

Visión económica del valor agregado financiero

UNIDAD DE ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO DEL BCV (*)

* La Unidad de Análisis del Mercado Financiero agradece al Departamento de Cuentas Macroeconómicas sus aportes y comentarios al presente trabajo.

Introducción

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

El propósito de este trabajo se enfoca en el primero de los objetivos señalados y, en particular, en la importancia y significado que tiene el sector financiero en la determinación del producto interno bruto (PIB).

Como se sabe, los economistas plantean la existencia de dos circuitos en la economía. Un circuito donde se produce, en una primera etapa, la riqueza, en el cual se generan los bienes y servicios que la economía insume o consume, donde se crea parte del ingreso que permite la vida de personas naturales y jurídicas, públicas y privadas; y otro de la circulación de activos financieros, incluido el dinero. Por ello, se considera una total interdependencia entre ambos circuitos. De tal manera que existe una correspondencia y dependencia entre el desenvolvimiento de la economía real y el flujo de los saldos monetarios y financieros.

Es decir, la función de la intermediación financiera que cumplen las instituciones bancarias, públicas y privadas, constituye un servicio esencial para el funcionamiento de cada una de las actividades económicas que conforman el PIB, por lo cual medir su contribución a los diferentes sectores de la economía es complejo. Además, la banca ha ido incorporando progresivamente un sin número de servicios de pagos y otros de diferente índole.

En este orden de ideas, se desea precisar los componentes del valor agregado financiero y su vinculación con el resultado neto de la banca. Para ello, se procede a realizar, primero, la conceptualización del PIB, así como los métodos para su cálculo. Luego se revisa con mayor detalle

el método de la producción [valor agregado (VAB)], con énfasis en el VAB financiero, con la finalidad de relacionar la utilidad bancaria con este último.

I. El producto interno bruto

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

La referencia al valor monetario, indica que el producto se obtiene de la multiplicación del precio de mercado por unidad, y por el número de bienes producidos o por las horas de los servicios prestados.

En importante precisar que para la determinación del PIB se considera estrictamente la producción de bienes y servicios finales comprados por los hogares, incluidas las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH); el gobierno, las unidades o empresas que los emplean en el proceso productivo (formación bruta de capital), y las exportaciones; por lo que los bienes intermedios, es decir, aquellos utilizados para producir otros bienes que no son realmente bienes finales, deben excluirse.

El cálculo del PIB se encuadra dentro de la contabilidad nacional, y para estimarlo, se emplean tres métodos con diferentes enfoques, pero equivalentes:

a. Enfoque de la demanda o método del gasto:

¿Cómo se utiliza?

Respuesta: a través de la medición del consumo, la inversión y las exportaciones netas

b. Enfoque del ingreso o método de la distribución:

¿Cómo se reparte?

Respuesta: remuneraciones a los asalariados¹, impuestos netos sobre la producción², consumo de capital fijo³, remuneración al capital⁴ e ingresos mixtos⁵.

¹ Las remuneraciones a los asalariados abarcan los sueldos y salarios, tanto en dinero como en especie, y las contribuciones sociales.

² Son aquellos impuestos que inciden sobre la producción, por ejemplo, la patente de industria y comercio, menos las subvenciones.

³ Representa la pérdida –en el período contable– de valor corriente del stock de activos fijos (como consecuencia del deterioro físico o de la obsolescencia natural).

⁴ Constituye la retribución a los dueños del capital por tomar la decisión de invertir o producir. La remuneración al capital puede ser neta o bruta, al depender de si se incluye el consumo de capital fijo.

⁵ Este componente permite registrar los ingresos netos de los trabajadores por cuenta propia.

c. Enfoque de la producción o método de la oferta o del valor agregado:

¿Qué se produce?

Respuesta: bienes y servicios finales

a. Enfoque de la demanda o método del gasto

En el método del gasto, el PIB se mide sumando todas las demandas finales de bienes y servicios en un período dado. En este caso se está cuantificando el destino de la producción. Existen cuatro grandes áreas de gasto: el consumo privado (C), la inversión en nuevo capital (I), el consumo del gobierno (G) y las exportaciones netas (X-M) (exportaciones - importaciones).

El PIB resulta ser la suma de los siguientes términos:

$$\text{PIBg} = C + I + G + (X-M)$$

PIBg: producto interno bruto calculado con el método del gasto

b. Enfoque del ingreso o método de la distribución

Este método suma los ingresos de todos los factores que contribuyen al proceso productivo: las remuneraciones de los asalariados (RA), la remuneración al capital (EE), los impuestos (Ii) menos las subvenciones (Sb) sobre la producción (In=Ii-Sb), el consumo de capital fijo (CCF), y el ingreso mixto (IM). El PIB es el resultado del pago a los factores de la producción: trabajo y capital. Asimismo, incluye el pago a la participación del gobierno relacionada con sus decisiones impositivas que afectan la producción.

$$\text{PIBi} = RA + EE + CCF + In + IM$$

Donde:

PIBi: producto interno bruto calculado con el método de la distribución o del ingreso

RA: Representa el ingreso procedente del trabajo

EE: Representa la remuneración al capital financiero obtenido de manera residual

CCF: Representa la reposición del capital físico

In: Representa el ingreso neto del gobierno por concepto de la instrumentación de aquellas decisiones impositivas que inciden sobre la producción

IM: Representa el ingreso de los trabajadores por cuenta propia

c. Enfoque de la producción (método del valor agregado)

El valor agregado o valor añadido, es el valor de mercado del producto en cada etapa de su producción, menos el valor de mercado de los insumos utilizados para obtener dicho producto (consumo intermedio); es decir, que el PIB se cuantifica a través del aporte neto de cada sector de la economía.

Según este método, la suma de valor agregado en cada etapa de producción es igual al gasto en el bien final del proceso de producción.

$$\text{VAB} = \text{PB} - \text{CI}$$

$$\text{PIB}_{\text{VAB}} = \sum \text{VAB}_i + \text{impuestos netos sobre los productos}$$

Donde:

PIBVAB: producto interno bruto calculado con el método del valor agregado

VAB: valor agregado bruto

PB: producción bruta

CI: consumo intermedio

i: Son las diferentes actividades económicas (manufactura, construcción, etc.)

En síntesis, el VAB es una medida sin duplicaciones de la producción en la que los valores de los bienes y servicios utilizados como insumos intermedios se eliminan del valor de la producción.

II. Valor agregado bruto financiero (VAB financiero)

El VAB financiero es el valor de la producción de ese sector menos los insumos que emplea para la prestación de los servicios que ofrece, lo que permite determinar su aporte al PIB.

En el caso de la actividad bancaria, se aplica una metodología particular, en el marco del Sistema de Cuentas Nacionales, que responde a las características de los servicios que presta a sus usuarios. Por un lado, hay un conjunto de ellos que resulta de prestar un servicio con cobro directo o explícito a los clientes quienes lo reciben, denominados ingresos por comisiones, tales como operaciones de redes electrónicas, fideicomisos, tarjeta de crédito, entre otros.

Adicionalmente, la banca provee unos servicios indirectos que derivan del proceso de intermediación que representan la principal actividad del sector y que da a lugar a la mayor parte de los ingresos que se originan de forma indirecta a través del diferencial de intereses (aquellos recibidos por las colocaciones menos los intereses pagados por las captaciones).

Lo anterior hace necesaria la inclusión del diferencial de intereses (recibidos – pagados) como parte de la producción, de forma indirecta, que es lo que se denomina “servicios de intermediación financiera medidos indirectamente” (SIFMI).

Al componente directo que reúne los ingresos por concepto de comisiones se le adiciona el SIFMI, y luego se le resta el consumo intermedio.

En resumen:

$$\text{VAB} = \text{PB} - \text{CI}$$

$$\text{VAB financiero} = (\text{ingresos por comisiones} + \text{SIFMI}) - \text{CI}$$

Donde:
VAB: valor agregado bruto
PB: producción bruta
CI: consumo intermedio
SIFMI: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente

En fin, el VAB de la actividad financiera posee dos componentes en su producción que nacen del tipo de servicio que provee a sus usuarios; así como de los insumos utilizados.

1. Servicios directos = ingresos por comisiones
2. Servicios indirectos = SIFMI (actividad de intermediación)
3. Consumo intermedio o insumos

De lo anterior, se desprende que el VAB de cualquier sector y, específicamente, del financiero, estará en función del mayor o menor dinamismo que manifieste el desarrollo de las actividades que le son propias, durante un período determinado. En el caso particular de las instituciones financieras, en la medida que provea más servicios de intermediación y pagos a las distintas actividades económicas, mayor será su contribución o valor agregado al PIB.

En este contexto, tanto la teoría económica como la evidencia empírica han puesto de manifiesto el carácter procíclico del sistema bancario con la evolución de la economía (expansión o recesión). En decir, si la economía está inmersa en un ciclo expansivo, los diferentes sectores elevarán sus transacciones y demandarán más servicios financieros lo que impulsa el crecimiento de las entidades bancarias, y se reflejará en su aporte al PIB.

Si la trayectoria expansiva se extiende en el tiempo, la interrelación de los diversos sectores económicos con el sistema bancario tenderá a retroalimentarse, lo que refuerza la expansión de las colocaciones y de las captaciones. Un resultado que acompaña al esquema aquí planteado, es el fortalecimiento patrimonial de las entidades, que deriva de las utilidades generadas por el aumento de los activos productivos.

En síntesis, los servicios de intermediación provistos por la banca juegan un papel clave en la producción de bienes y servicios, en la medida que representa una fuente de recursos que le permite tanto a las empresas como al gobierno adquirir insumos que hacen posible la elaboración de bienes finales y la prestación de servicios a la población. Es decir, las entidades bancarias otorgan capacidad de compra a los diversos agentes que componen a la economía (empresas, gobierno y hogares), a través de los créditos otorgados.

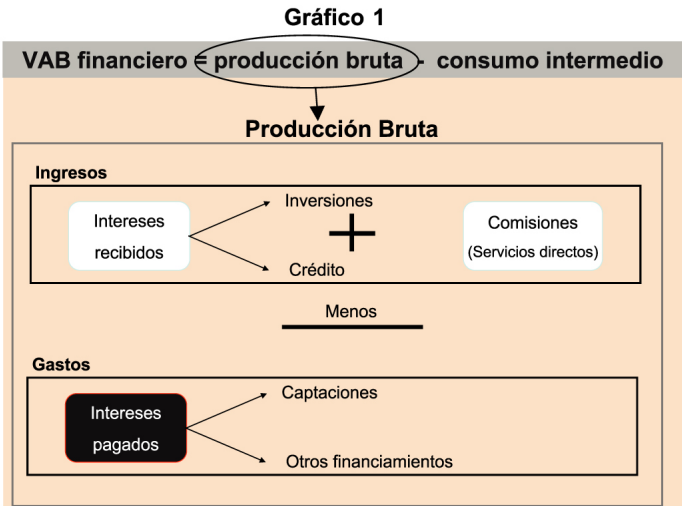
III. Valor agregado financiero y la utilidad bancaria

Tal como se ha mencionado, en el VAB del sector financiero se incorporan los ingresos generados tanto por el diferencial de intereses como por el cobro de de comisio-

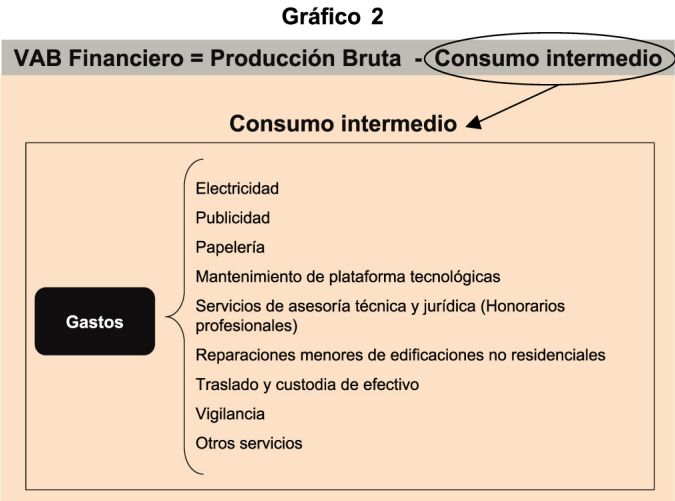
nes, y se deducen aquellos gastos propios no factoriales de la actividad que se requieren directamente como insumos para la producción (enfoque de la producción). En ese sentido, el saldo del VAB es el que posibilita la posterior distribución entre los diferentes factores productivos que intervienen (enfoque del ingreso): trabajo (remuneraciones de los asalariados), capital (remuneración al empresario), y gobierno (impuestos netos sobre la producción).

Por su parte, la utilidad del sistema bancario reportada en sus estados financieros comprende todos los ingresos y gastos generados para el funcionamiento de una entidad financiera (administrativos y de personal). Los gastos también incluyen otros de índole legal, como son: impuestos y aportes al regulador bancario y al fondo de seguro de depósitos. Además, a la utilidad bancaria se le deduce las contribuciones dirigidas al desarrollo de la actividad comunal⁶ y a la deportiva⁷ en el país.

Cabe resaltar que la Ley de Instituciones del Sector Bancario vigente introdujo en su artículo 44 la constitución de una reserva legal sobre la utilidad después de impuestos. Además, el regulador bancario estableció que el cincuenta por ciento (50%) de la utilidad neta se destine al superávit restringido para fortalecer la posición patrimonial de las



SIFMI = intereses recibidos – intereses pagados



entidades bancarias, lo que permite elevar su capacidad de apalancamiento. En consecuencia, el remanente se distribuirá para el reparto de dividendos y para los otros fines que decida la asamblea de accionistas del banco.

De lo anterior se infiere que la utilidad bancaria es una fracción del VAB financiero⁸. Dicha fracción constituye a su vez, una parte de la remuneración al factor empresario (EE). En el caso específico de Venezuela, a la utilidad bancaria se le resta las contribuciones antes señaladas y los impuestos, en consecuencia, representa una porción de la remuneración al capital (∞ EE).

Con respecto a la otra porción del VAB financiero, la misma se distribuye a remunerar los demás factores⁹: pago del factor trabajo (remuneraciones) y pago de impuestos asociados a la producción al sector público, en sus diferentes niveles (gobierno central, estatal y municipal)¹⁰.

En resumen, el valor agregado se puede definir como la retribución a todos los factores que han intervenido en la actividad de intermediación y en la prestación de servicios directos o explícitos a los usuarios.

Este último aspecto se puede visualizar a través de las siguientes ecuaciones:

VAB = ingresos del trabajo (remuneraciones a los asalariados) + ingresos del capital financiero [remuneración al factor empresarial o al capital (EE)] + pagos al gobierno (impuestos) + consumo de capital fijo (gasto de reposición del capital físico)

Si se supone:

$$\text{Remuneración al capital total} = EE_{\text{Total}} = (\alpha EE + \beta EE)$$

Donde:

$$\text{Utilidad bancaria bruta} = \alpha EE \text{ y } \beta EE = \text{Otros ingresos y gastos}$$

Por equivalencia:

$$\text{VAB financiero} = \text{ingresos del trabajo} + (\alpha EE + \beta EE) + \text{pagos al gobierno} + \text{consumo de capital fijo}$$

Despejando se tiene:

$$\text{Utilidad bancaria bruta} = \alpha EE = \text{VAB financiero} - \text{ingresos del trabajo} - \beta EE - \text{pagos al gobierno} - \text{consumo del capital fijo}$$

bcvOZ
económico

PRESIDENTE

Nelson J. Merentes D.

PRIMER VICEPRESIDENTE GERENTE

Eudomar Tovar

GERENTE DE COMUNICACIONES

INSTITUCIONALES

Txomin las Heras

GRUPO EDITOR

Luis E. Rivero M.

Omar Mendoza

Txomin las Heras

María Fernanda Marcano

Francisco Vallenilla

JEFE DEL DEPARTAMENTO

DE INFORMACIÓN

María Fernanda Marcano

CONCEPCIÓN GRÁFICA

Claudia Leal

DIAGRAMACIÓN

Noel Briceño Ríos

CORRECCIÓN

María Bolinches

ISSN: 1315-1407

LOS ARTÍCULOS DE OPINIÓN

NO REFLEJAN NECESARIAMENTE

LA POLÍTICA INFORMATIVA DEL BCV.

EL GRUPO EDITOR

EVALÚA LOS CONTENIDOS

DE ESTA PUBLICACIÓN.

⁶ A la utilidad bruta hay que sustraerle un porcentaje equivalente al 5% dirigido a apoyar los proyectos de consejos comunales y de otras formas de organización.

⁷ Uno por ciento (1%) de la utilidad contable anual de las empresas públicas y privadas que tengan ganancias netas por encima de 20.000 unidades tributarias.

⁸ Dado que el segmento bancario representa cerca del 92% del sistema financiero al II Trimestre de 2012, se hizo abstracción del sector de seguros y del mercado de valores, que son componentes del VAB.

⁹ Hay algunos autores que mencionan cinco factores de producción a ser remunerados en una economía: pago del factor tierra (insumos y energías utilizadas); pago del factor trabajo (remuneraciones); pago del factor capital (alquileres, seguros, créditos, etc.); pago del factor empresarial (beneficio); y pago de los servicios productivos del Estado.

¹⁰ Aparte del impuesto sobre la renta (ISLR) e impuestos indirectos [impuesto al valor agregado (IVA)] que recauda el Gobierno central, existen otros tributos como el de timbre fiscal y las patentes de industria y comercio.

Referencias

- De Caires, Emanuel, Hidalgo, Julio y León, Carmen. Estimación de los SIFMI a precios corrientes y su asignación por destino. Prueba piloto 1997-1998. Banco Central de Venezuela. 2005.
- Hidalgo, Julio. Una visión sobre las cuentas macroeconómicas. Banca Central para periodistas. Banco Central de Venezuela. 2011
- Larraín, Felipe y Sachs, Jeffrey. Macroeconomía en la economía global. Prentice Hall. 2003.
- Instituto Nacional de Estadísticas e Informática. Metodología de Cálculo del Producto Interno Anual. República del Perú.
- Mochón, Francisco. Economía, teoría y política. McGraw Hill. 2000.
- Pernaut, Manuel. Teoría Económica. UCAB. 1986.