

Teoría de agencia y principios de gobierno corporativo: causas de ineficiencia en empresas propiedad del Estado venezolano

Agency theory and corporate governance principles: causes of inefficiency in Venezuelan state-owned companies

Juan Carlos Fonseca Sánchez*
Universidad de Los Andes
fonseca@ula.ve

* Centro de Investigaciones Agroalimentarias,
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales,
Universidad de Los Andes, Mérida, Venezuela.

RESUMEN

El propósito de esta investigación es analizar las causas de pérdida de eficiencia, rentabilidad y la quiebra, según TRANSPARENCIA VENEZUELA (2020a, 2018), de un 70% de las quinientas veinte y seis (526) empresas en poder del Estado venezolano, desde que comenzó el actual gobierno en el año 1999. Para ello, el enfoque de la teoría de agencia y los principios del gobierno corporativo, permiten demostrar que la gestión o gobernanza de un gobierno (agente) con altos índices de percepción de corrupción y una baja calidad institucional, son claves, para entender algunas de las causas de la grave crisis que vive el país (el principal). Se toma como muestra el sistema bancario, por ser foco de las acciones de nacionalización del gobierno desde los primeros años y mediante el uso de dos modelos de regresión lineal (robustos), para demostrar que la gestión del gobierno, no solo ha involucrado un mayor riesgo moral y costo de agencia, sino una pérdida en la rentabilidad sobre el capital, que, junto a carteras obligatorias con intereses preferenciales para cumplir fines partidistas y clientelares, han afectado la eficiencia del sistema bancario, fiel reflejo en las demás empresas nacionalizadas

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the causes of loss of efficiency, profitability and bankruptcy, according to Transparency Venezuela (2020a, 2018) of 70% of the five hundred and twenty-six (526) companies held by the Venezuelan state since the current government began in 1999. To this end, the approach of the theory of agency and the principles of corporate governance allow us to demonstrate that the management or governance of a government (agent) with high indexes of perception of corruption and low institutional quality, are key, to understand some of the causes of the serious crisis that the country is experiencing. The banking system is taken as an example because it has been the focus of the government's nationalization actions since the first years. Through the use of two robust linear regression models it is shown that the government's management has not only involved a greater moral risk and agency cost but also a loss in the return on capital. The compulsory portfolios (with preferential interests to fulfill partisan and clientelistic purposes) has affected the efficiency of the banking system, which reflects the state of other nationalized companies.

INFORMACIÓN ARTÍCULO

Recibido: 10 de Octubre 2019
Aceptado: 10 de Julio 2020

Palabras Claves:

Principios
Nacionalización
Riesgo moral
Rentabilidad
Cierre de empresas.

ARTICLE INFO

Received: 10 October 2019
Accepted: 10 July 2020

Keywords:

Principles
Nationalization
Moral hazard
Profitability
Business closure

INTRODUCCIÓN

La República Bolivariana de Venezuela, iniciada el siglo XXI, presenta una de las mayores crisis políticas, económicas y sociales del planeta, que, aunque como expone Maza la crisis: “no surgió en 1998, sino mucho antes, pero que en el periodo 1998 – 2008 ha adquirido, además de profundidad y gravedad, características que mueven a la reflexión, la preocupación y al empeño en abrir camino a la solución” (2009, págs. 5 – 6). Incluso, este autor afirma que el gobierno se aleja de las bases constitucionales en su gestión, porque esconde cifras oficiales y para no generar la debida rendición de cuentas, ubica varias entidades o ministerios en manos de una sola autoridad, para ejercer el control total y la discrecionalidad en su manejo.

También, Fonseca (2019) afirma que esta grave crisis ha generado inseguridad alimentaria, escasez de productos de primera necesidad y altos movimientos migratorios, forzados por la situación política; sin embargo, el mayor impacto ha sido el debilitamiento de las instituciones políticas y económicas del país, aunado a los impactos negativos sobre el desarrollo en cualquiera de sus dimensiones, por ejemplo, los resultados del Índice de Desarrollo Humano (IDH), que según el Programa de Naciones Unidas (2020), ha retrocedido 26 posiciones entre 2013 y 2018. Además, el autor considera que el gobierno se negaba a la publicación de cifras oficiales de organismos, como el Banco Central de Venezuela (BCV) desde el año 2015, que por ley está obligado a publicar datos como la inflación y no fue hasta finales del año 2019, cuando hizo pública la información.

Elo ha hecho necesario, recurrir al uso del trabajo de la Universidad Católica Andrés Bello (2020), la cual ha generado la Encuesta Nacional de Condiciones de Vida (ENCOVI), para estimar la grave situación del país. De los datos revelados en su último trabajo, para el periodo 2019 – 2020, se arroja la siguiente información: (a) una migración masiva forzada que supera los cuatro millones de venezolanos, que hace perder al país en un quinquenio, casi tres décadas de bono demográfico; (b) la inseguridad alimentaria severa ya supera el 33% de la población; (c) cae la demanda potencial sobre la educación en casi dos millones de venezolanos, de entre 2 y 24 años; (d) el nivel de participación en la actividad económica retrocede a cifras similares al año 2015 y el sector informal pasa de 31% a 44% en los últimos cinco años; (e) la cifra más alarmante es la pobreza total, que alcanza un 96,2%

de la población y la pobreza extrema un 79,3% de la población, que indica, que los venezolanos no tienen cómo cubrir la canasta de alimentos.

Cabe destacar que, el país refleja: (a) cifras de inflación con valores de 1.030.281% en el año 2018, la más alta del mundo, de acuerdo a la información suministrada por la comisión de finanzas de la Asamblea Nacional y publicado por Transparencia Venezuela (2019); (b) Según Transparencia Venezuela (2020a), el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC), coloca a Venezuela como el país más corrupto de la región de América Latina y el Caribe, y el quinto a nivel mundial en el año 2019, comparado con países como Somalia, Sudán, Siria y Yemen, que presentan conflictos bélicos, además de caer ocho posiciones, con respecto al año 2018.

Todo esto nace, según Del Tronco (2013) porque con la llegada de Chávez al poder, en Venezuela se establece una agenda de gobierno que busca de manera inmediata, a través de la reforma constitucional: (a) concentrar el poder en manos del presidente; (b) eliminar mecanismos de obstáculos preexistentes; (c) debilitamiento de la oposición, cambiando el sistema electoral y el financiamiento de los partidos políticos; (d) mayor control presidencial sobre las fuerzas armadas, subordinándolas al poder político. Razón por la cual, nueve de cada diez venezolanos, no aprueban la gestión de gobierno, porque no existen mecanismos de rendición de cuentas y menos aún, que se cumplan mecanismos de ley existentes para quienes infringen la ley, en casos de corrupción.

Esta situación conlleva, a una mayor desconfianza hacia el gobierno y las instituciones que representan, razón por la cual, este artículo se sustenta de la teoría de agencia y el principio de gobierno corporativo, en el análisis de las causas de la pérdida de eficiencia, rentabilidad y quiebra de empresas propiedad del Estado venezolano. Por su parte, Transparencia Venezuela (2018) afirma, que el declive empresarial del país comienza en 2008, por las políticas de estatizar varias empresas en años precedentes, entre ellas, la compañía telefónica, la electricidad de Caracas y varias empresas de la apertura petrolera en años anteriores, afectando, de igual manera, al sector privado por las policías públicas del gobierno y de acuerdo a cifras aportadas por la Confederación Venezolana de Industriales (2018), más de 700 empresas cerraron en el año 2018 y solo quedan unas 2.500 en el país, operando de manera ineficiente, con consecuencias palpables en la producción, el empleo y el consumo nacional, en concordancia con lo

manifestado por el informe de la Universidad Católica Andrés Bello (2020).

Uno de los sectores económicos donde se intensificaron las acciones, bajo el criterio estatista, fue el sistema bancario. Porque de acuerdo con declaraciones dadas al diario Panorama, el 10 de septiembre de 2006, por el fallecido presidente Hugo Chávez, el sistema financiero venezolano, estaba ganando mucho dinero y el gobierno tomaría medidas para apretarle las tuercas al sector, al igual que hizo con otras empresas de otros sectores. Pero, según Guerra (2006), lo no mencionado por el fallecido presidente Chávez, es que buena parte de esas ganancias se originó, en un proceso injustificable de endeudamiento público que adelantó su gobierno hasta 2006, sobre la base de prácticas corruptas fomentadas desde el Ministerio de Finanzas, así como la asignación de deuda pública a dedo y la negociación de bonos argentinos, que le permitió a la banca, ciertamente, el logro de beneficios considerables y, por ello, el interés de pasar a manos del Estado el sistema bancario.

Sin embargo, hoy día el gobierno, sin necesidad de apoderarse del total de capital de los bancos, interviene cada vez más, a través de: (a) controles sobre las tasas de interés activas y pasivas; (b) controles sobre las comisiones por servicios que cobran los bancos y con la puerta abierta, para profundizar este control; (c) una cartera crediticia obligatoria para los sectores agrícolas, hipotecarios, microcréditos y turismo. No obstante, la mayoría de los prestamistas no cumple con todos los requisitos, por lo cual, la banca se ve afectada por costos de agencia e incertidumbre, generados por políticas para favorecer posturas clientelares y partidistas.

Además, casi finalizando la segunda década del siglo XXI, el sistema bancario no solo debe sostenerse en la crisis económica actual, sino que debe confrontar, según León (2019), las recientes medidas tomadas por el BCV (2019), relacionadas a los encajes legales y marginales, que ahora también dejará sin créditos a los bancos, para compensar la hiperinflación que vive el país y no estarán en la capacidad de sostener su operatividad, la pérdida de intermediación y de cubrir sus costos operativos, amenazando su estabilidad financiera, porque a pesar de las nacionalizaciones, es la banca privada quien continúa ejerciendo un rol relevante en las posiciones del ranking nacional del sistema bancario, de acuerdo a las cifras expuestas por la Superintendencia de Bancos de Venezuela [SUDEBAN] (2020).

Por ello, se considera importante analizar la situación financiera de la banca venezolana, en el periodo 2000 – 2008, como causa inicial de lo que padece el sistema bancario actual y la gran mayoría de empresas estatizadas, con base: (a) a una gestión del gobierno alejada de los postulados de la teoría de agencia y los principios del gobierno corporativo; (b) a lo expuesto por TRANSPARENCIA VENEZUELA (2018), sobre el declive de las empresas a partir del año 2008; (c) donde una mayor participación accionaria del Estado en el sistema bancario venezolano, así como en otras empresas, en conjunto a una pérdida de institucionalidad y una mayor percepción de la corrupción, en lugar de generar un beneficio a la sociedad, crea graves problemas; (d) la imposición de carteras obligatorias, para clientes que no cumplen los requisitos mínimos, refleja un sistema bancario más frágil.

REVISIÓN DE LA LITERATURA

La teoría de agencia, según Jensen y Meckling (1976), es un contrato bajo el cual, una o más personas (el principal) encarga(n) a otra(s) persona(s) (el agente), el desarrollo de algún servicio en su beneficio, que involucra el delegar al agente, la autoridad en la toma de decisiones y se fundamenta en dos supuestos básicos: a) asimetría de información, porque el agente llega a manejar mejor información; b) se genera entre el principal y el agente, conflicto de intereses por la asimetría de información. Esta teoría tiene su primer acercamiento en el estudio de la separación de la propiedad y el control, por parte de Coase (1937) y por Fama y Jensen (1983), quienes, al analizar grandes empresas, con un elevado número de accionistas y una fracción poco significativa del capital, observaron que esa fracción no les permitía ejercer control sobre la gestión de los directivos.

De esta forma, la teoría de agencia coincide con la teoría de la organización y la dirección estratégica, en su base organizacional; pero Jensen y Meckling (1976) resaltan que la teoría de agencia, involucra los conflictos de intereses y la información asimétrica, entre los intereses de propietarios y los intereses de los directivos; donde el propietario (el principal) encarga a una directiva denominada (el agente), la defensa de sus intereses y, para ello, delega poder de decisión en los agentes; sin embargo, la existencia del problema del riesgo moral e información oculta, crea la posibilidad de que el agente busque satisfacer intereses personales en menoscabo de los intereses

del principal. Por ejemplo, cuando los administradores de una empresa estatal o de un organismo del Estado, llegan a utilizar su capacidad de decisión, para obtener de manera fraudulenta beneficios personales, a expensas de la persona que delegó en ellos poder de decisión. Situación que genera, según Del Tronco (2013), la pérdida de confianza y la imperiosa necesidad de monitorear constantemente la actividad del agente (el gobierno), porque el nivel de confianza política dependerá del desempeño de las acciones del agente en favor del principal, con resultados que favorezcan las dimensiones políticas, económicas y sociales del principal, pero también, la posibilidad de mecanismos de monitoreo efectivos sobre el agente.

En efecto, la confianza del principal sobre el agente atiende a la rendición de cuentas y la responsabilidad, que puede estar sujeta a incentivos favorables como recompensas cuando el agente cumpla o, en caso contrario, la imposición de sanciones de ley en la misma proporción. Es tal importancia de la confianza, que Putnam (2001) afirma que esta ofrece a los actores involucrados, la oportunidad de generar redes de participación, además de favorecer los nexos entre la comunidad cívica organizada, el Estado y el mercado, a través del diseño e implementación de instituciones sólidas, porque al generar objetivos en común, por encima de los intereses individuales, existe menor riesgo moral e incertidumbre, que algún miembro dentro o fuera de la red genere externalidades negativas.

Es posible, además, afirmar que el incumplimiento de la rendición de cuentas y la falta de responsabilidad del agente (el gobierno), es una de las principales causas que ha venido socavando a las instituciones y cuyas consecuencias han conllevado a la crisis que padece el país. Incluso, Del Tronco afirma que: "Venezuela es el país de América Latina de peor desempeño gubernamental en términos de pobreza, corrupción y crimen, de acuerdo a la percepción ciudadana" (2013, p. 65). Mientras que, Transparencia Venezuela (2020a), ubica a Venezuela según el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC), como el país más corrupto de América Latina y El Caribe y el quinto a nivel mundial en el año 2019, reflejando graves conflictos de interés entre el principal y el agente. Lo más lamentable, es que la grave crisis en Venezuela no solo abarca la dimensión política y económica, porque según Transparencia Venezuela, la corrupción y el crimen organizado, ha llegado a convertirse en un problema de Estado, como consecuencia de la impunidad que ofrece la débil estructura institucional, la

complicidad y participación de funcionarios públicos e incluso "La violencia institucionalizada, la colonización de la administración pública y la incorporación de integrantes de la FANB a la cúpula económica del país se han instaurado en Venezuela como prácticas del modelo político definido como Estado Cuartel" (2020c, p. 4). Lo anterior, fomentado por los altos niveles del poder nacional, fortalecidos por patrones de corrupción, que van desde la designación de cargos por lealtad, el control cívico militar, la impunidad institucionalizada, entre otros patrones que favorecen la corrupción desmedida en el país.

A todo ello se suma, que Venezuela mantiene una opacidad en materia presupuestaria, según Transparencia Venezuela (2020b), de acuerdo al Índice de Presupuesto Abierto (Open Budget Survey, OBS 2019), con cero sobre 100 puntos en transparencia y participación pública, mientras que obtiene apenas 13 puntos sobre 100 en supervisión presupuestaria. Esto ubica al país en la posición 115 de 117 países, con el peor desempeño, lo cual incrementa la preocupación, de la poca o nula participación de la sociedad, en poder evaluar y pedir al gobierno la rendición de cuentas del uso de recursos públicos.

Estos resultados de percepción de la corrupción y opacidad en materia presupuestaria, responde, según Del Tronco (2013), a deficientes políticas públicas, al manejo discrecional para incumplir con la rendición de cuentas y al aumento de la desconfianza de la ciudadanía hacia el gobierno, pero sin mecanismos de control efectivos, lo cual, no favorece la aplicación de instancias efectivas de rendición de cuentas por parte de la ciudadanía, como son: (a) los mecanismos verticales, como el voto libre; (b) mecanismos horizontales de control, como las auditorías. La ausencia de instancias como las descritas, agravan los problemas de asimetría de poder e información, permite abusos por parte del agente (gobierno) sobre el principal (la ciudadanía) y, lo más importante, una pérdida en la democracia participativa, que va erosionando las instituciones.

Al respecto, Gedajlovic y Shapiro consideran que, "cuando la discrecionalidad directiva está presente, la rentabilidad de la empresa disminuye" (1998, p. 14), o bien por el hecho que, demasiado poder en manos del agente conduce a decisiones que benefician sus intereses personales. Tal como se ha establecido en esta investigación, en lo relacionado al gobierno venezolano, que, desde sus inicios en el año 1999, comenzó con procesos discrecionales, pérdida

de la eficiencia, rentabilidad y cierre de empresas, a través de un exceso de poder que ha conducido más a objetivos políticos y partidistas, que, en beneficio de un país, es decir, se incumplen los intereses del principal.

Hasta ahora, la teoría de agencia deja clara evidencia de la importancia que reflejan los conflictos de intereses entre principal y agente, como consecuencia de la asimetría de poder e información. Pero no menos importante, son los principios de gobierno corporativo, que nacen desde el consenso de la Organization for Economic Co-Operation and Development [OCDE] y sirven para analizar las bases del sistema bancario venezolano:

Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE fueron respaldados por los ministros de la OCDE en 1999. Desde entonces, se han convertido en referencia para responsables políticos, inversores, empresas y otras partes interesadas de todo el mundo. Han anticipado la agenda del gobierno corporativo, proporcionando una orientación específica para la puesta en marcha de iniciativas de carácter legislativo y reglamentario tanto en países de la OCDE como en otros no-miembros. El Foro sobre Estabilidad Financiera ha calificado los Principios como una de las 12 normas fundamentales para garantizar unos sistemas financieros sanos. Los Principios también constituyen la base para un extenso programa de cooperación entre la OCDE y los países que no pertenecen a la misma, a la vez que sirven de apoyo al componente de gobierno corporativo de los Informes sobre la Observancia de Códigos y Normas (ROSC) del Banco Mundial/FMI. (2004, p. 3)

Asimismo, el principio de gobierno corporativo, siguiendo a la OCDE (2004), es el sistema por el cual, a través de normas no vinculantes y buenas prácticas, cada país tiene la posibilidad de dirigir y controlar la distribución de los derechos y responsabilidades, entre los diferentes agentes económicos que mantengan algún interés, por cuanto los principios ayudan en la tarea de evaluar y mejorar el marco legal, institucional y reglamentario, en instituciones financieras como no financieras, así como en la empresa privada y aquellas pertenecientes al Estado.

Y aun cuando el término, principios corporativos, según La Porta, López, Shleifer y Vishny (1998) es percibido de manera distinta de un país a otro, depende en gran medida de las circunstancias relacionadas a la protección legal de los inversores, es decir, depen-

de en gran medida de la calidad institucional de cada país. De igual manera, Aguilera y Ermoli (2005), después de realizar un análisis comparativo de sistemas de gobierno corporativo, de cinco países de la región de América Latina, se rebate la percepción de una región culturalmente homogénea, a pesar de basarse en la tradición jurídica civil francesa, que apoya principalmente los estatutos y códigos globales, la realidad muestra países con débiles principios de gobernanza corporativa, que sufren grandes colapsos cuando son afectados por los choques adversos o por gobiernos populistas, que anteponen los intereses partidistas a los intereses de sociedad.

Por consiguiente, es importante que se cumpla con transparencia y responsabilidad la entrega de los informes, desde un enfoque institucional como lo define North (1990), como las reglas formales e informales de una sociedad, en caso contrario, la incapacidad de cumplimientos de contratos, puede afectar el desarrollo en cualquiera de sus dimensiones, como ha resultado en el caso venezolano. Porque al existir agentes (gobiernos) fuertes que se aprovechan de instituciones débiles, estos violan los principios de gobierno corporativo, lo cual, no hace posible promover la eficacia económica y el crecimiento, ni fomentar la confianza en los inversores, al no tener garantizado el respeto a sus capitales.

De manera más específica, Maza (2009) afirma que en esas agendas de gobierno que responden a intereses partidistas, donde el gobierno venezolano (el agente), por medio de la empresa petrolera Petróleos de Venezuela (PDVSA), inicia proyectos, como el caso de la distribución de alimentos, a través de dependencias ineficientes como Mercal y con recursos de una empresa petrolera, cuyo objetivo no corresponde al de distribución de alimentos. Al mismo tiempo, el gobierno pasa por encima de esos mecanismos de control horizontal, como la constitución en su artículo 311 y las auditorías, haciendo uso de fondos, que, técnicamente, debieron formar parte de la contribución petrolera fiscal, demostrando la incapacidad del gobierno para desempeñar asuntos de su competencia, el irrespeto a la institucionalidad y los principios corporativos establecidos para ello.

Otro punto que destacar en los principios de gobierno corporativo, según Aguilera y Ermoli (2005), es la corrupción, definida como el abuso de la autoridad pública para el beneficio privado y es a menudo uno de los principales obstáculos para realizar negocios en América Latina, así como una de las principales cau-

sas de la ineficiencia, en los proyectos emprendidos por los gobiernos de la región. Para ello, North (1990) propone establecer: a) interacción continua entre instituciones y organizaciones en el contexto económico, porque la competencia es la clave del cambio; b) la competencia fuerza a las organizaciones a invertir continuamente en capital humano para progresar; c) un marco institucional que provee los incentivos, para evitar los conflictos de interés.

METODOLOGÍA

En el caso venezolano, según Transparencia Venezuela (2018, 2020a), existen al menos quinientas empresas donde el Estado es el propietario absoluto o tiene la mayoría de las acciones, de las cuales, al menos 441 empresas, fueron creadas o adquiridas vía expropiaciones, confiscaciones y nacionalizaciones, que, además, han consumido enormes cantidades de recursos, por medio de asignaciones presupuestarias y créditos adicionales, llegando a representar casi el 9% el presupuesto de la nación. Lo lamentable es que, pese a la gran cantidad de recursos utilizados de los fondos públicos, Transparencia Venezuela (2018)

indica que al menos 100 empresas han cerrado, asociado a sus reglas internas o mal gobierno corporativo. Además, la gran mayoría de las empresas del Estado presenta de acuerdo con Transparencia Venezuela (2020a, 2020b), resultados financieros adversos, gran cantidad de denuncias públicas por corrupción o mala gestión, discrecionalidad al no presentar informes relacionados a sus presupuestos, normas, contratos, estados financieros, incluso, ni siquiera se conoce quién es el presidente de tal o cual empresa estatal.

Para efectos de esta investigación, se toma como muestra al sector financiero, por cuanto aún tiene alguna información disponible, que puede ser utilizada en el caso de estudio, a través de la base estadística de la SUDEBAN (2020), en especial, en el periodo donde inicia la nacionalización. A esta información estadística, también se agregan las condiciones del informe sobre progreso económico y social en América Latina para el año 2001, desarrollado por el Banco Interamericano de Desarrollo [BID] (2001), en el cual, se exponen las condiciones mínimas necesarias para un sistema financiero eficiente en la región, donde se evidencia que el sistema venezolano incumple con la mayoría de las condiciones mínimas, para que pueda ser eficiente (ver Tabla 1).

Tabla 1. Condiciones del entorno para la eficiencia de la banca pública en los países

Entorno económico	Diseño del proyecto
Estabilidad macroeconómica	Normas y regulaciones estables
Economía abierta	Fuente de los fondos similar a la del sector privado
Competitividad del sector	Pequeño, enfocado a imperfecciones
Cultura de hay que pagar las deudas	Sólo proyectos beneficiosos con efectos positivos del desarrollo
Marco jurídico y regulatorio apropiado	Multisectorial: orientado a problemas específicos, no enfocado a un sector
Sistema judicial eficiente	Gestión profesional
Supervisión general adecuada	Independencia política
Mercados privados fluidos	Carácter temporal y alcance limitado

Fuente: BID (2001), Informe anual 2001.

De la revisión fenomenológica y hermenéutica del estudio, hasta ahora realizado, es posible formular las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Qué proceso ha marcado el sistema bancario venezolano desde el periodo 2000 – 2008?

2. ¿Cuáles son los resultados de una mayor intervención por parte del Estado en el sistema bancario, desde el periodo 2000 - 2008?

A partir de estas interrogantes, plantear una propuesta metodológica en el campo del análisis cuantitati-

vo, donde el universo de estudio corresponde a las empresas listadas en la SUDEBAN (2020), es decir, el mercado de capitales, en conjunto con el uso de archivos y colección de data de las fuentes relacionadas. Además, este trabajo propone dos hipótesis, las cuales son soportadas o refutadas por la colección de data, antes mencionada, y la información analizada con procedimientos estadísticos y econométricos:

H1: A mayor participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario, menor es la eficiencia en el sistema bancario nacional.

H2: A mayor intervención del Estado venezolano en las reglas de sistema bancario, menor es la eficiencia en el sistema bancario nacional.

La base de datos es procesada con el programa GNU Regression, Econometric and Times-series Library (gretl), donde se aplican dos modelos de regresión lineal múltiples (robustos), la revisión del modelo teórico, el cumplimiento de los parámetros econométricos y estadísticos, que midan el significado de las variables individuales y su significancia, así como el modelo en conjunto, (t y F), a través de las pruebas de auto correlación, matriz de correlación, entre otras, para analizar los posibles problemas econométricos que puedan presentar las siguientes variables:

1. Variable dependiente:

a) Utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE).

2. Variables Independientes:

- a) Participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario (PAEVSBS).
- b) Ingreso por comisiones (YC).
- c) Carteras obligatorias (CO).

El período de estudio de las variables consideradas, está comprendido trimestralmente entre 2000:1 hasta 2008:4, en cifras porcentuales y el tamaño de la muestra es $n = 36$. Se justifica este periodo de análisis en: (a) es el arranque de los procesos de nacionalización de empresas, incluido el sistema bancario por el gobierno actual; (b) posterior al año 2008, Venezuela sufrió un proceso de declive de las empresas, según Transparencia Venezuela (2018); (c) el país ha pasado por dos procesos de reconversión monetaria que distorsionan las cifras entre 2007 y 2018; (d) la variación por efectos de la hiperinflación en Venezuela en los últimos años, afecta las cifras, incluso a nivel intermensual.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Para medir la ganancia o eficiencia, SUDEBAN (2020) utiliza el ROE, que básicamente refleja la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas. Las estadísticas oficiales indican que este índice, clave en los indicadores de rentabilidad, viene cayendo desde el año de 2004, donde obtiene un valor del 44,6%, mientras al cierre del año 2008 es de 29,43%. Además, en las ganancias obtenidas en los primeros cuatro meses del año 2009, antes de cancelar impuestos, reflejan una caída de -12,4% respecto al mismo lapso de 2008, ubicando el valor del ROE en 22,72% (ver Tabla 2).

Tabla 2. Resultados del Sistema Bancario Venezolano. Indicadores Primer Cuatrimestre 2009

Solvencia Patrimonial	9,90%
Calidad de Activos	132,14%
Gestión Administrativa	117,34%
ROA	1,95%
ROE	22,72%
Intermediación Crediticia	57,08%
Liquidez	28,59%

Fuente: SUDEBAN (2020). Gerencia General Técnica. Gerencia de Estadísticas y Publicaciones.

El número de instituciones bancarias, en funcionamiento, para el cuarto trimestre del año 2008, es de 60, distribuidas en: (a) 24 bancos universales; (b) 15 bancos comerciales; (c) 4 bancos con leyes especiales; (d) 7 bancos de desarrollo; (e) 4 bancos de inversión; (f) 1 banco hipotecario; (g) 1 empresa de arrendamiento financiero; (h) 2 entidades de ahorro y préstamo; (i) 2 fondos del mercado monetario. Es im-

portante destacar que, 50 de estas instituciones son de capital privado (83,33%) y 10 del Estado (16,67%), mientras que la participación más representativa del sistema bancario, se encuentra en los subsistemas de banca universal, que agrupa el 80,74% de las instituciones bancarias legalmente autorizadas, para funcionar en el territorio nacional (ver Tabla 3):

Tabla 3. Sistema Bancario. Cantidad de Oficinas y Trabajadores con su Respectiva Participación con Relación al Total (Cifras Absolutas y Porcentaje), 2008

Subsistema	Número de oficinas	Participación con relación al total (%)	Número de trabajadores	Participación con relación al total (%)
Banca Universal	3.002	80,74	60.175	75,42
Banca Comercial	532	14,31	16.630	20,84
Banca de Desarrollo	32	0,86	1.293	1,62
Banca de Inversión	5	0,13	91	0,11
Banca Hipotecaria	1	0,03	1	0
Empresas de Arrendamiento Financiero	1	0,03	60	0,08
Entidades de Ahorro y Préstamo	138	3,71	1.249	1,57
Fondos del Mercado Monetario	2	0,05	2	0
Banca con leyes especiales	5	0,13	282	0,35
TOTAL	3.718,00	100	79.783,00	100

Fuente: SUDEBAN (2020). Gerencia General Técnica. Gerencia de Estadísticas y Publicaciones.

De este periodo de análisis, 2000 – 2008, a nuestros días, el sistema bancario, según SUDEBAN (2020), arroja cifras tales como: a) la banca universal pasa a representar más del 99,26% del patrimonio total del sistema bancario, al 30 de abril 2020, donde, un 29% del patrimonio corresponde a capital privado y un 71% corresponde a capital del Estado; b) en el periodo que comprende el 1 de enero al 30 de abril de 2020, de los ingresos generados por la banca universal, un 71,08% corresponde al capital privado y un 28,92% al capital del Estado; c) en cuanto al resultado o margen operativo de la banca universal, es de 30,77%, pero destaca el hecho que, el margen operativo de capital privado es de 37,05% y el margen operativo de capital del Estado es 15,32%. Situación que evidencia la ineficiencia de la participación accionaria del Estado, pese a tener la mayor participación accionaria de la banca universal, no genera ni los mayores ingresos ni márgenes ope-

rativos, como debería corresponder en un sistema eficiente.

En definitiva, la economía venezolana comienza a enfriarse por la caída de los precios del petróleo y el bajo nivel de patrimonio de la banca privada venezolana, que se traducirá en una limitación para el futuro, forzándola a frenar la expansión del portafolio de créditos. Aun así, el sistema bancario siente la presión de cumplir con la norma que los obliga a entregar los créditos a sectores preestablecidos por el Gobierno, como el agro, la manufactura, el turismo y la microempresa, bajo un contexto de hiperinflación del país y regulaciones de los distintos medios financieros, como la disminución de los ingresos por vía de una mayor regulación, incremento de las carteras obligatorias y regulación de tasas activas, encajes legales y marginales, generados por políticas clientelistas y populistas.

Modelos propuestos

Las ecuaciones por estimar se plantean como sigue:

$$\text{Modelo 1. ROE} = f(\beta_0 - \beta_1 \text{PAEVS}B + \beta_2 \text{YC} + \varepsilon). \quad (1)$$

$$\text{Modelo 2: ROE} = f(\beta_0 + \beta_1 \text{YC} - \beta_2 \text{CO} + \varepsilon). \quad (2)$$

Del uso del programa GNU Regression, Econometric and Times-series Library (gretl), se obtienen los siguientes resultados generales (ver Tabla 4):

Tabla 4. MCO, usando las observaciones 2000:1-2008:4 (n = 36).

Variable / Ecuación	Coeficientes de regresión	
	Variable dependiente	
	ROE	ROE
Constante	8,6188 (7,77)	7,5788 (10,28)
PAEVS	-0,6371 (-3,74)	
YC	2,2624 (36,32)	2,2679 (51,18)
CO		0,2667 (-4,64)
R cuadrado	0,9472	0,9442
R cuadrado corregido	0,9441	0,9408
F calculada (2,33)	698,08	1332,09
d Durbin Watson	1,81	1,76

Fuente: Cálculos propios. Desviaciones típicas robustas. Estadístico "t" estimado entre paréntesis.

Modelo 1

$$\text{ROE} = 8,6188 - 0,6371 \text{PAEVS}B + 2,2624 \text{YC} \quad (3)$$

Dados los signos de los parámetros obtenidos en la salida de la estimación, la relación existente entre la participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario (PAEVS) y la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), es inversa o negativa. En este sentido, los parámetros estimados satisfacen los criterios estipulados en la primera hipótesis planteada, acerca de la eficiencia bancaria, lo que indica, que el modelo es económicamente significativo, por lo tanto, se acepta la hipótesis "H1" bajo estudio, que a mayor participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario

(PAEVS), menor es la eficiencia, medida a través de la utilidad operativa, como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE).

En cuanto, al $R^2 = 0,9473$ se tiene que las variables independientes incluidas en el modelo, es decir, (PAEVS) y (YC), explican en un 94,73%, aproximadamente, el comportamiento de la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE) en Venezuela, durante el período 2000:1 – 2008:4. Los coeficientes estimados que acompañan a las variables independientes (PAEVS y YC) son estadísticamente significativos, porque sus "t" calculados, son mayores que dos en valor absoluto (-3,74 y 36,32 respectivamente).

En cuanto al modelo como un total, el valor de $F = 698,08 > 3$, por lo cual, los coeficientes estimados son significativamente distintos de cero y el modelo es estadísticamente confiable. En otras palabras, el modelo es globalmente significativo, debido a que posee un F calculado mayor que tres, aun con una correlación moderada que existe entre las variables.

Para la evaluación de autocorrelación o correlación serial, se utiliza la prueba estadística d (Durbin-Watson). Se puede verificar si existe autocorrelación, al comparar el valor obtenido d con los valores críticos inferiores y superiores (dL y dU): a) en el modelo presentado $d = 1,8069$ y valores críticos al 5% ($dL = 1,3537$ y $dU = 1,5872$), por tanto, $d > dU$, indicando que no hay evidencia estadística de que los términos de error estén autocorrelacionados positivamente; b) en el caso de la comprobación de autocorrelación negativa, la estadística de prueba ($4 - d$) y comparada con los valores críticos (dL y dU) resulta ($4 - 1,8069$) $> dU$, por tanto, no hay evidencia estadística de que los términos de error estén autocorrelacionados negativamente.

El presente modelo econométrico, referido al análisis y tendencia de la eficiencia en el sistema bancario venezolano, durante el período 2000:1 – 2008:4, ha superado las pruebas estadísticas. Se obtuvo un coeficiente de determinación elevado y, se obtuvieron unos coeficientes significativos, tanto individual como globalmente. De acuerdo con la relación que existe entre la variable dependiente y la variable independiente y debido a los signos obtenidos en la salida de la estimación del modelo econométrico, el modelo satisface los criterios estipulados en la hipótesis planteada, acerca de la eficiencia bancaria, por tanto:

Con un nivel de confianza del 95% o con un nivel de significancia del 5%, en promedio, por cada aumento de un punto porcentual en la participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario, la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE) se reducirá en -0,64%. Mientras que, por cada aumento de un punto porcentual en el ingreso por comisiones (YC), la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), se incrementará en 2,26%.

Modelo 2

$$ROE = 7,5788 + 2,2679YC - 0,2667CO \quad (4)$$

Dados los signos de los parámetros obtenidos en

la salida de la estimación, la relación existente entre el ingreso por comisiones (YC) y la utilidad como porcentaje del capital, colocado por los accionistas (ROE), es directa o positiva; mientras que, la relación existente entre las carteras obligatorias (CO) y la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), es inversa o negativa. En este sentido, los parámetros estimados satisfacen los criterios estipulados en la segunda hipótesis planteada, sobre la intervención del Estado, lo que indica que el modelo es económicamente significativo.

En cuanto al $R^2 = 0,9442$, se tiene que las variables independientes incluidas en el modelo, es decir, el ingreso por comisiones (YC) y las carteras obligatorias (CO), explican en un 94,42% el comportamiento de la utilidad como porcentaje del capital, colocado por los accionistas (ROE) en Venezuela, durante el período 2000:1 – 2008:4. Los coeficientes estimados que acompañan a las variables independientes (YC y CO) son estadísticamente significativos, porque sus “ t ” calculados son mayores que dos – en valor absoluto (51,18 y -4,64 respectivamente).

En cuanto al modelo múltiple como un total, el valor de $F = 1.332,09 > 3$, por lo tanto, los coeficientes estimados son significativamente distintos de cero y el modelo es estadísticamente confiable. En otras palabras, el modelo es globalmente significativo, debido a que posee un F calculado mayor que tres.

Para la evaluación de autocorrelación o correlación serial, se utiliza la prueba estadística d (Durbin-Watson). Se puede verificar si existe autocorrelación, al comparar el valor obtenido d con los valores críticos inferiores y superiores (dL y dU): (a) en el modelo presentado $d = 1,7629$ y valores críticos al 5% ($dL = 1,3537$ y $dU = 1,5872$), por tanto, $d > dU$, indicando que no hay evidencia estadística de que los términos de error estén autocorrelacionados positivamente; (b) en el caso de la comprobación de autocorrelación negativa, la estadística de prueba ($4 - d$) y comparada con los valores críticos (dL y dU) resulta ($4 - 1,7629$) $> dU$, por tanto, no hay evidencia estadística de que los términos de error estén autocorrelacionados negativamente.

El presente modelo econométrico, referido al análisis y tendencia de la eficiencia en el sistema bancario venezolano, durante el período 2000:1 – 2008:4, ha superado todas las pruebas estadísticas. Se obtuvo un coeficiente de determinación elevado y unos coeficientes significativos, tanto individual como globalmente. De acuerdo con la relación que existe entre la

variable dependiente y las variables independientes, y debido a los signos obtenidos en la salida de la estimación del modelo econométrico, el modelo satisface los criterios estipulados y se tiene que:

Con un nivel de confianza del 95% o con un nivel de significancia del 5%, en promedio, por cada aumento de un punto porcentual en el ingreso por comisiones (YC), la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), se incrementará en 2,27%; mientras que, por cada aumento de un punto porcentual en las carteras obligatorias (CO), la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), se reducirá en -0,27%.

REFLEXIONES FINALES

Al finalizar este trabajo, cabe destacar como principal recomendación al gobierno y en concordancia con lo expuesto por Transparencia Venezuela (2020a, 2020b), la publicación al inicio y al cierre de cada ejercicio económico, de manera transparente y oportuna, del uso de los recursos públicos, así como una mayor participación de la sociedad organizada en los procesos de control, porque inciden en una mejor gobernabilidad y democracia participativa. En caso contrario, la no publicación de informes o informes de baja calidad, conducen a un índice de percepción alto de la corrupción, como el reflejado en el año 2019, que lo ubica como el país más corrupto de la región de América Latina y el Caribe y el quinto a nivel mundial.

Además, la grave crisis en las dimensiones políticas, económicas y sociales del país, no deja dudas que Venezuela, requiere de la transparencia y eficiencia a sus principios de gobierno corporativo, como herramienta de competitividad y forma de atraer Inversión Extranjera Directa (IED) y como política de generar confianza en los mercados. Aunado a un conjunto de políticas públicas coherentes con un marco institucional y macroeconómico, que genere un mayor desarrollo en todas sus dimensiones, razón por la cual, la afirmación de North (1990) es más que válida para el país al proponer: (a) la interacción continua entre instituciones y organizaciones en el contexto económico, porque la competencia es la clave del cambio; (b) la competencia fuerza a las organizaciones a invertir continuamente en capital humano para progresar; (c) un adecuado marco institucional que provea de incentivos, para evitar los conflictos.

Por tanto, se verifica lo propuesto por Transparencia Venezuela (2018), que el declive de las empresas inicia en el periodo 2000 - 2008, por los procesos de nacionalización y la implantación del primer plan socialista. En el caso del sistema bancario durante el período 2000 – 2008, la utilidad como porcentaje del capital colocado por los accionistas (ROE), presentó una tendencia decreciente, con lo cual se aceptan las hipótesis de investigación planteadas, que: (a) a mayor participación accionaria del Estado venezolano en el sistema bancario, menor es la eficiencia en el sistema bancario nacional; (b) a mayor intervención del Estado venezolano de políticas clientelistas y populistas en el sistema bancario, menor es la eficiencia en el sistema bancario nacional.

De manera más específica, la banca universal en el año 2008 representaba el 80,74% del sistema bancario total y estaba conformado por un 83,33% de capital privado y un 16,67% de capital del Estado. A la fecha, abril 2020, esta situación se revierte de manera drástica y la banca universal llega a representar el 99,26% del sistema bancario total, donde corresponde un 29% al capital privado y un 71% al capital del Estado. Pese a ello, en el periodo del 1 de enero al 30 de abril de 2020, el estado de resultado indica: (a) los mayores ingresos de la banca universal corresponden al capital privado con un 71,08%; (b) las utilidades operativas reflejan un margen de 30,77%, donde el capital privado logra un margen operativo de 37,05% y el capital del Estado, un margen operativo de 15,32%, dejando evidencia de la ineficiencia en los resultados.

Estos resultados, bajo el enfoque de la teoría de agencia y el principio de gobierno corporativo, definen al actual gobierno venezolano como un mal administrador (agente), que no puede obtener rendimientos competitivos sobre el capital, especialmente, en un mundo de competencia global y con pésimos índices de calidad institucional, entre ellos, una alta percepción de corrupción a nivel mundial. Las consecuencias que el sistema bancario arroja, pueden considerar sectores donde el gobierno implementó el proceso de nacionalización, donde la mayoría de las empresas de acuerdo con Transparencia Venezuela (2018, 2020a, 2020b), está en proceso de quiebra, con múltiples denuncias por corrupción y mal manejo, e incluso, no se conoce ni quién es el principal responsable de la empresa del Estado, lo cual deja abierta la posibilidad a futuros estudios.

REFERENCIAS

- Aguilera, R. y Ermoli, I. (2005). A Comparative Analysis of Corporate Governance Systems in Latin America: Argentina, Brazil, Chile, Colombia, and Venezuela. In: McGee R.W. (eds) *Corporate Governance in Developing Economies*. Springer, Boston, MA
- Banco Central de Venezuela [BCV] (2019). Circular a las Instituciones Financieras. Recuperado de: <http://www.bcv.org.ve/circular-las-instituciones-financieras-1>
- Banco Interamericano de Desarrollo [BID] (2001). Informe anual 2001. Recuperado de: <https://publications.iadb.org/en/publication/13132/banco-interamericano-de-desarrollo-informe-anual-2001>
- Coase, R. (1937). The nature of the firm. *Económica*, 4, 386-405.
- Confederación Venezolana de Industriales (2018). Industriales de Venezuela aseguran que han cerrado 700 empresas en el último año. Recuperado de: <https://www.elnuevoherald.com/noticias/mundo/america-latina/venezuela-es/articulo221430555.html>
- Del Tronco, J. (2013). Desconfianza y accountability ¿Las causas del populismo en América Latina? *Latin American Research Review*, 48(2), 55-78.
- Fama, E y Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26.
- Fonseca, J. (2019). Causalidad de las instituciones en el desarrollo humano: análisis de resultados mundiales y de Venezuela. *Cuadernos sobre Relaciones Internacionales, Regionalismo y Desarrollo*, (13)25.
- Gedajlovic, E y Shapiro, D. (1998). Management and ownership effects: Evidence from five countries. *Strategic Management Journal*, 19, 533-553.
- Guerra, J. (2006). ¿Qué es el Socialismo del Siglo XXI? Caracas – Venezuela: LIBRORUM Editores.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- La Porta, R., López, F., Shleifer, A y Vishny, R. (1998). Law and finance. NBER Working Paper 5661.
- León, L. (2019). Sin créditos bancarios sector privado no estará en capacidad de sostenerse. *Diario Panorama*, 30 de enero 2019. Recuperado de: <https://www.panorama.com.ve/politicaeconomia/Datanalisis-Sin-creditos-bancarios-sector-privado-no-estara-en-capacidad-de-sostenerse-20190130-0094.html>
- Maza, D. (2009). La década crítica de la economía venezolana 1998 – 2007. Editorial CEC, S.A.
- North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Editors James Alt, Harvard University. Published by the Press Syndicate of the University of Cambridge, New York, First published, p. 164.
- Organisation for Economic Co-Operation and Development [OCDE]. (2004). Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Recuperado de: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- Organización de Naciones Unidas [ONU] (2018). Tres millones de venezolanos han salido del país. Noticias ONU, 8 de noviembre de 2018. Recuperado de: <https://news.un.org/es/story/2018/11/1445191>
- Programa de Naciones Unidas (2019) Human development index and its components. Recuperado de: <http://hdr.undp.org/en/data>
- Putnam, R. (2001). *Social Capital: Measurement and Consequences*. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Superintendencia de Bancos de Venezuela [SUDEBAN] (2020). Base de datos online. Recuperado de: http://www.sudeban.gob.ve/index.php/gide_informacion-estadistica/
- Transparencia Venezuela (2020a). Venezuela es el país más corrupto en América y el Caribe según el Índice de Percepción de la Corrupción 2019. Recuperado de: <https://transparencia.org.ve/venezuela-es-el-pais-mas-corrupto-en-america-y-el-caribe-segun-el-indice-de-percepcion-de-la-corrupcion-2019/>
- Transparencia Venezuela (2020b). Venezuela mantiene la opacidad en materia presupuestaria. Recuperado de: <https://transparencia.org.ve/venezuela-mantiene-la-opacidad-en-materia-presupuestaria/>

Transparencia Venezuela (2019). Asamblea Nacional estima que 2018 cierre con inflación de 1.030.281%. Recuperado de: <https://transparencia.org.ve/asamblea-nacional-estima-que-2018-cierre-con-inflacion-de-1-030-281/>

Transparencia Venezuela (2018). Crisis venezolana está estrechamente relacionada con la corrupción y el mal desempeño de las 576 empresas propiedad del Estado. Recuperado de: <https://transparencia.org.ve/crisis-venezolana-esta-estrechamente-relacionada-con-la-corrupcion-y-el-mal-desempeno-de-las-576-empresas-propiedad-del-estado/>

Universidad Católica Andrés Bello (2020) Encuesta nacional de condiciones de vida "ENCOVI". Edición 2019-2020. Recuperado de: <https://www.proyectoencovi.com/encovi-2019>

