamos por erradas asignaciones en el crédito.

Sin embargo, a pesar de las medidas emprendidas en su momento, la situación no fue corregida plenamente. Además del costo exagerado en que incurrieron los

entes reguladores, sin mencionar el político y los problemas jurídicos aún por resolver, la actuación tanto de los agentes privados como de los gubernamentales fue sin duda cuestionable (especialmente en la oportunidad de las medidas). En consecuencia, para realmente superar las secuelas de esa crisis financiera es imprescindible que en Venezuela se refuercen: i) A nivel microeconómico, para garantizar la acción reguladora y supervisora de la actividad bancaria se requiere que las organizaciones de supervisión bancaria del gobierno sean provistas con recursos adecuados para efectuar su labor en forma efectiva, que existan normas claras de contabilidad y requerimientos a la actividad financiera, que sean establecidas y verificadas en forma permanente, que se implementen acciones oportunas, que deban ser tomadas por los supervisores para corregir desviaciones de las normas y requerimientos, para así cerrar no sólo las instituciones con insuficiente solidez, sino también asegurar que sus accionistas y ejecutivos sean adecuadamente penalizados ; que las organizaciones de supervisión bancaria del gobierno tengan la suficiente independencia del juego político, para garantizar que no se oculten problemas y que no se produzcan demoras en la acción. Es también necesario que se establezca la obligatoriedad de hacer públicos los informes de auditorías producidos por los bancos, y asegurar que los supervisores certifiquen los resultados expuestos. ii) A nivel macroeconómico, es menester la eliminación del déficit fiscal, lo que implica necesariamente gestar un *sistema fiscal eficiente y seguro*, que a la larga no sólo contribuiría a disminuir las expectativas de devaluación, sino que también serviría de soporte a la política monetaria llevada a cabo por el BCV en materia de operaciones de mercado abierto.

Mientras tanto, otros problemas de magnitud a solventar, considerados prioridades, son la inflación persistente y la estabilidad del tipo de cambio. Una vez que dichas variables oscilen dentro de un margen de estabilidad, se habrán sentado las bases para dirigir nuestra economía a la dinámica de globalización, y se propiciará un ambiente propicio para que el sistema financiero venezolano se dedique inflexiblemente a su función de intermediación en la economía.

Notas

1. Es utilizado para medir el grado o disposición de cambio entre riesgo y retorno en las colocaciones. A partir de la década de los ochenta se torna importante, al manejarse también conceptos de viabilidad en manejo de activos (asset liability management) y administración de riesgo (risk management), que se introducen como puntos importantes en la estrategia de gerencia bancaria.

2. Esta tendencia, vista generalmente como negativa, no es dañina *per se*. La mayoría de los sistemas bancarios a nivel mundial tienden hoy día a la generación de este tipo de ingresos, y a depender cada vez menos de la intermediación, entendida en términos gruesos como la toma de depósitos y otorgamiento de préstamos.

Referencias bibliográficas

Libros

- FOGADE (1996). **Alternativas de Solución a Las Crisis Bancarias**. Caracas : Tipografía Olimpia.
- GARCÍA MENDOZA, Oscar (1995). **Crónica Involuntaria de una Crisis Inconclusa**. Caracas : Edit. Planeta.
- MATA MOLLEJAS, Luis (1994). **Crisis Financiera y Desarrollo**. Caracas : Academia Nacional de Ciencias Económicas.

Revistas Periódicas

- BERRÍOS, Agustín. “¿Ha Tocado Fondo la Crisis Financiera?”, en **El Globo**, 15/01/1995: 14.
- BUNIAK, Leonardo. Más de 20 bancos registran a la fecha una rentabilidad “real” negativa, en **Economía Hoy**. Caracas. 12/11/1997: 27.
- FARACO, Francisco; SUPRANI, Romano. “Marco Conceptual Contra la Crisis”, en **Economía Hoy**. Caracas, 13/02/1995: 18.
- GARCÍA, Gustavo (1994). “Crisis Bancaria y Financiera”, en **SIC**. N° 599, junio: 32-34.
- HAUSMANN, Ricardo ; GAVIN, Michael (1996). “Orígenes de la Crisis Bancaria: Contexto Macroeconómico”, en **Revista del Banco Central de Venezuela**. Caracas : Departamento de Publicaciones del BCV. Volumen X: 33-78.
- INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS (1980). **Nuevos Productos Financieros**. **Revista de Estudios Económicos**. Madrid : Raycar Impresores.
- LÓPEZ, Manuel. “Los Fraudes Bancarios tocaron Territorio Venezolano: Pecado Por Omisión”, en **Economía Hoy**. Caracas, 13/02/1995: 26.
- MAYOBRE, Eduardo (1994). La Reforma y los Orígenes de la Crisis Financiera, en **Metroeconómica**. Caracas. Volumen XII, N° 6: 42-46.
- ORTEGA, Guillermo. La Gerencia de Riesgo y la Crisis Bancaria, en **Economía Hoy**. Caracas. 13/02/1995: 24-25.
- Revista Económica Venezolana**. Semanario Confidencial de Noticias. Caracas: Oficina de Estudios Económicos. N° 39, versiones 1-48; N° 40, versiones 1-14.

Revista SIC (1996). Caracas : Edit. Ex-Libris. Año LIX, N° 581. Enero-febrero. **Publicaciones periódicas.**

Enciclopedia Práctica de Economía (1983a). Barcelona (España): Edit. Orbis. N° 28: 248-259.

_____ (1983b). Barcelona (España) : Edit. Orbis. N° 29: 262-269.

_____ (1983c). Barcelona (España) : Edit. Orbis. N° 16 : 10.

_____ (1983d). Barcelona (España) : Edit. Orbis. N° 20: 82-98.

Tesis, Seminarios, Informes técnicos

MISHKIN, Frederic (1997). **The Causes and Propagation of Financial Inestability: Lessons for Policymakers.** Working paper, presented for Federal Reserve Bank of Kansas City.