



Munich Personal RePEc Archive

**Financial deepening at state level in
Venezuela: Alternative approach using
the household survey of multiple
purposes**

Maldonado, Leonardo

Universidad Central de Venezuela, University of Minnesota

December 2010

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/89921/>
MPRA Paper No. 89921, posted 10 Nov 2018 07:27 UTC

PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA ESTADAL EN VENEZUELA: ENFOQUE ALTERNATIVO USANDO LA ENCUESTA DE HOGARES DE PROPÓSITOS MÚLTIPLES

Leonardo Maldonado*

Resumen:

El artículo se basa en la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples para estimar una variable de ingreso poblacional estatal promedio que amplíe, a términos locales, el análisis descriptivo convencional de la profundización financiera entre los años 1980-2006 mediante el uso de la razón Crédito/PIB y sobre el supuesto de que la evolución positiva del producto estatal trae consigo un mayor nivel de ingreso promedio per cápita. Se identifican aquellos estados con alto y bajo grado de financiamiento y cuya captación de fondos prestables permita un incremento importante en la intermediación crediticia nacional. Miranda y Distrito Federal resultaron con brechas superiores de financiamiento con respecto al resto del país. Se presentan los resultados del desempeño de la profundidad relativa y la elasticidad Crédito-PIB como medición causal del apalancamiento y del respaldo monetario de los agentes regionales.

Palabras claves: Profundización financiera, crédito estatal, encuesta de hogares, apalancamiento regional, profundidad local, dinámica financiera, Venezuela.

Códigos JEL: E44, E50, E51, G00

Abstract:

The paper is based on the multiple purpose household survey to estimate a variable of average population income that expands, to local terms (at state level), the descriptive analysis of the financial deepening between 1980-2006. The Credit / GDP ratio was used on the assumption that the positive evolution of the state gross product bring higher levels of average income per capita. Those states with high/low degree of financing and whose collection of loanable funds allows a significant increase in national leverage are identified. Both Miranda and Capital District resulted with higher financing gaps with respect to the rest of the country. The results of the performance of the relative deepening and the Credit-GDP elasticity are presented as a causal measure of the leverage and monetary support of the regional agents.

Keywords: Financial deepening, credit, household survey, regional financial leverage, local deepening.

*Universidad Central de Venezuela, and University of Minnesota, Department of Applied Economics, maldo135@umn.edu. El autor es el único responsable de las opiniones y demás consideraciones expresadas en el transcurso de esta investigación.

I. MACROECONOMÍA FINANCIERA EN VENEZUELA

El estudio de la dinámica financiera a nivel mundial, así como su proceso de integración y captación de clientes, es ampliamente documentado y se ha hecho vital para comprender el desarrollo de economías que muestran profunda dependencia de sus unidades económicas con el sistema financiero moderno, e intentar explicar las causales de crisis financieras que, en momentos puntuales, comprometen el desempeño del mercado real.

En ciertas economías donde se tiende a contar con un elevado grado de desarrollo de los mercados de capitales, el crédito se va haciendo cada vez menos importante en el proceso de intermediación entre ahorro e inversión. Desde luego, este no es el caso de economías en desarrollo; en éstas, las firmas se enfrentan a una mayor dependencia del mercado de crédito que en economías básicamente industrializadas. En estos países en desarrollo, el acceso al financiamiento bancario ha sido generalmente entendido como un insumo clave, mientras que su ausencia como uno de los obstáculos al progreso económico.

En el caso de Venezuela, es en los últimos tiempos cuando los temas sobre la actividad financiera, el mercado de crédito y el margen de intermediación han empezado a ganar algún protagonismo documental y donde poco a poco se han ido sentando las bases para investigaciones en estos ámbitos.

Por ejemplo, a comienzos del nuevo milenio comenzó un debate sobre el margen de intermediación y la presencia o no de colusión en el sector bancario. Al respecto, Arreaza y otros (2001) encontraron que los costos operativos bancarios y la volatilidad macroeconómica explicaba la brecha entre tasas de interés pero sin considerar las características específicas de cada banco ni su comportamiento en el mercado interbancario; otros autores como Vera y otros (2000), Clemente y Puente (2001), Pérez y Rodríguez (2001), también concluyen que altos costos operativos afectan el spread bancario pero argumentan sobre el efecto que un proceso colusivo en el sector podría tener. Específicamente, Vera y otros (2000) indican que un mayor margen de intermediación podría atribuírsele a los riesgos del mercado y de portafolio financiero.

Otros estudios recientes, que relevan la importancia del mercado de crédito en el país, plantean un enfoque teórico alternativo con base en la endogeneidad del dinero, donde el sistema financiero y la demanda de crédito es partícipe dentro de los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

Tal es el caso de Vera (2003) y Maldonado (2010) en los que ambos buscaron estimar dinámicamente la demanda crediticia de las firmas siguiendo la metodología de cointegración y un modelo de equilibrio dinámico con mecanismo

de corrección de errores. No obstante: el primero, analizando un rango temporal entre los años 1986-2000, concluye que la relación del cliente con el banco es la variable significativa que mejor explica la dinámica de corto plazo de la demanda de crédito; en cambio, el segundo analiza el período desde el año 1999 hasta 2007 y llega al resultado donde más bien es la tasa de interés activa nominal el determinante principal.

Las crisis financieras también han tenido su cuota en las investigaciones de la dinámica bancaria venezolana. Vera y González (1997) desarrollan un extensivo e importante análisis de los episodios de crisis y quiebras bancarias. La investigación reseña como causales principales de las crisis sufridas elementos macroeconómicos (caídas en el producto, choques externos adversos, volatilidad inflacionaria, entre otros); el deficiente desempeño de los entes regulatorios y; los esquemas de liberalización financiera y comercial junto con políticas de demanda contractivas. A su vez, Arreaza y otros (2006) usan datos de panel de treinta bancos venezolanos para desarrollar un análisis nacional de las expansiones del crédito entre los años 1997 y 2005. Los resultados sugieren que luego de las expansiones crediticias los bancos son más vulnerables a choques de solvencia, es decir, da cuenta de una relación significativa y positiva entre las expansiones crediticias y el deterioro futuro de la calidad de las distintas carteras de crédito al traer problemas de impago.

Por otro lado, diversas presentaciones y ponencias en foros académicos y empresariales coinciden sobre la importancia de la bancarización para integrar los mercados, aumentar la productividad de los recursos, diversificar el riesgo asociado al sistema financiero, entre otros aspectos¹; aunque también afirman que no es condición suficiente pues los temas de estabilidad macroeconómica, de regulación, supervisión y políticas económicas eficientes se asocian con el desempeño sano del sector financiero².

¹ Dos ejemplos muy claros son: 1) La ponencia “Alcances y retos de la bancarización en Venezuela”, presentada en mayo de 2007 por el economista Leonardo Vera en el foro organizado por el Banco Central de Venezuela (BCV) titulado “Bancarización y sistemas de pagos. Fundamentos para el crecimiento y bienestar social” (el compendio de todas esas ponencias fueron publicadas en 2008 por el BCV); 2) La ponencia “Avances de la bancarización en Venezuela”, presentada en febrero de 2008 realizada por el entonces Presidente de la Asociación Bancaria de Venezuela (Asobanca) Víctor Vargas Itrausquín como presentación frente a la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban).

² Vera y González (1997: 80) sostienen que: «un mayor grado de profundización financiera, una mayor intermediación y crecimiento de la economía serán efectivamente visibles si las reformas se toman en un ambiente macroeconómico estable».

Pues bien, todos los estudios recientes del ámbito financiero venezolano usan el tema de profundización financiera al menos como una herramienta de soporte argumentativo. Algunos conceden parte de su análisis desglosando la razón de los créditos concedidos o captaciones recibidas respecto del producto nacional como factor de medida de bancarización y del apalancamiento de la economía real en el sistema financiero. Dicho cálculo se acostumbra a realizar con data nacional, dada la imposibilidad de contar con el producto local que permita tener una visión más clara para la planificación regional, y se basa en la idea de que el mercado de crédito puede reflejar también el acceso a otros servicios.

Ahora bien, sería interesante asumir algún intento por regionalizar los análisis que puedan derivarse de seguir un indicador similar. Indicador que tradicionalmente se ha usado para referirse a la profundización del sistema financiero a nivel nacional. De esta manera, se darían algunas luces en el tema de profundidad financiera local y su relación con la profundización nacional, cuyo estudio ha ido quedando a un lado por no contar con cifras oficiales de la participación del producto estatal en el nacional.

Esta investigación es básicamente descriptiva y hace un llamado a la importancia de hacer seguimiento a las diferencias estatales, en términos de ingresos medios, permitiendo repasar históricamente y reevaluar el comportamiento que ha tenido el potencial apalancamiento crediticio local entre los años 1980 a 2006.

II. CONCEPTUALIZACIÓN CONVENCIONAL DE LA PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA

A nivel mundial, así como en la Venezuela reciente, los trabajos sobre la macroeconomía financiera tienden a usar la profundización financiera como fundamento necesario, más no suficiente, para explicar la dinámica del sistema financiero y su relación con la pobreza, la búsqueda de la igualdad distributiva económica y el progreso de los países en desarrollo.

La conceptualización de la profundización financiera no difiere significativamente entre los distintos estudios a nivel mundial. Normalmente, su definición viene sujeta a la idea matemática (es decir, se refieren a ella como una razón o cociente entre variables macroeconómicas) aunque en otras oportunidades se menciona lo que representa teóricamente³.

³ Por supuesto, dependiendo de su definición teórica y lo que representa se procederá a realizar algún cálculo matemático. Algunos trabajos simplemente parten de una definición meramente matemática para luego interpretar algunos resultados, de donde el lector tendría que sustraer alguna clase de definición implícita.

Caballero y Krishnamurthy (2004: 1) definieron la profundización financiera como «la oferta de fondos disponibles para el gobierno y el sector privado de un mercado emergente»⁴. Usando datos de panel tanto de economías desarrolladas como emergentes, concluyeron que la profundización financiera difiere sustancialmente entre ese conjunto de países y que la falta de esa profundidad trae consigo contracciones de la política fiscal que pueden desafiar las típicas políticas de corte keynesianas.

A su vez, en el estudio de Rousseau y Wachtel (2005) la medición del desarrollo financiero se basa en: Los ratios, cada uno respecto del Producto Interno Bruto (PIB), de las disponibilidades líquidas; así como de los depósitos y créditos al sector privado. Esto, para ser viable la comparación de resultados con el trabajo investigativo de King y Levine (1993) el cual usa los mismos indicadores.

Entre los trabajos más recientes donde la profundización financiera tiene un rol primordial, se pueden mencionar por ejemplo los de Hasan y otros (2006), Ngugi y otros (2009), Nzotta y Okereke (2009) y Inoue y Hamori (2010). En todos esos casos y en al menos una oportunidad durante cada estudio, el indicador sigue definiéndose con base en la razón de los créditos otorgados entre el producto. El primero de ellos enfocó su estudio a nivel de las provincias de China, argumentando la necesidad del estudio local financiero para comprender el crecimiento económico provincial y su relación con el desarrollo institucional.

Para América Latina es interesante mencionar un primer informe de la Superintendencia de Bancos y Seguros de Ecuador (2008: 3) enfocado en la profundización financiera provincial de la microempresa y publicado en abril. Allí, se asocia el concepto de profundidad financiera con: «el grado de penetración de los servicios financieros hacia una mayor cantidad de demandantes de una sociedad», y la calculan como la razón de las colocaciones con el PIB nacional o de cada provincia, según sea el caso. Señalan la importancia de este indicador para analizar la determinación y reducción sostenida del costo del crédito en el país. Concluyeron que la concentración provincial de recursos microcrediticios es alta, por lo que se hace necesaria una mayor influencia del crédito en aquellas provincias fuera del área de influencia de los polos de desarrollo, esperándose que de esa manera se tenga una mejor distribución de recursos prestables en su geografía nacional.

La Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) en su informe de marzo de 2007, también maneja los mismos conceptos antes mencionados y sigue presentando a la profundización financiera según los convencionales cálculos de

⁴ Original en inglés: «the supply of funds available to the government and private sector of an emerging market».

la razón de los créditos liquidados entre el PIB o la razón de las captaciones entre el PIB de la economía. Los resultados del informe, refuerzan la importancia de estudiar este indicador al estar positivamente correlacionado con un mayor crecimiento económico⁵.

Todos los trabajos antes expuestos hacen notar la viabilidad actual, generalmente aceptada, de usar el indicador de crédito entre producto como el grado de penetración del sistema financiero en la economía a través de fondos prestables, sin dejar rastros de duda de la importancia de describir su comportamiento y dinámica en beneficio de la macroeconomía financiera.

III. PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA Y BASE DEL ENFOQUE ALTERNATIVO

Si bien el grado de apalancamiento de una economía nacional o local respecto del sistema bancario puede medirse según la razón Crédito/PIB, este indicador se enfrenta con la crítica de no ser una medida referencial sobre la amplitud o extensión del uso del crédito de los agentes en la localidad⁶, es decir, el crédito no es más que una realidad parcial dentro de una gama más amplia de servicios financieros ofrecidos.

Ahora bien, el objetivo de esta investigación es la descripción del apalancamiento financiero local, no así el estudio local del alcance de los servicios. La mejor justificación al respecto viene dada en Beck y otros (2005), donde hacen referencia a la insuficiencia de datos sobre el tema de acceso. Por otro lado, los estudios independientes documentados sobre la profundización financiera a nivel nacional en Venezuela son pocos; menos aún son aquellos que se enfocan en los estados y regiones los cuales son exigüos, por no decir nulos. Estas razones, aparte de la validez actual de la definición de profundización, colocan el terreno propicio para comenzar a sembrar ideas interesantes sensibles al debate y para consolidar aportes investigativos sobre la profundidad financiera estatal en Venezuela.

Luego, seguir el indicador usualmente aceptado y describir el comportamiento del grado de apalancamiento financiero de las economías estatales venezolanas, implica contar con al menos los créditos liquidados por

⁵ Distinguen entre la profundización financiera y el acceso a los servicios financieros. En referencia a lo último, señalan que un mayor acceso poblacional de los estratos económicos bajos a los servicios financieros contribuiría a disminuir la pobreza y mejorar la distribución del ingreso.

⁶ Es decir, poco dice sobre el grado de concentración del crédito.

las instituciones financieras y alguna medición de proporción del producto estatal respecto del nacional.

En general, el PIB de una economía puede medirse mediante tres enfoques: de valor agregado, de la demanda y de ingreso. En el último, se contabiliza a través de los flujos monetarios que recibe cada agente por el pago de la venta de sus factores de producción⁷. En Venezuela, la no disponibilidad de datos del producto estatal requiere la construcción de una proxy nacional que actúe como pivote de las proporciones estatales y que a grandes rasgos tenga una correlación alta con el PIB nacional.

Para conseguirla, es necesario contar con un conjunto de datos regionales sensibles de análisis y de los cuales resulte una variable cuya evolución real y tendencial se asocie con el comportamiento del producto. Sobre esa idea se decidió usar la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples (EHPM), de frecuencia semestral y que nos permite trabajar desde el año 1980 a 2006⁸. Una variable inmersa dentro del cálculo del PIB nacional, según el enfoque de ingresos, se consigue de esta encuesta luego de homogeneizarla entre los distintos períodos. Dicha variable es el ingreso promedio en sección cruzada y llevada a datos promedios de las muestras estatales de panel. Este ingreso promedio involucra tanto la proporción de personas por hogar que laboran para algún comercio o empresa como parte de aquellas personas con ingresos propios provenientes de sus negocios comerciales.

Si bien a simple vista no parece ser un indicador completo⁹, el ingreso promedio como pivote permitiría al menos tener alguna idea aproximada sobre el nivel de ingresos estatal de los agentes privados asociándolo con el ingreso o producto nacional (en busca de un factor de proporción estatal del PIB). Lo que daría paso a sentar bases descriptivas del proceso de profundización financiera a nivel estatal sobre las cuales se podría trabajar a futuro y realizar algunos análisis.

⁷ Esos factores productivos no son otra cosa que los insumos que se utilizan para generar el PIB (trabajo, tierra y capital).

⁸ La Encuesta Industrial quedó descartada por problemas asociados a la disponibilidad y por la oportunidad de contar con un rango temporal amplio usando la EHPM.

⁹ En el sentido de que excluye el tema industrial (rigiéndose más bien por aspectos de comercio), de impuestos netos pagaderos al gobierno (impuestos al valor agregado, arancel de aduanas, impuesto a las ventas, menos subsidios) y de depreciación o consumo de capital fijo. Valores que un eventual trabajo de ampliación sobre el tema estatal podría manejar, generándose un aporte sustancial en materia del estudio estatal del sector financiero venezolano.

Con base en este cálculo, puede estarse sobreestimando el indicador de profundidad en los distintos estados por lo que la cautela es imprescindible, sin embargo, al suponer un factor de depreciación y de ingresos gubernamentales por concepto de tributos relativamente constantes en proporción de los ingresos nominales y al atar el comportamiento de ingreso al nivel de evolución nominal de la economía nacional, se simplifica este aspecto.

Ahora, usar el ingreso promedio permite evaluar la calidad crediticia de los agentes económicos privados. Esto, por concebirse los ingresos nominales promedios como la disposición o no de fondos suficientes para cumplir oportunamente con las obligaciones que fueron asumidas con la banca, valga decir, una representación del colateral así como de su poder de apalancamiento crediticio. De esta manera, un bajo apalancamiento financiero podría señalar oportunidades de negocios bancarios y la necesidad de créditos comerciales y de consumo de los agentes en sus estados.

El espíritu que motiva la investigación coincide con una frase, concisa y referida al caso colombiano, expresada por López (1998) «Un rasgo del desarrollo regional de cualquier nación lo constituye la presencia de un maduro sistema financiero local»¹⁰.

IV. CONSTRUCCIÓN DEL INDICADOR DE PARTICIPACIÓN ESTADAL EN EL PRODUCTO NACIONAL

Usando la EHPM hecha semestralmente, se realizó un proceso de homogeneización del código de las entidades y de algunas preguntas referentes al ingreso. Para simplificar, se unió la proporción del municipio Libertador del Área Metropolitana de Caracas (AMC) con el estado Vargas, tomándolo como un subconjunto nacional bajo la denominación práctica de Distrito Federal. Para cada semestre se obtuvo la sección cruzada con la variable ingreso promedio mensual por hogar, se llevó a términos anuales y se agregaron los resultados por estado. Esto se hizo así sucesivamente desde 1980 hasta 2006. Al contar con esos resultados, se presenta el procedimiento para alcanzar la variable pivote:

$$Y_{ij}^A = P_{ij} \left(\frac{(Y_{ij}n_{ij})_1 + (Y_{ij}n_{ij})_2}{(n_{ij})_1 + (n_{ij})_2} \right) \quad (\text{con } i = 1,2, \dots, 23; j = 1,2, \dots, 27) \quad [4.1]$$

¹⁰ En las economías emergentes, la evidencia empírica permite asumir que un alto apalancamiento financiero es rasgo de madurez del sistema y condición básica, más no suficiente, para el progreso económico.

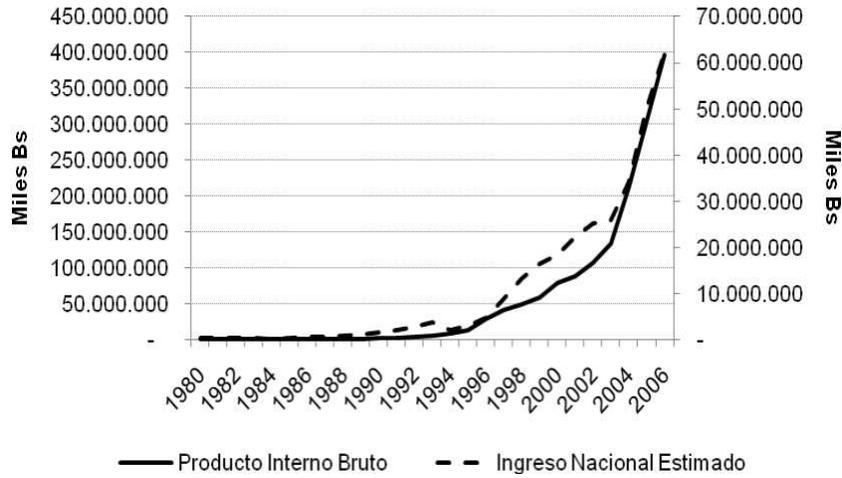
$$\begin{bmatrix} Y_1^* \\ Y_2^* \\ \vdots \\ Y_j^* \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \sum_{i=1}^{23} Y_{i1}^A \\ \sum_{i=1}^{23} Y_{i2}^A \\ \vdots \\ \sum_{i=1}^{23} Y_{ij}^A \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \sum_{i=1}^{23} P_{i1} \left(\frac{(Y_{i1}n_{i1})_1 + (Y_{i1}n_{i1})_2}{(n_{i1})_1 + (n_{i1})_2} \right) \\ \sum_{i=1}^{23} P_{i2} \left(\frac{(Y_{i2}n_{i2})_1 + (Y_{i2}n_{i2})_2}{(n_{i2})_1 + (n_{i2})_2} \right) \\ \vdots \\ \sum_{i=1}^{23} P_{ij} \left(\frac{(Y_{ij}n_{ij})_1 + (Y_{ij}n_{ij})_2}{(n_{ij})_1 + (n_{ij})_2} \right) \end{bmatrix} \quad (\text{con } j = 1, 2, \dots, 27) \quad [4.2]$$

Siendo: Y_{ij} = ingreso promedio anualizado, en el semestre correspondiente, del i -ésimo estado en el j -ésimo año; n_{ij} = número de hogares asociados al ingreso promedio anualizado, en el semestre correspondiente, del i -ésimo estado en el j -ésimo año; P_{ij} = Población del i -ésimo estado en el j -ésimo año; y los subíndices 1 y 2 la representación de los semestres respectivos. Entonces, como un primer paso, la expresión [4.1] revela el promedio ponderado anual del ingreso del i -ésimo estado en el j -ésimo año, Y_{ij}^A .

Luego, en la expresión [4.2] se ordena matricialmente la sumatoria estatal según corte transversal de ese ingreso promedio ponderado anual, alcanzando un ingreso promedio a nivel nacional para el j -ésimo año, Y_j^* . Así, se tiene una variable consolidada a partir de micro observaciones para mostrar relaciones estado-país.

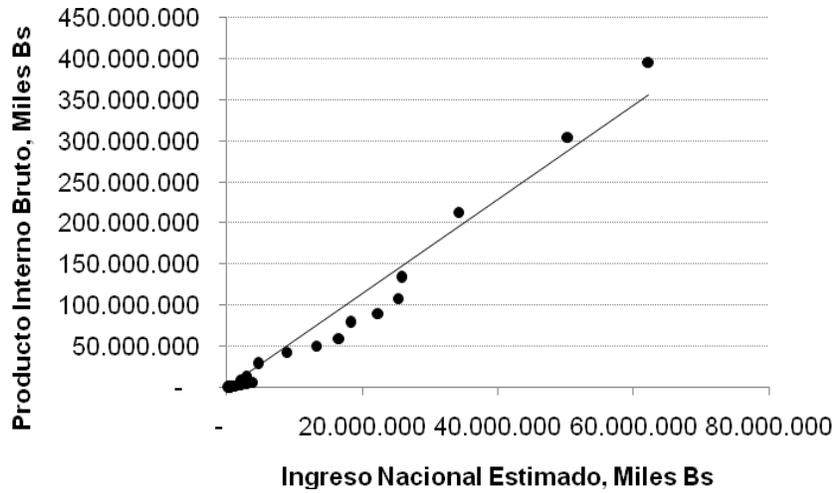
El Gráfico 4.1 muestra la variable resultante en nivel junto al PIB nacional en términos nominales mientras el Gráfico 4.2 indica la dispersión entre ambas variables.

Gráfico 4.1. Producto Interno Bruto e Ingreso estimado, ambas en términos nominales, 1980-2006



Fuente: BCV y elaboración propia.

Gráfico 4.2. Dispersión entre el Producto Interno Bruto e ingreso estimado, ambas en términos nominales, 1980-2006



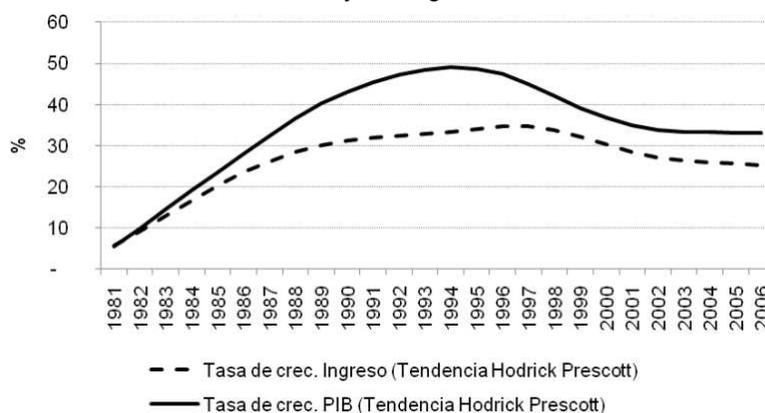
Fuente: BCV y elaboración propia.

El ingreso comenzó a aumentar más que proporcional al crecimiento del PIB en el año 1992, pero en 1994 la EHPM reporta su caída¹¹. Su recomposición

¹¹ Específicamente, se reporta la caída del ingreso nominal en dos años: 1984 y 1994.

agregada comienza al año siguiente hasta alcanzar, en 2004, un nuevo desenvolvimiento acompasado con el PIB¹². La correlación entre ambas series es de 0.9873.

Gráfico 4.3. Tendencias Hodrick-Prescott de las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto y del ingreso estimado, 1981-2006



Fuente: BCV y elaboración propia.

El Gráfico 4.3 indica la evolución del componente tendencial Hodrick-Prescott de la tasa de crecimiento del ingreso promedio nominal y del PIB. El coeficiente de correlación sigue siendo prácticamente perfecto, resultando en un valor que ronda aproximadamente el 0,9811.

Ahora bien, para contrarrestar de alguna manera la posible sobreestimación de un eventual cálculo de profundización financiera estatal, se vinculan los valores agregados del ingreso promedio anual con el comportamiento del producto nacional nominal de la economía. Este cálculo se muestra a partir de la expresión [4.3], donde dado un factor de proporcionalidad, λ_{ij} , resultan series proxies de producto del i -ésimo estado en el j -ésimo año.

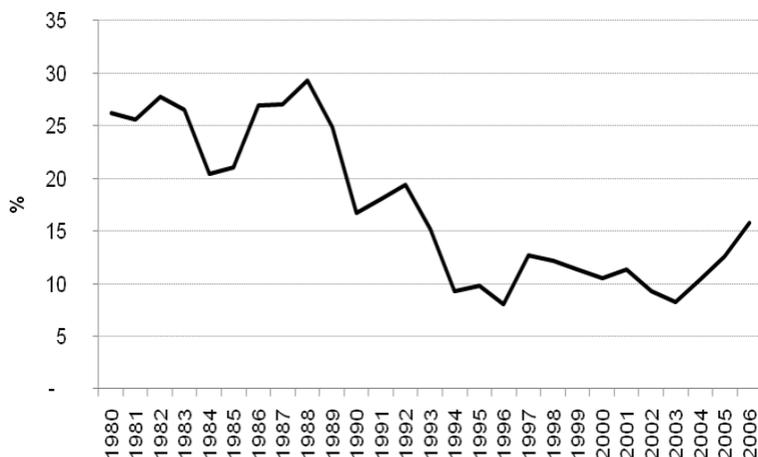
$$\lambda_{ij} = \frac{Y_{ij}^A}{Y_j^*}$$

$$Y_{ij}^* = \lambda_{ij} PIB_j \quad (\text{con } i = 1, 2, \dots, 23; j = 1, 2, \dots, 27) \quad [4.3]$$

¹² Luego del colapso económico sufrido a finales del año 2002 y principios de 2003.

Por consiguiente, el primer resultado de la profundidad financiera de referencia a nivel nacional se observa en el Gráfico 4.4.

Gráfico 4.4. Razón Crédito/PIB, 1980-2006



Fuente: BCV y elaboración propia.

Entre el año 1980 a 1985, la volatilidad de la profundidad financiera va cónsona con la caída relativa en los precios del petróleo¹³. Luego, ocurre una recuperación de la tasa de crecimiento del crédito liquidado y del producto entre 1986 a 1989, llegando a un máximo absoluto de profundización financiera de aproximadamente 30% (período que finalizó con el plan de ajuste y reformas impulsado a nivel nacional).

Posteriormente, se observa un decrecimiento tendencial entre el período 1990 y 2003, donde el apalancamiento llega a un mínimo absoluto de 8% (en el año 1996), en el cual se involucra la crisis financiera de los años 1994-1995, el control de cambio de mediados de 1994, la tensa situación política de finales de los noventa y principios del nuevo siglo junto con el crecimiento de la deuda interna. Al final, se puede notar una leve recuperación de la profundización financiera, la cual apenas llega al 16% para el año 2006 (un valor relativamente muy bajo).

V. DINÁMICA DE LA PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA ESTADAL

A nivel estatal, la situación debe girar en torno a la media total, sin embargo, usando el mismo indicador se puede apreciar la mejor o peor posición relativa de

¹³ Si bien la actividad petrolera no se apalanca con crédito interno, su desenvolvimiento indudablemente afecta el producto nacional.

algunos estados respecto del apalancamiento nacional. La necesidad de llevar a cabo un eficiente proceso de bancarización focalizado en las regiones con menor indicador respecto de la media nacional tendería a totalizar mejores cifras a nivel nacional pero es importante decir que al menos hasta 2006, dicho indicador de por sí es bastante bajo¹⁴.

En los Gráficos 5.1, 5.2 y 5.3, se refleja el desempeño de la profundización en los tres estados que han contado con mayor ingreso promedio per cápita, por orden y según la EHPM, en el rango temporal descrito: Miranda, Distrito Federal¹⁵ y Carabobo.

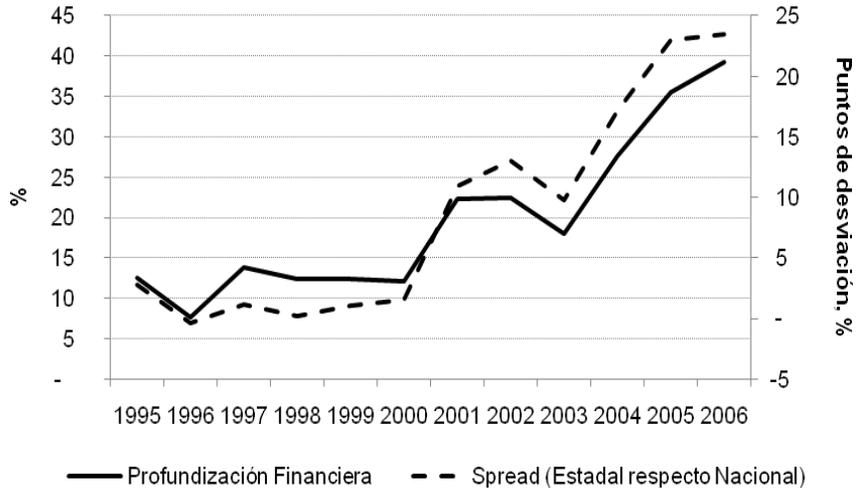
Los datos crediticios desagregados por Estado y conseguidos en la Sudeban, distinguen el Municipio Libertador a partir del año 1995¹⁶. Por lo anterior, los Gráficos 5.1 y 5.2, manejan sólo el rango temporal desde el año 1995 hasta 2006.

¹⁴ Para el año 2005, según el informe trimestral de la consultora estratégica McKinsey publicado en mayo de 2007 y siguiendo este mismo indicador Crédito/PIB para el sector privado, Malasia tiene un apalancamiento de 107%, Tailandia (78%), Corea del Sur (56%), Filipinas (28%) e Indonesia (24%). En América Latina, Chile tiene el mercado financiero con mayor profundidad (con un 72% del PIB), del resto: Colombia (21%), Brasil (20%), Perú (16%), México (10%) y Argentina (10%). Esta misma consultora ubica a Venezuela con 14% de apalancamiento crediticio para ese año 2005 (en este trabajo resultó en 13%).

¹⁵ Se recuerda que, por facilidad de manipulación según la EHPM, incluye el Edo. Vargas.

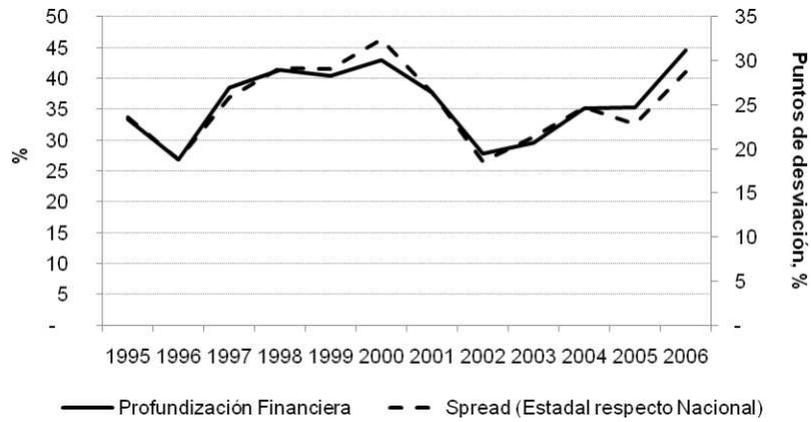
¹⁶ Para los períodos anteriores a 1995, los datos que la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Sudeban) maneja para los créditos y depósitos liquidados en el Área Metropolitana de Caracas se encuentran en términos agregados, incluyendo implícitamente los Municipios Baruta, Chacao, El Hatillo, Leoncio Martínez y Sucre que luego pasaron a formar parte del Edo. Miranda.

Gráfico 5.1. Profundización financiera en Miranda, 1995-2006



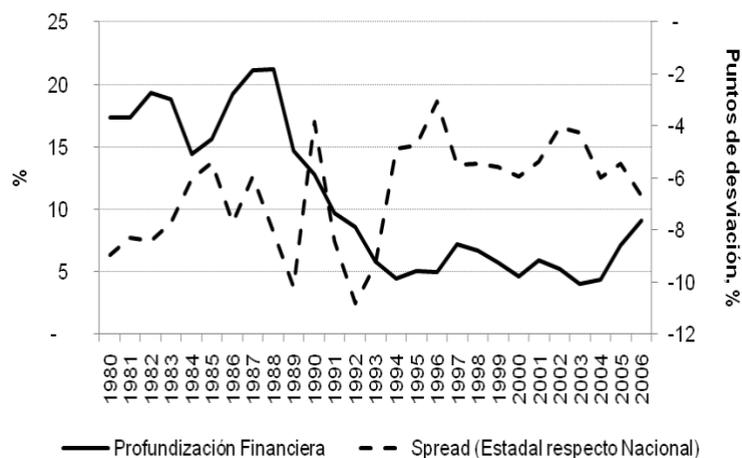
Fuente: Sudeban y elaboración propia.

Gráfico 5.2. Profundización financiera en Distrito Federal, 1995-2006



Fuente: Sudeban y elaboración propia.

Gráfico 5.3. Profundización financiera en Carabobo, 1980-2006



Fuente: Sudeban y elaboración propia.

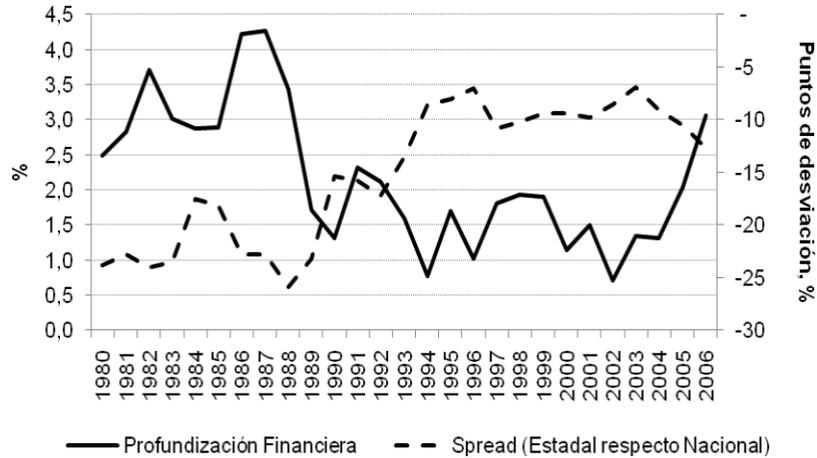
En Miranda, se ha ampliado considerablemente la brecha de intermediación crediticia respecto del país, llegando a un máximo en 2006 de aproximadamente 24 puntos porcentuales (alcanzando una profundización cercana al 40%). La alta relación tendencial alcista entre la profundización y la brecha indica una acumulación sustancial de fondos prestables y una recuperación evolutiva asimétrica positiva del desarrollo financiero estatal en comparación al nivel nacional.

En el Distrito Federal, la relación también es cercana entre la brecha y la profundización, mostrando el mayor spread entre todos los estados y el peso relativo marginal de la profundidad nacional respecto a este estado. Desde el año 2003, la profundidad financiera estatal ha crecido registrando un máximo de 45% en 2006, de igual manera se tiene un desarrollo crediticio asimétrico pero positivo.

Ahora, en Carabobo la volatilidad de la brecha se hace presente a finales de la década de los 80s. A pesar de un crecimiento comparable del producto estatal, el estudio muestra una importante desintermediación crediticia durante la primera mitad de los 90s; además, aunque la profundización se estabiliza hasta el 2003 e inclusive llega a mostrar signos de recuperación leve luego de ese año, se encuentra cada vez más por debajo de la nacional. Aquí, nos encontramos ante un escenario de asimetría negativa y permite inferir la existencia de un mercado demandante de crédito insatisfecho que restringe las condiciones de crecimiento financiado.

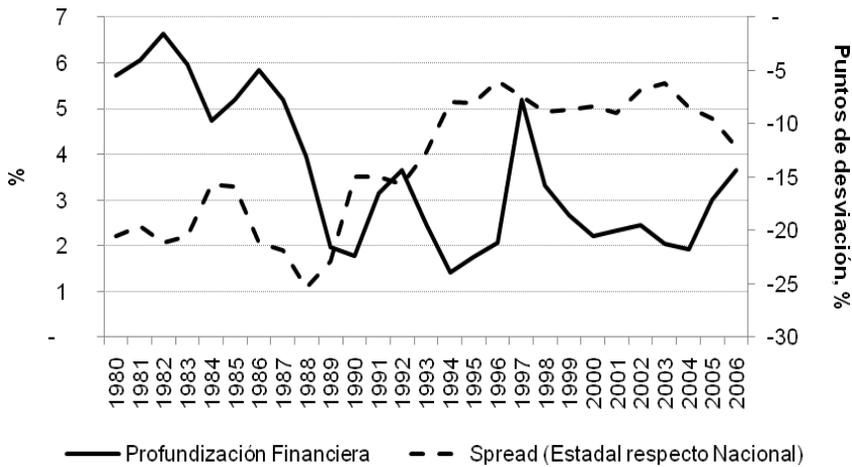
Por otro lado, los Gráficos 5.4, 5.5 y 5.6, reflejan el apalancamiento de aquellos Estados con ingresos promedios per cápita ubicables entre el percentil 45 y 55, valga decir, valores medios siguiendo el orden Cojedes, Falcón y Zulia.

Gráfico 5.4. Profundización Financiera en Cojedes, 1980-2006

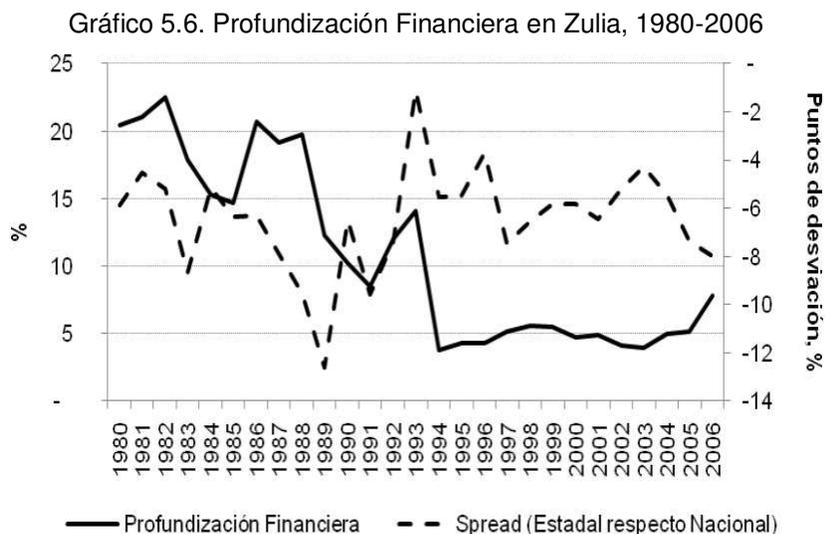


Fuente: Sudeban y elaboración propia.

Gráfico 5.5. Profundización Financiera en Falcón, 1980-2006



Fuente: Sudeban y elaboración propia.



Fuente: Sudeban y elaboración propia.

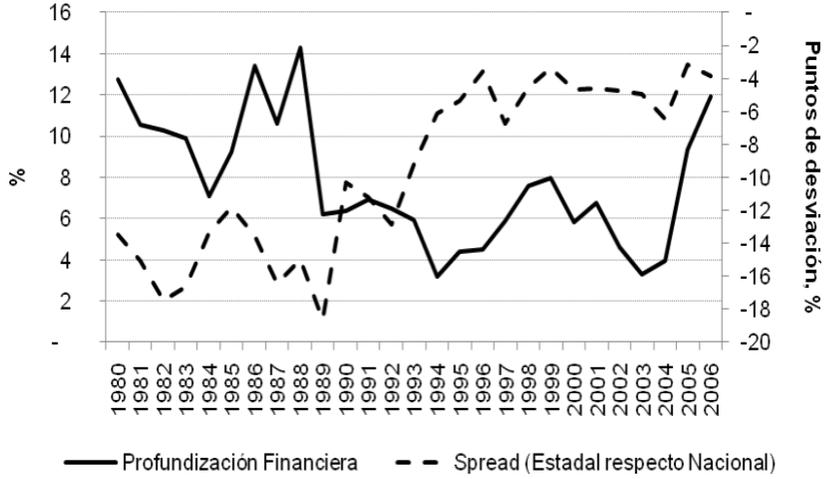
Tanto en Cojedes como en Falcón, el nivel de profundización financiera es sumamente bajo. En ambos se observa una caída del apalancamiento a finales de los 80s y una relativa volatilidad constante, más visible en Cojedes, desde principio de los 90s hasta 2003. Durante este período, la brecha respecto del indicador nacional es menor pero indudablemente se debe a la caída del apalancamiento nacional y no al crecimiento del financiamiento dado el producto estadal.

Zulia presenta el mismo patrón de decrecimiento tendencial desde 1980 hasta principios de los 90s, similar a lo sucedido en el apalancamiento nacional¹⁷. Ahora, luego del control de cambio de mediados de 1994 y la crisis bancaria 1994-1995, se estanca la profundización financiera cerca del 6%, un nivel muy bajo dada la contribución del Zulia en el producto nacional durante ese período. Este resultado señala un gran mercado insatisfecho de agentes solventes o con capacidad de respuesta frente a fondos prestables productivos, lo que aconseja una rápida ampliación y direccionamiento de los créditos otorgados hacia el Zulia con posibilidades de retorno, para mejorar de buena manera la media nacional.

Los Gráficos 5.7, 5.8 y 5.9 muestran a: Nueva Esparta, Sucre y Yaracuy; es decir, aquellos estados con los ingresos promedio per cápita más bajos según la EHPM.

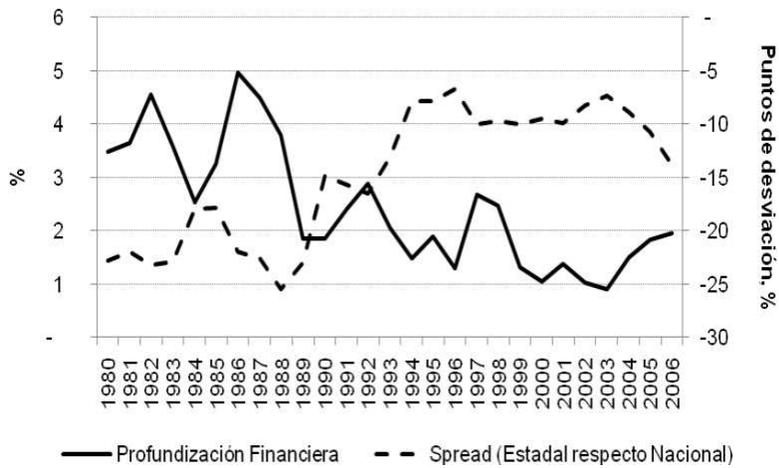
¹⁷ En el año 1993, la profundización en el Zulia se ubicó cerca de 14%, con sólo un punto porcentual por debajo del nacional.

Gráfico 5.7. Profundización Financiera en Nueva Esparta, 1980-2006

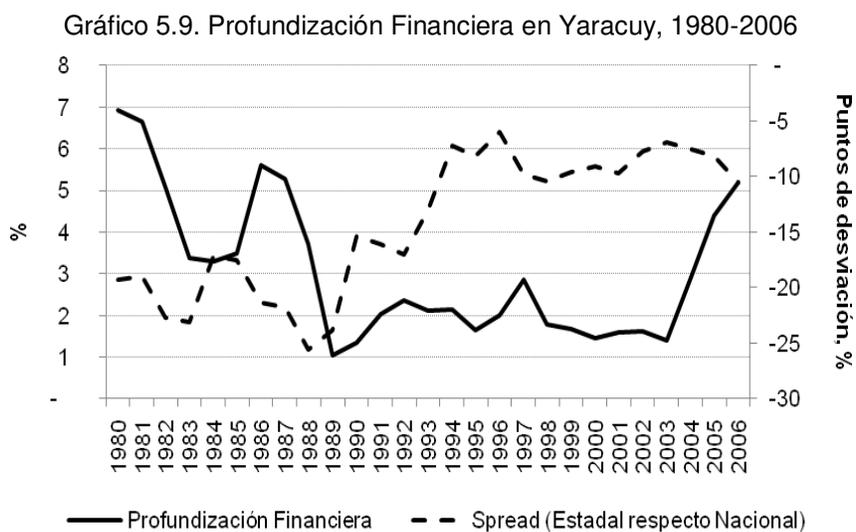


Fuente: Sudeban y elaboración propia.

Gráfico 5.8. Profundización Financiera en Sucre, 1980-2006



Fuente: Sudeban y elaboración propia.



Fuente: Sudeban y elaboración propia.

En los tres estados, la profundización financiera sostiene el mismo comportamiento anatómico del resto de los estados¹⁸, estos son: decrecimiento (alrededor de los 80s), cierta estabilidad (en los 90s y principios del nuevo siglo) y un posterior repunte después del colapso económico sufrido entre 2002-2003 (el mayor repunte entre ellos, lo da Nueva Esparta pasando de 3% en 2003 a 12% en 2006). Además, la disminución progresiva de la brecha sigue debiéndose mayormente a la caída del apalancamiento nacional.

Más allá de los factores internos estatales (el ingreso local, entre otros), dicho comportamiento supone la presencia de factores externos a la simple dinámica estatal, es decir, sucesiones de eventos nacionales que han expandido su efecto ha todo el ámbito estatal venezolano. Por lo tanto, estudiar la asociación evolutiva o no de la profundización estatal respecto de la nacional es importante.

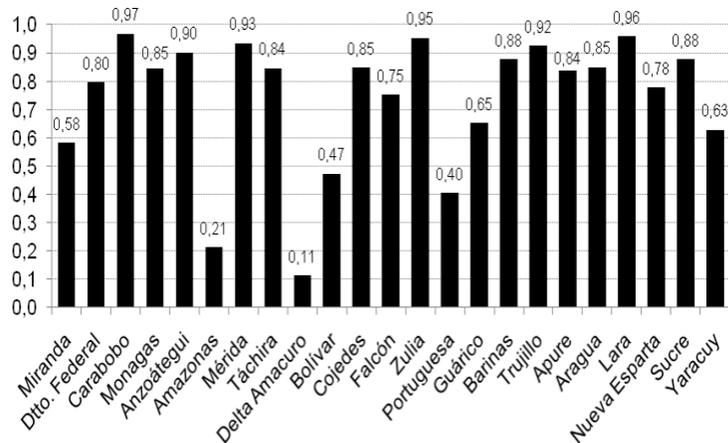
Los gráficos presentados son una muestra, según el criterio de ingreso per cápita, de todos los estados. El resto de ellos, se presentan en conjunto en el Anexo 1.

¹⁸ Exceptuando Miranda y Distrito Federal cuya brecha respecto del indicador nacional es positiva.

Luego, para seguir ahondando en los rasgos de diferenciación crediticia estatal, el Gráfico 5.10 indica el factor de correlación, ordenado de izquierda a derecha desde el Estado que arrojó el mayor ingreso promedio per cápita hasta el menor. Todos son positivos y es notable la predominancia de valores altos, mayormente concentrados en los estados con ingresos menores a la media.

A pesar de contar con un alto valor de correlación y una posible conclusión de buena asociación con el indicador nacional, el Distrito Federal registra una brecha positiva respecto del comportamiento evolutivo nacional y un buen peso relativo poblacional lo que le permite actuar como guía de impulso del indicador nacional. De igual forma, Miranda, siendo un amplio mercado poblacional para el sector bancario, muestra un buen signo de posibilidades de crecimiento.

Gráfico 5.10. Correlación entre la Profundización Estatal y la Nacional, para cada Estado, 1980-2006*

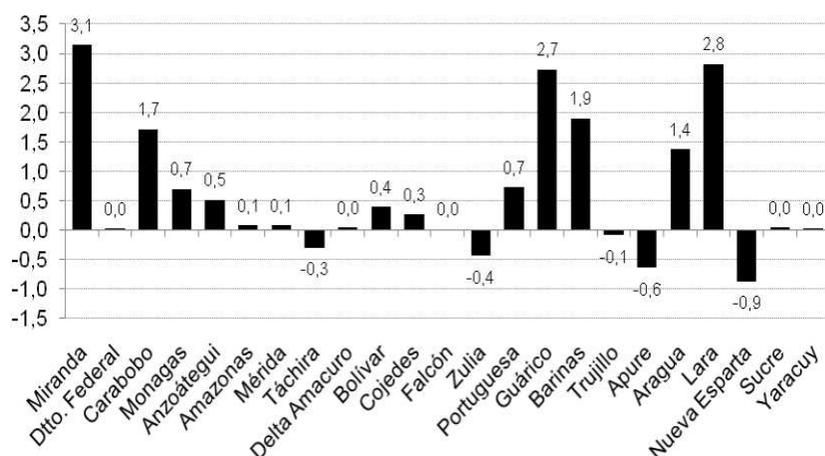


* El cálculo de Miranda y Distrito Federal se realiza dentro del rango 1995-2006.
Fuente: Elaboración propia.

Bolívar, Falcón y Guárico muestran una asociación media con la evolución nacional del indicador y un buen factor poblacional. Esto confirma la importancia de esos mercados para el negocio bancario regional y sus buenas posibilidades de crecimiento crediticio siempre y cuando se tome en consideración el comportamiento del ingreso local respectivo o factor interno. Amazonas y Delta Amacuro tienen baja vinculación intrínseca pero el factor poblacional no permitiría incidir, en mayor medida, en la media del indicador a nivel nacional.

El Gráfico 5.11 representa el desempeño promedio de la profundidad financiera relativa estatal, durante el período analizado¹⁹. Los estados de mayor ingreso per cápita, según la EHPM, muestran valores positivos de esta elasticidad descriptiva de desempeño promedio.

Gráfico 5.11. Razón Profundización Financiera Estatal/Nacional, para cada Estado, 1980-2006*



* El cálculo de Miranda y Distrito Federal se realiza dentro del rango 1996-2006.
Fuente: Elaboración propia.

Miranda y Carabobo se mostraron elásticos ante un aumento del indicador nacional; en cambio, el llamado Distrito Federal fue claramente inelástico lo que confirma, junto a lo antes expuesto, la importancia de este estado como impulsor del indicador medio nacional y no al revés. Falcón se sigue mostrando fortalecido según este mismo criterio, es decir, reduce su importancia para el negocio crediticio bancario según esta vía.

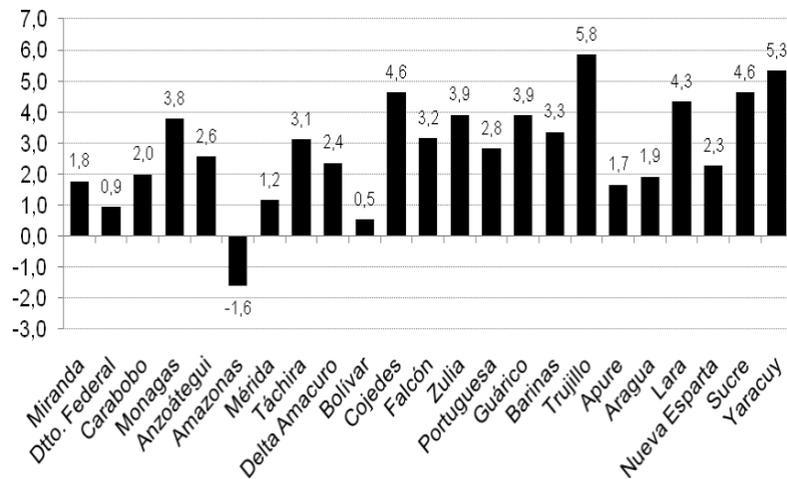
El caso de Zulia sigue cónsono con lo anterior. Cuenta con una alta correlación y un gran factor poblacional pero mientras aumentaba la profundización nacional en un punto porcentual, en promedio el estado disminuyó su apalancamiento en 0,4 puntos porcentuales (por la caída de la profundización relativa entre 1986-1990). Esto dejó un mercado crediticio con capacidad de pago pero insatisfecho, lo cual requiere una presencia más activa de la banca regional

¹⁹ Para más detalles, remitirse a la tabla del Anexo 2 donde se puede apreciar los distintos valores promedio de ese indicador para diversos rangos temporales (1981-1985, 1986-1990, 1991-1995, 1996-2000, 2001-2006), así como el total graficado.

que lleve este coeficiente a términos positivos convirtiéndolo en guía de desarrollo del financiamiento nacional.

Nueva Esparta sufrió dos grandes caídas del apalancamiento relativo, una entre 1986-1990 y otra más suave entre 1996-2000. Esta conducta disímil respecto de la media nacional resultó en una caída de 0,9 puntos porcentuales por cada aumento de un punto porcentual a nivel nacional.

Gráfico 5.12. Razón Tasas de Crecimiento Crédito Estatal/PIB Nacional, para cada Estado, 1980-2006*



* El cálculo de Miranda y Distrito Federal se realiza dentro del rango 1996-2006.
Fuente: BCV, Sudeban y Cálculos propios, elaboración propia.

Por último, y con datos oficiales, el Gráfico 5.12²⁰ permite observar la expresión de la dinámica estatal y el desempeño del mercado crediticio en relación al producto nacional.

En términos generales, se nota un coeficiente elástico y positivo, aunque resalta Amazonas como único estado donde al aumentar en 1% el PIB promedio entre 1980-2006, decreció en 1,6% el crédito liquidado promedio en Amazonas.

En los estados por debajo de la media de ingresos per cápita, la elasticidad tiende a ser mayor indicando algún esfuerzo por atender localmente a los mismos.

²⁰ Para más detalles, remitirse a la tabla del Anexo 3 donde se pueden apreciar los distintos valores promedio del ratio respecto de la proxy del PIB estatal y del PIB nacional para los rangos temporales: 1981-1985, 1986-1990, 1991-1995, 1996-2000, 2001-2006, así como el total respecto de la proxy.

Sin embargo, esto no fue suficiente para influir en el indicador de profundización nacional, precisamente porque poco dice de la eficiencia distributiva del crédito local para aumentar la media del país.

La necesidad de evaluar los rasgos locales que motoricen una mayor profundización financiera media agregada, se hace presente. Por ello, el avance en los estudios locales de esta naturaleza es importante no sólo para lograr la atención del negocio bancario y su eficiente localización crediticia rentable sino su complemento en el desarrollo económico estatal que impulse un gran desarrollo económico nacional.

VI. CONSIDERACIONES FINALES

Basado en la EHPM, se desarrolla una metodología descriptiva, para los años 1980 y 2006, de la profundización financiera local como alternativa a los estudios sobre el tema en Venezuela. Con la finalidad de aplicar localmente uno de los indicadores generalmente aceptado (Crédito/PIB), se calcula el ingreso promedio ponderado anual de los encuestados a nivel estatal y se asocia su comportamiento con el producto nacional.

Lo anterior permite evaluar la calidad crediticia de los agentes económicos privados y relacionar el desarrollo crediticio local con el apalancamiento financiero nacional (donde se identifiquen los estados más proclives a mejorar el desempeño promedio del indicador a nivel nacional).

Según el criterio de ingresos per cápita estatales promedios, se tomaron los estados: Miranda, Distrito Federal y Carabobo (mayores ingresos); Cojedes, Falcón y Zulia (ingresos medios); Nueva Esparta, Sucre y Yaracuy (bajos ingresos); como base de análisis descriptivo, es decir, como muestra descriptiva. Sin embargo, los Anexos 1, 2 y 3, muestran ordenadamente desde el mayor ingreso per cápita hasta el menor ingreso los resultados gráficos del resto de los estados, así como las tablas completas del desempeño de la profundización y la elasticidad crédito-producto calculadas, permitiendo ampliar el bosquejo regional del estudio.

Con excepción de Miranda y Distrito Federal (el apalancamiento de estos estados resultó por encima, aunque todavía con valores poco apreciables, de la intermediación crediticia nacional), la evolución de la profundización financiera sigue un patrón de comportamiento parecido: decrecimiento (por los 80s), cierta estabilidad (en los 90s y comenzando el nuevo siglo) y un posterior repunte después del período 2002-2003.

La rigidez cíclica en la disminución progresiva de la brecha se debe, en grandes rasgos, a la caída del apalancamiento nacional y no a una mejora del indicador local, lo que hace presumir que los eventos macroeconómicos de política tienen un importante efecto en la dinámica estatal en cuanto a profundización financiera. Además, aquellos estados que demostraron una relación más estrecha con el indicador nacional pero cuyos factores internos se encontraron más fortalecidos (amplitud poblacional, ingresos medios o elevados), deberían ser mercados altamente aceptados por la banca y mejorarían el indicador nacional a través de mayor aprovechamiento de los fondos prestables hacia el producto estatal.

Por otro lado, se tiene que los estados por debajo de la media de ingresos per cápita, resultaron con una elasticidad Crédito estatal-PIB nacional mayor. Asumiendo que el desarrollo económico local financiado sea la condición fundamental para un desarrollo económico nacional mayor, lo ideal según los cálculos expuestos sería que: esa elasticidad fuera baja (mientras que la elasticidad Crédito-Proxy PIB estatales debería ser alta), que el estado cuente con buen peso relativo poblacional y con ingresos promedios altos.

Es posible que los futuros cálculos y las inferencias respectivas mejoren con el pasar del tiempo (por ejemplo, una vez se cuenten con datos oficiales del nivel de producto que permitan usar el indicador generalmente aceptado), por lo que los resultados expuestos se deben tomar con suma cautela. Además, este estudio no pretende contrastar un indicador generalmente aceptado con otras proxies que los bancos venezolanos acostumbran hoy día a usar para medir la profundización financiera local; simplemente es una alternativa descriptiva con base en el indicador Crédito/PIB.

Esto es un primer paso en los análisis documentados de macroeconomía financiera regional en Venezuela que busca, eso sí, impulsar el debate sobre otra manera de calcular la profundización financiera local ante la dificultad de contar con mayor data de los estados venezolanos.

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Andrade, Luis; Diana Farrell y Susan Lund (2007), *Desarrollo del potencial de los sistemas financieros de América Latina*, Consultora estratégica The McKinsey Quarterly, mayo.

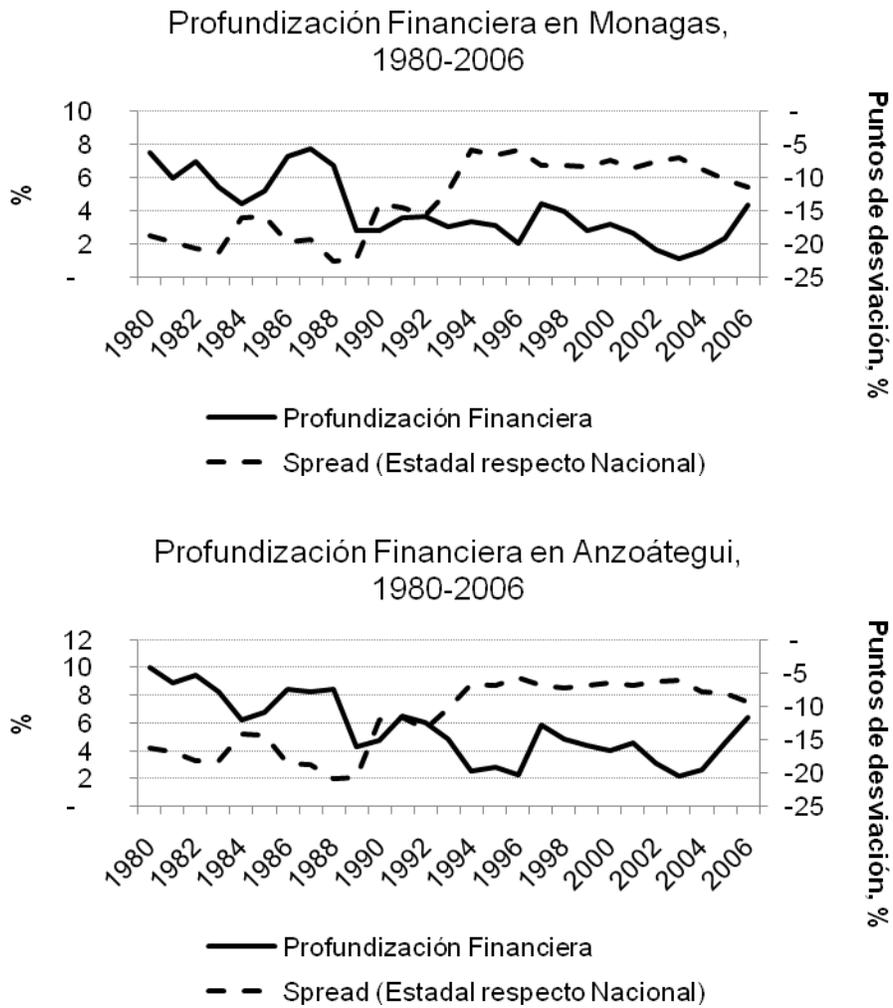
Arreaza, Adriana, Luis Castillo y Manuel Martínez (2006), "Expansión de crédito y calidad del portafolio bancario en Venezuela", BCV, *Serie Documentos de Trabajo*, 92, noviembre, Caracas.

- Arreaza, Adriana, María Amelia Fernández y María Josefa Mirabal (2001), "Determinantes del spread bancario en Venezuela", BCV, *Serie Documentos de Trabajo*, 32, junio, Caracas.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt y María Martínez (2005), "Reaching out: Access to and use of banking services across countries", *Policy Research Working Paper Series*, 3754, The World Bank, Washington D.C.
- Caballero, Ricardo J. y Arvind Krishnamurthy (2004), "Fiscal policy and financial depth", *NBER Working Paper Series*, 10532, mayo.
- Clemente, Lino y Puente, Alejandro (2001), "Determinantes del spread de tasas de interés en Venezuela", *Revista BCV*, 15 (2), Caracas.
- Federación Latinoamericana de Bancos (2007), *¿Qué sabemos sobre bancarización en América Latina? Un inventario de fuentes de datos y de literatura*, Informe Felaban, marzo, Bogotá.
- Hasan, Iftekhhar, Paul Wachtel y Zhou Mingming (2006), "Institutional development, financial deepening and economic growth: Evidence from China", *BOFIT Discussion Papers*, 12, Bank of Finland.
- Inoue, Takeshi y Shigeyuki Hamori (2010), "How has financial deepening affected poverty reduction in India? Empirical analysis using state-level panel data", *Institute of Developing Economies Discussion Paper*, 249, agosto, Chiba.
- King, Robert G. y Ross Levine (1993), "Finance and growth: Schumpeter might be right", *Quarterly Journal of Economics*, 108 (3), agosto, Cambridge, MA.
- López, Luis F. (1998), "Profundización financiera regional en Colombia"; con Texto, Universidad Externado de Colombia, Bogotá.
- Maldonado, Leonardo J. (2010), "Determinantes de la demanda de crédito de las firmas: Relaciones dinámicas de corto y largo plazo siguiendo la endogeneidad del dinero", *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, 16 (1), Caracas.
- Ngugi, Rose, Daniel Amanja y Isaya Maana (2009), "Capital market, financial deepening and economic growth in Kenya", *Centre for the study of African economies Conference*, marzo 22-24, St. Catherine's College, Oxford.
- Nzotta, Samuel M., Emeka J. Okereke (2009), "Financial deepening and economic development of Nigeria: An empirical investigation", *African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research*, 5 (5).
- Pérez, Felipe y Francisco Rodríguez (2001), "¿Por qué Venezuela tiene diferenciales de tasas tan altos?", *Revista BCV, Series Foros*, Caracas.

- Rousseau, Peter L. y Paul Wachtel (2005), "Economic growth and financial depth: Is the relationship extinct already?", *UNU-WIDER Project Meeting on Financial Sector Development for Growth and Poverty Reduction*, Julio 1-2, Helsinki.
- Tobar, Paulina (2008), *Profundización financiera de la microempresa*, Informe anual de la Superintendencia de Bancos y Seguro de Ecuador, abril, Quito.
- Vargas Irausquín, Víctor (2008), *Avances de la bancarización en Venezuela*, Ponencia presentada frente a la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban), febrero, Bogotá.
- Vera, Leonardo (2003), "Determinantes de la demanda de crédito: Una estimación con un modelo mensual de series de tiempo para Venezuela", *Investigación Económica*, 62 (245), México.
- (2007), Alcances y retos de la bancarización en Venezuela, Ponencia presentada en el foro organizado por el Banco Central de Venezuela titulado "Bancarización y sistemas de pagos. Fundamentos para el crecimiento y bienestar social", mayo, Caracas.
- Vera, Leonardo, Luis Zambrano y Andreas Faust (2000), "Evolución y determinantes del spread financiero en Venezuela", *Papel de Trabajo*, 2, Unidad de Investigación Económica del Banco Mercantil, Caracas.
- Vera, Leonardo y Raúl González (1997), "Quiebras bancarias y crisis financieras en Venezuela: Una perspectiva macroeconómica", 1ra. ed., BCV, *Colección Premio Ernesto Peltzer*, Caracas.

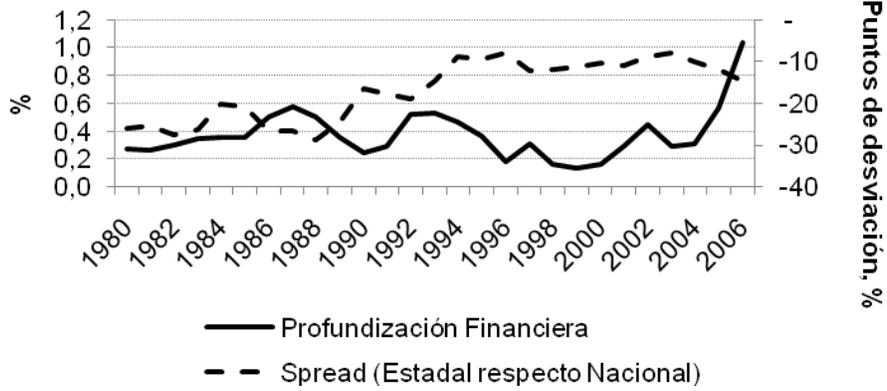
ANEXOS

Anexo 1²¹

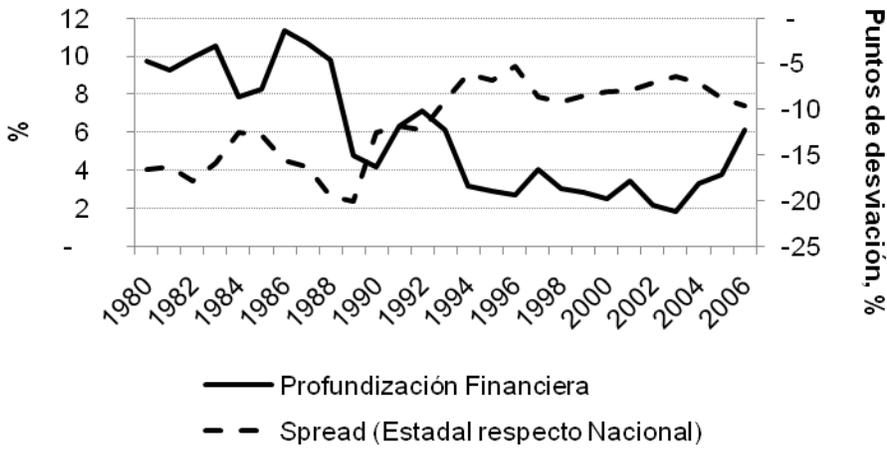


²¹ Gráficos ordenados desde el mayor ingreso per cápita hasta el del menor ingreso. Se excluyen los estados ya nombrados durante el estudio. Todos manejan como fuente: Sudeban y cálculos propios.

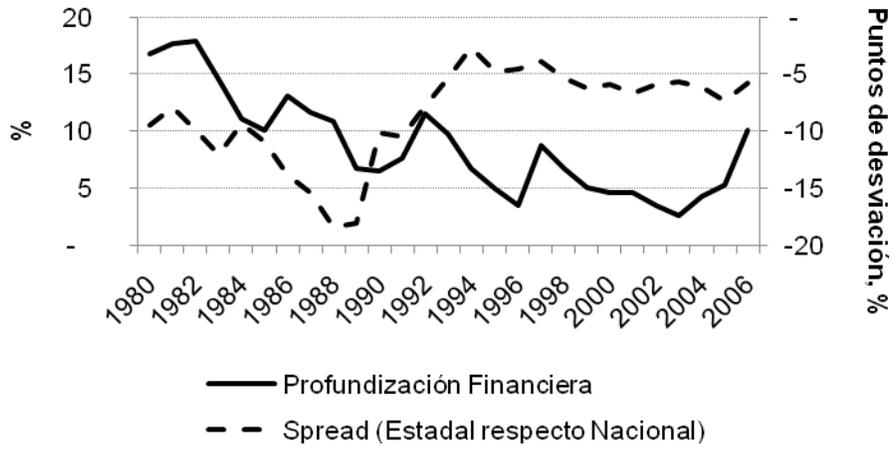
Profundización Financiera en Amazonas,
1980-2006



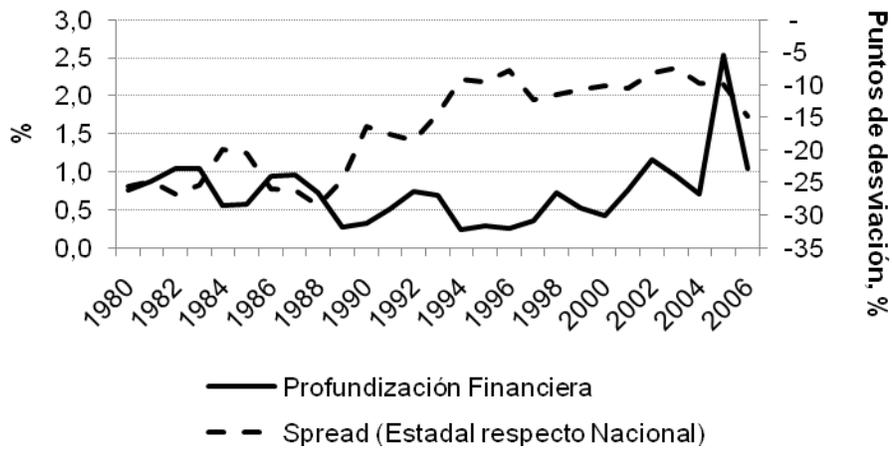
Profundización Financiera en Mérida,
1980-2006



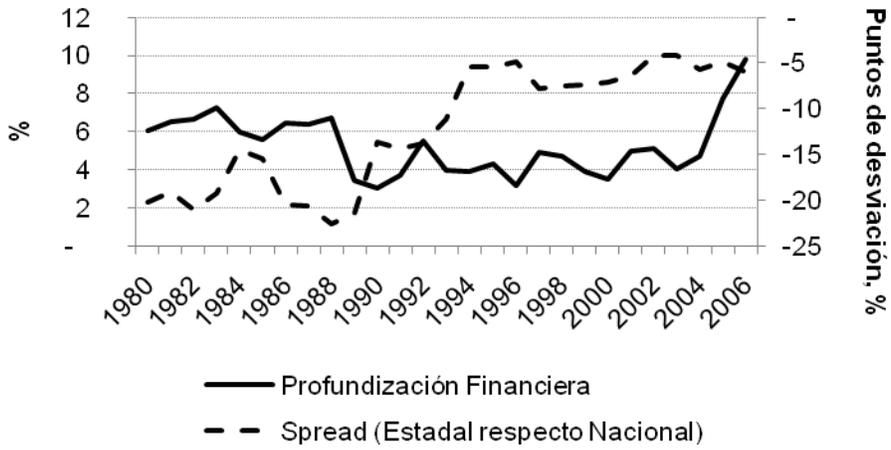
Profundización Financiera en Táchira,
1980-2006



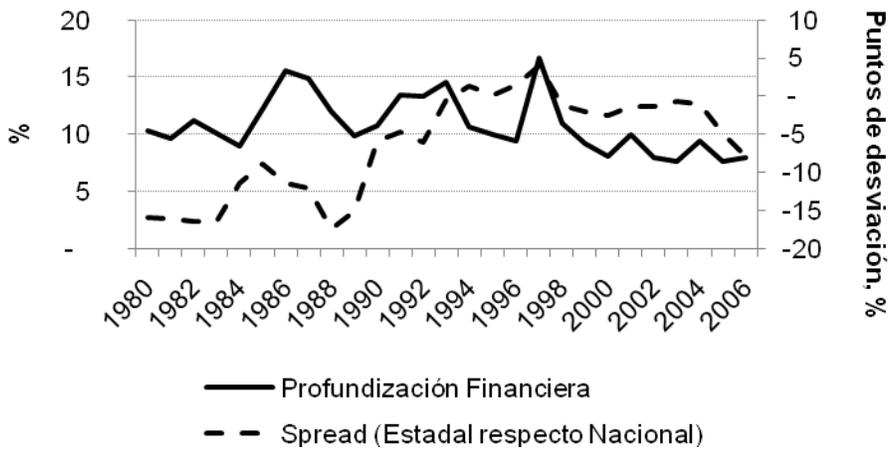
Profundización Financiera en Delta Amacuro,
1980-2006



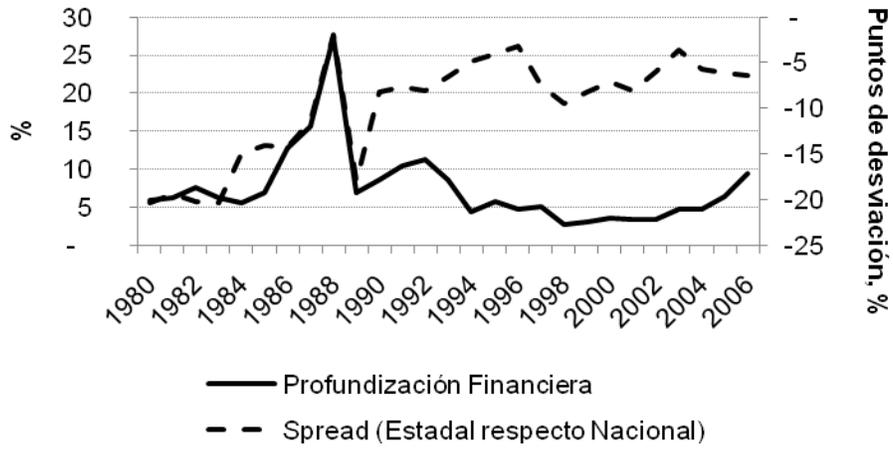
Profundización Financiera en Bolívar, 1980-2006



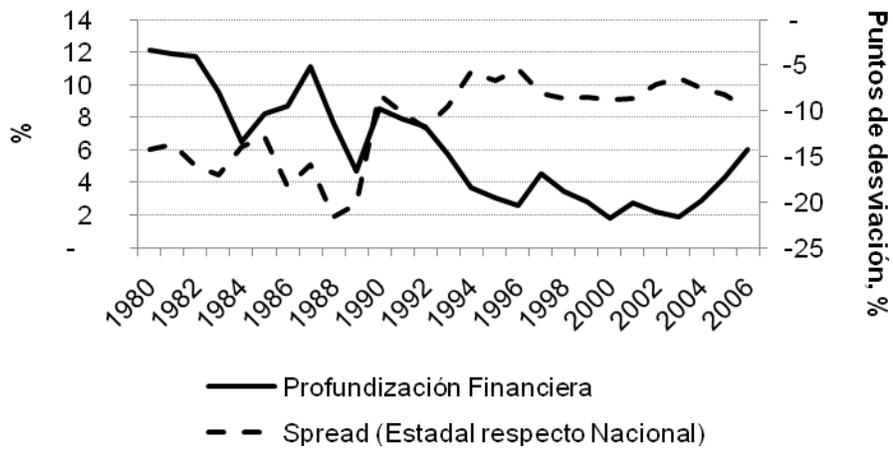
Profundización Financiera en Portuguesa, 1980-2006



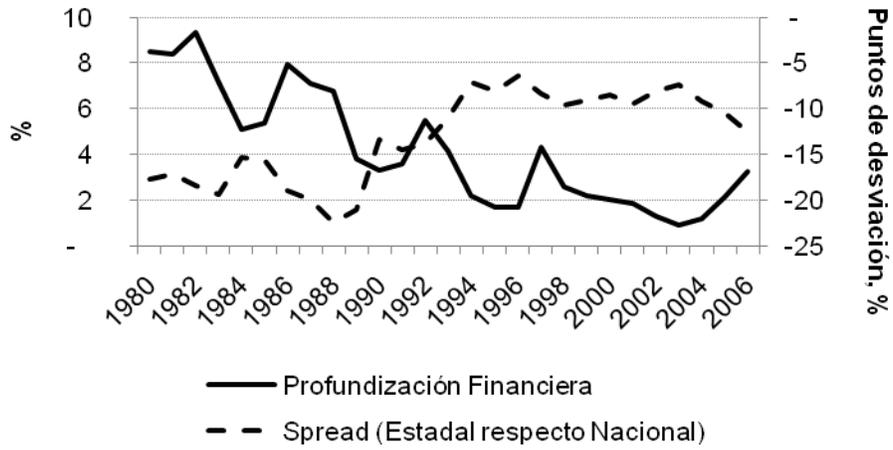
Profundización Financiera en Guárico,
1980-2006



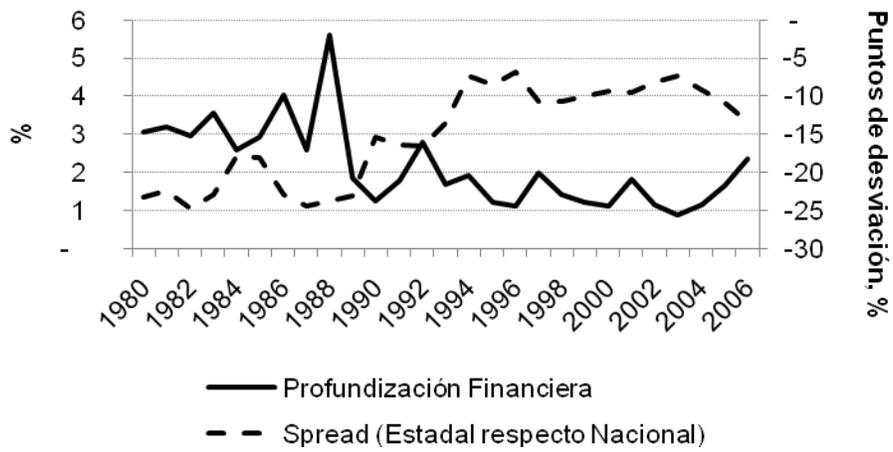
Profundización Financiera en Barinas,
1980-2006



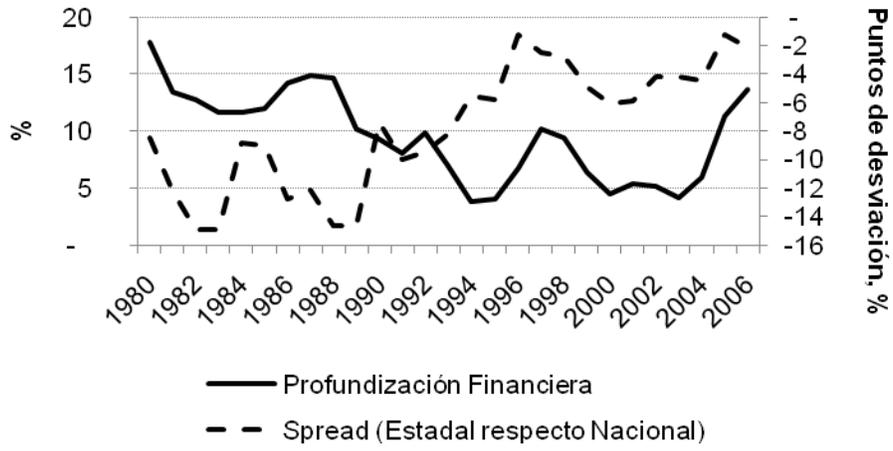
Profundización Financiera en Trujillo,
1980-2006



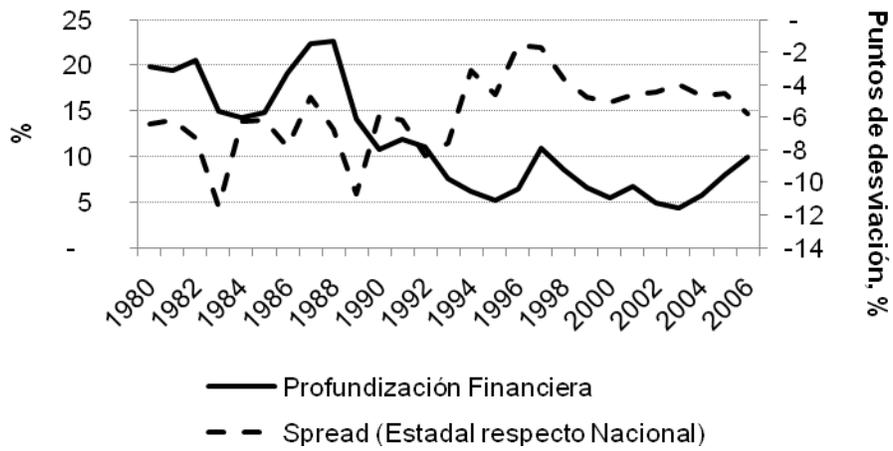
Profundización Financiera en Apure,
1980-2006



Profundización Financiera en Aragua, 1980-2006



Profundización Financiera en Lara, 1980-2006



Anexo 2.

Desempeño de la profundización financiera estatal
respecto de la Nacional, 1981-2006

<i>Estado</i>	<i>1981-1985</i>	<i>1986-1990</i>	<i>1991-1995</i>	<i>1996-2000</i>	<i>2001-2006</i>	<i>Todo el Rango Temporal*</i>
Miranda	N/A	N/A	N/A	1.5	4.5	3.1
Dtto. Federal	N/A	N/A	N/A	-0.4	0.3	0.0
Carabobo	0.8	6.3	-0.1	0.8	0.9	1.7
Monagas	1.1	1.5	0.1	0.6	0.3	0.7
Anzoátegui	0.8	-0.2	0.4	0.8	0.7	0.5
Amazonas	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1
Mérida	0.3	-1.8	0.5	0.6	0.7	0.1
Táchira	0.1	-4.3	0.1	1.7	0.7	-0.3
Delta Amacuro	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0
Bolívar	-0.3	0.1	0.7	0.6	0.9	0.4
Cojedes	0.1	0.2	0.6	0.3	0.2	0.3
Falcón	0.2	-2.1	0.5	1.1	0.2	0.0
Zulia	0.6	-4.2	0.8	0.1	0.4	-0.4
Portuguesa	1.6	-2.2	0.1	3.4	0.7	0.7
Guárico	0.7	11.2	1.3	0.9	0.0	2.7
Barinas	1.0	7.4	-0.3	1.0	0.6	1.9
Trujillo	0.6	-2.6	0.2	1.0	0.2	-0.1
Apure	0.0	-4.0	-0.1	0.4	0.4	-0.6
Aragua	1.6	2.4	0.5	1.3	1.1	1.4
Lara	1.4	10.6	-0.3	1.8	0.9	2.8
Nueva Esparta	1.5	-8.1	0.8	-0.2	1.2	-0.9
Sucre	0.5	-1.4	0.4	0.5	0.2	0.0
Yaracuy	0.3	-1.0	-0.1	0.5	0.3	0.0

* El cálculo de Miranda y Distrito Federal se realiza dentro del rango 1996-2006. Siendo N/A = No Aplicable el resultado para esos períodos.

Fuente: BCV, Sudeban y elaboración propia.

Anexo 3.

Elasticidad Crédito Estatal-Proxy PIB Estatal y Crédito Estatal-PIB Nacional, 1981-2006^a

Estado	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2006	Todo el Rango Temporal con cambios estatales*
Miranda	N/A	N/A	N/A	1.5 [1.0]	-82.3 [2.4]	-44.2 [1.8]
Dtto. Federal	N/A	N/A	N/A	1.3 [1.3]	0.7 [0.6]	1.0 [0.9]
Carabobo	-0.0 [5.2]	2.6 [1.7]	0.4 [0.5]	0.9 [0.9]	2.7 [1.7]	1.4 [2.0]
Monagas	-6.8 [13.5]	3.0 [2.3]	1.2 [1.1]	1.3 [1.3]	1.4 [1.2]	0.1 [3.8]
Anzoátegui	1.6 [7.2]	-2.8 [1.5]	0.9 [0.9]	1.7 [1.4]	1.5 [1.9]	0.6 [2.6]
Amazonas	3.5 [-17.0]	2.0 [2.5]	-2.8 [1.3]	0.9 [1.0]	3.0 [3.3]	1.4 [-1.6]
Mérida	0.3 [-0.6]	3.4 [2.0]	1.1 [1.1]	0.7 [0.8]	1.9 [2.3]	1.5 [1.2]
Táchira	0.4 [10.2]	2.6 [1.7]	1.1 [1.1]	1.9 [1.2]	1.7 [1.7]	1.6 [3.1]
Delta Amacuro	1.9 [1.4]	4.2 [3.1]	1.4 [1.6]	1.8 [2.4]	7.7 [3.2]	3.6 [2.4]
Bolívar	0.6 [-3.2]	1.3 [1.4]	1.3 [1.2]	0.8 [1.1]	3.3 [1.9]	1.6 [0.5]
Cojedes	-40.9 [16.5]	-12.0 [2.1]	1.8 [1.8]	1.4 [0.9]	-4.2 [2.3]	-10.5 [4.6]
Falcón	1.9 [10.6]	0.9 [0.9]	1.4 [1.3]	2.2 [1.5]	1.5 [1.8]	1.6 [3.2]
Zulia	1.8 [14.9]	-0.5 [1.7]	0.8 [1.0]	1.0 [1.1]	1.6 [1.3]	1.0 [3.9]
Portuguesa	-2.1 [9.2]	2.2 [1.7]	1.0 [1.1]	41.8 [0.6]	1.1 [1.7]	8.5 [2.8]
Guárico	-1.0 [12.0]	-1.5 [4.5]	0.9 [1.0]	1.7 [0.5]	1.9 [1.9]	0.5 [3.9]
Barinas	0.6 [11.9]	1.7 [1.5]	0.3 [0.4]	0.3 [0.8]	1.9 [2.4]	1.0 [3.3]
Trujillo	2.4 [24.6]	-0.8 [1.9]	0.9 [0.8]	1.3 [1.5]	1.6 [1.3]	1.1 [5.8]
Apure	-1.1 [1.2]	0.8 [2.9]	1.4 [1.1]	1.0 [1.4]	0.0 [1.7]	0.4 [1.7]
Aragua	-0.2 [4.9]	2.0 [1.5]	0.6 [0.6]	2.7 [0.9]	2.4 [1.7]	1.5 [1.9]
Lara	-0.7 [16.9]	4.6 [1.9]	0.5 [0.6]	1.1 [0.8]	1.3 [1.9]	1.4 [4.3]
Nueva Esparta	4.9 [3.3]	1.4 [3.8]	0.9 [0.9]	1.6 [1.4]	5.7 [2.0]	3.0 [2.3]
Sucre	-0.2 [16.7]	1.4 [3.4]	1.1 [1.1]	1.1 [0.7]	1.5 [1.8]	1.0 [4.6]
Yaracuy	-2.4 [20.8]	6.1 [2.8]	1.3 [1.2]	0.6 [0.8]	2.7 [1.7]	1.7 [5.3]

^a La elasticidad del crédito estatal respecto del producto nacional se encuentra entre corchetes [], mientras que la otra elasticidad no.

* El cálculo de Miranda y Distrito Federal se realiza dentro del rango 1996-2006. Siendo N/A = No Aplicable el resultado para esos períodos. El caso de Miranda es particular, la alta elasticidad negativa se debe a la leve caída que experimentó la proxy del producto de ese Estado desde 2000 a 2001, aunado con un crecimiento importante de la profundización. Así como este hay otros casos, aunque relativamente pocos o marginales.

Fuente: BCV, Sudeban y elaboración propia.