

CRÉDITO INTERNO BANCARIO EN PAISES DE MERCOSUR

2014

Alastre Pineda, Miguel Eduardo¹

MSc Administración de Empresas, Mención Finanzas (En curso)

Miguelalastre@gmail.com

RESUMEN

El propósito fundamental de este artículo es determinar cómo ha sido el crédito interno provisto por el sector bancario en los países miembros de MERCOSUR, específicamente entre los años 1960 y 2012. Para cumplir con ello, se establecen las siguientes preguntas: (i) ¿Cómo es la oferta de crédito interno proveniente del sector bancario en diferentes regiones del mundo? (ii) ¿Cómo es la oferta de crédito interno en los países de MERCOSUR? Y (iii) ¿Existe correlación entre el crédito interno y el crecimiento económico? Para responder estas interrogantes, se estudia cuantitativamente el comportamiento de la variable *crédito interno provisto por el sector bancario* durante los años 1960-2012. Este análisis se hace en primer lugar comparando diferentes regiones del mundo, con la finalidad de determinar qué proporción de crédito interno proveen los países que se consideran desarrollados y si éste tiene alguna relación con el crecimiento económico. En segundo lugar, se compara la oferta de crédito interno en los países miembros de MERCOSUR y el promedio de los países latinoamericano y por último, se determina la existencia de correlación entre las variables mencionadas mediante la determinación del coeficiente de Pearson. El resultado de éste análisis permite concluir que (i) las regiones de América del Norte, países miembros de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), países con ingreso alto y miembros de la zona Euro tienen la mayor proporción de crédito interno respecto al PIB, mientras que los países pobres muy endeudados (PPME), países menos desarrollados y países de ingreso bajo tienen la menor proporción. (ii) Las regiones con mayor crédito interno, tienen una correlación positiva fuerte entre el crédito interno provisto por el sector bancario y el crecimiento de la actividad económica, en contraste a lo evidenciado en las demás regiones, en las que se observa correlación positiva, pero débil. (iii) Acerca de los países miembros de MERCOSUR, en la actualidad Brasil y Chile son los que ofrecen mayor crédito interno, mientras que Venezuela, Paraguay y Uruguay, el sector bancario provee de crédito en menor proporción al promedio de Latinoamérica. (iv) Por último, se evidencia la tesis de Schumpeter en este bloque ya que en Brasil, Chile y Colombia existe una correlación positiva más fuerte entre el crédito interno y el crecimiento del PIB a precios constantes que en Venezuela, Uruguay y Argentina. En consecuencia, se puede decir que en los países que ofrecen mayor crédito interno, los recursos provenientes del sector bancario parecen tener mayor influencia en el crecimiento de la actividad económica.

Palabras Clave: Crédito Interno, Crecimiento económico, MERCOSUR, Sector Bancario, Países emergentes. Schumpeter

Criterios de clasificación Journal of Economic Literature (JEL) G2, O16, O54

¹ Miguel E. Alastre P. Ingeniero Químico (Universidad de Carabobo, 2009) Venezuela.
MSc En Administración de Empresas, Mención finanzas (Universidad de Carabobo, En curso)

ABSTRACT

The main purpose of this paper is to determine how the domestic credit has been provided by the banking sector in the member countries of MERCOSUR, specifically between 1960 and 2012. To accomplish this, the following questions are established: (i) How is the supply of domestic credit from the banking sector in different regions? (ii) How is the supply of domestic credit in MERCOSUR? And (iii) Is there correlation between domestic credit and economic growth? To answer these questions, we quantitatively studied the domestic credit provided by the banking sector during the years 1960-2012. This analysis is done as following: first, by comparing domestic credit in different regions of the world, in order to determine what proportion of domestic credit is provided in developed countries and whether it has any relationship with economic growth. Then by comparing the domestic credit in MERCOSUR with the average of Latin American countries. Lastly, by testing the correlation between mentioned variables. The result of this analysis indicates that (i) North America, member countries of Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), high-income countries and members of the Euro zone have the highest proportion of domestic credit relative to GDP, while the heavily indebted poor countries (HIPC), least developed countries and low-income countries have the lowest proportion. (ii) The regions with the highest domestic credit have a strong positive correlation between domestic credit provided by the banking sector and the economic growth, in contrast to other regions, which were weakly correlated. (iii) Brazil and Chile are offering higher domestic credit, while in Venezuela, Paraguay and Uruguay, the banking sector provides credit to a lesser extent than the Latin American average. (iv) Finally, Schumpeter's thesis is evident in this block as in Brazil, Chile and Colombia there is a stronger relationship between domestic credit and GDP growth at constant prices than the correlation in Venezuela, Uruguay and Argentina. Consequently, it can be said that in countries that offer greater domestic credit, the banking sector seem to have more influence on the growth of economic activity.

Keywords: Domestic Credit, Economic Growth, MERCOSUR, Banking sector, Emerging Countries, Schumpeter.

JEL Classification: G2, O16, O54

1.- INTRODUCCIÓN

En la literatura económica se ha demostrado que el crecimiento económico de una nación está correlacionado positivamente con el desarrollo del sector financiero. Sin embargo, con respecto al sentido de la correlación se presentan distintas posiciones, por un lado, Schumpeter (1911), Kaldor (1958), Noyola (1996), Ricardo (1973), McKinnon (1973), Shaw (1973), Fry (1988) y Pagano (1993), entre otros, argumentan que el desarrollo financiero estimula al crecimiento económico, en el sentido que provee los recursos de los ahorros de la comunidad a las operaciones de los distintos sectores productivos de la economía, mientras que Robinson (1952), Dornbusch (1990) y Calvo (1988), entre otros, argumentan que es el desarrollo económico el que influye en el sistema financiero, ya que cuanto mayor sea la actividad económica de una nación, tanto mayor será la demanda de productos y servicios del sector financiero (Alastre, 2014). Adicionalmente, se ha encontrado que los resultados de investigaciones en Latinoamérica, generalmente apoyan el argumento de Schumpeter (Íbidem) (Pachón, Acosta y Milazzo, 2005, Carvajal y Zuleta, 1997, De Gregorio y Guidotti 1992, King y Levine 1993, y Acevedo y Magaña, 2000). En consecuencia, resulta pertinente evaluar el desempeño de diferentes variables del sector financiero en aras de promover el crecimiento económico.

En este sentido, en el desarrollo de este artículo se evalúa el crédito interno provisto por el sector bancario desde 1960 hasta el año 2012, con información proveniente del Fondo Monetario Internacional y El Banco Mundial. Al respecto, el Banco Mundial (s.f. a) explica que el crédito interno provisto por el sector bancario mide la profundidad del desarrollo del sector bancario y financiero en términos de tamaño. Este desarrollo incentiva al crecimiento económico.

En este orden de ideas, se establecen las siguientes preguntas:

- ¿Cómo es la oferta de crédito interno proveniente del sector bancario en diferentes regiones del mundo?
- ¿Cómo es la oferta de crédito interno en los países de MERCOSUR?
- ¿Existe correlación entre el crédito interno y el crecimiento económico?

Para responder estas interrogantes, se estudiará cuantitativamente el comportamiento de la variable *crédito interno provisto por el sector bancario*, durante los años 1960-2012. Este análisis se hace en primer lugar comparando diferentes regiones del mundo, con la finalidad de determinar qué proporción de crédito interno proveen los países que se consideran desarrollados y si éste tiene alguna relación con el crecimiento económico. En segundo lugar, se compara la oferta de crédito interno en los países miembros de MERCOSUR y el promedio de los países latinoamericano. Por último, se determina la existencia de correlación entre las variables mencionadas mediante la determinación del coeficiente de Pearson.

La estructura de éste artículo consta de tres partes, en la primera se hace un breve sondeo de los antecedentes en materia de desarrollo financiero y su relación con el crecimiento económico. En la segunda parte, se presenta en primer lugar los resultados obtenidos al analizar el crédito interno desde 1960 hasta 2012 en diferentes regiones del mundo, y en segundo lugar la comparación entre países miembros de MERCOSUR, contrastando lo obtenido con el edificio teórico construido en la primera, y por último, se presentan las conclusiones del artículo y algunas recomendaciones. A continuación se presentan la primera parte del artículo; los argumentos teóricos.

2.- CONSIDERACIONES TEÓRICAS

2.1.- EL PENSAMIENTO DEL DESARROLLO ECONÓMICO PARA LOS PAISES EMERGENTES

En la literatura de la ciencia económica existe el acuerdo general de que los factores más importantes que determinan la tendencia de la tasa de crecimiento deben buscarse en la

propensión al ahorro de la comunidad (que determina la tasa de acumulación de capital), en la corriente de invención o innovación (que determina el nivel de crecimiento de la productividad) y el crecimiento de la población (Kaldor, 1958), los cuales están íntimamente relacionados en el sentido que la invención y la innovación son fundamentales para la obtención de recursos que permitan abastecer el crecimiento de la población (Malthus, 1846).

Por su parte, Ricardo (1973) sostiene que ninguna entidad acumula sino con el propósito de hacer productiva su acumulación, en tal sentido, en un país no puede acumularse cantidad alguna de capital que no esté empleándose productivamente. Por lo tanto, el uso productivo de los recursos provenientes del ahorro de la comunidad, representa un aspecto fundamental en el desarrollo económico de una nación. Sin embargo, de acuerdo con Parra (2001) la escuela neoclásica, no ofrece una guía para el desarrollo de los países emergentes. A pesar de ello, fue después de la Segunda Guerra Mundial que el tema del crecimiento económico cobró nuevas fuerzas e interés, lo que permitió producir ideas aplicables a economías en vías de desarrollo. En este sentido, autores como Rostow (1969) proponen identificar a las sociedades económicamente “subdesarrolladas” dentro de una de las siguientes categorías:

- Sociedad tradicional
- Condiciones previas al impulso inicial
- El impulso inicial
- Marcha hacia la madurez
- Era del gran consumo en masa

En particular, las sociedades en “subdesarrollo” se encuentran en *condiciones previas al impulso inicial*, de manera que deben transitar por las mismas etapas que transitaban los países desarrollados. Sin embargo, Lewis (1958) asevera que el problema de los países subdesarrollados es la distribución de la producción y no su crecimiento, explicando que es posible que crezca la producción y que la masa del pueblo se empobrezca. Por su parte, Kaldor (1958) plantea que los problemas están especialmente ligados al hecho de que la baja tasa de dinamismo de ciertos sectores clave de la economía, impiden el crecimiento de otros más dinámicos.

Por otro lado, los economistas también mantienen distintas perspectivas en la relación teórica que existe entre desarrollo financiero y crecimiento económico. En este sentido, Schumpeter (1911), argumenta que los servicios provistos por los intermediarios financieros son fundamentales para la innovación y el desarrollo, debido a que los sistemas financieros bien desarrollados canalizan los recursos económicos a un propósito más productivo. Este efecto puede apreciarse en la figura, 2.1.1, en la que se observa correlación positiva entre el ahorro bruto mundial y el crecimiento del producto bruto mundial.

Siguiendo este orden de ideas, se puede citar el trabajo hecho por Noyola (1996):

“... los elementos dinámicos son la acumulación de capital y la relación entre éste último con el producto e ingreso anual. Si se supone constante dicha relación, el factor determinante del desarrollo económico es la acumulación de capital”

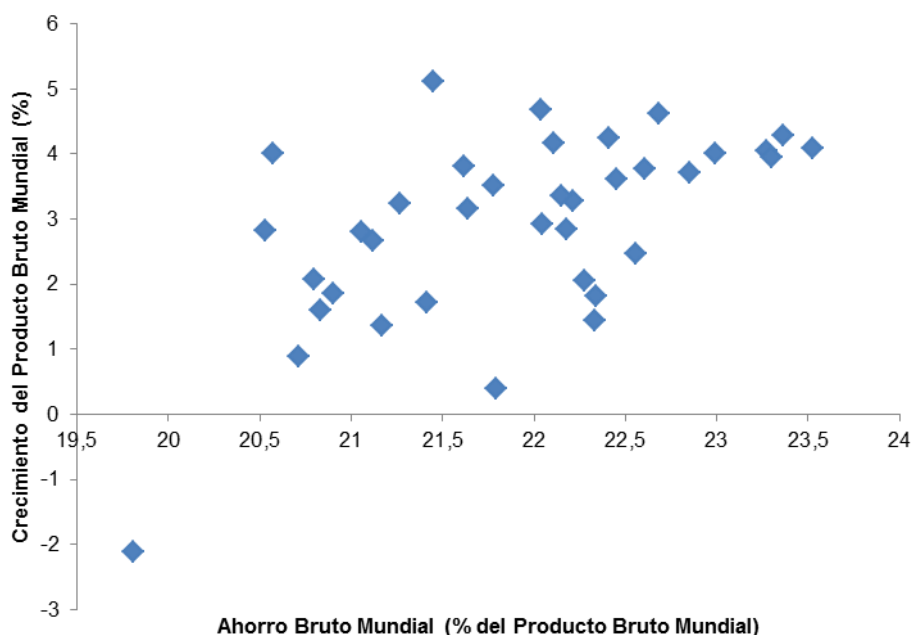


FIGURA 2.1.1- AHORRO BRUTO Y CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO MUNDIAL ENTRE 1975 Y 2012
Fuente: Análisis del autor con datos del banco mundial

Retomando la idea anterior, Parra (2001) argumenta que los avances del premio Nobel Robert Solow fueron de suma importancia para la teoría del crecimiento en el sentido que:

“... La razón capital-producto, indispensable para la producción de los bienes es endógena. El autor postula que en el largo plazo, la tasa de ahorro de la economía determina el tamaño de su acervo de capital, lo que a su vez decide cuál va a ser su nivel de producto. La relación entre las tasas de ahorro, acervo de capital y nivel de producto es directa: a mayor ahorro, más inversión y mayor producción...”

La hipótesis de la relación entre ahorro e inversión de los trabajos mencionados se fundamentan en el modelo Harrod-Domar, que tiene como punto de partida que el ingreso nacional se destina al consumo y al ahorro ($y=C+A$), mientras que el valor de la producción se distribuye entre los bienes producidos para el consumo más aquellos demandados por los inversionistas ($Y=C+I$). De lo cual se deduce el resultado ahorro igual a inversión ($A=I$). (Parra, 2001). En tal sentido, cabe destacar que las inversiones en un país pueden evaluarse cuantificando la formación bruta de capital fijo, teniendo en cuenta lo mencionado, es de esperar que exista una relación positiva entre éste último y el crecimiento económico. En el caso de Venezuela, esto puede observarse en la figura 2.1.2.

La literatura en esta área de estudio generalmente apoya el argumento de Schumpeter, demostrado por los trabajos de McKinnon (1973), Shaw (1973), Fry (1988) y Pagano (1993), quienes establecen una relación directa entre el nivel de la tasa de interés real, intermediación financiera y el incremento en los niveles de ahorro e inversión. En este sentido Lopez (2003a y 2003b) complementa:

“Las tasas de interés reales positivas estimulan el ahorro financiero y la intermediación bancaria, lo cual, a su vez, conduce un aumento de la demanda de crédito del sector privado, un estímulo a la inversión y al crecimiento. Asimismo, las tasas de interés reales positivas incrementan la eficiencia de la asignación de los fondos invertibles, generando así un efecto positivo adicional sobre el crecimiento económico”

Lo más destacado de estos planteamientos, es la capacidad de tener la intermediación bancaria para estimular el flujo de recursos hacia sectores más atractivos en cuanto a rentabilidad y a posibilidades de crecimiento. En consecuencia, la intermediación crediticia representa un puente entre la iniciativa productiva y el logro de bienestar social más elevados.

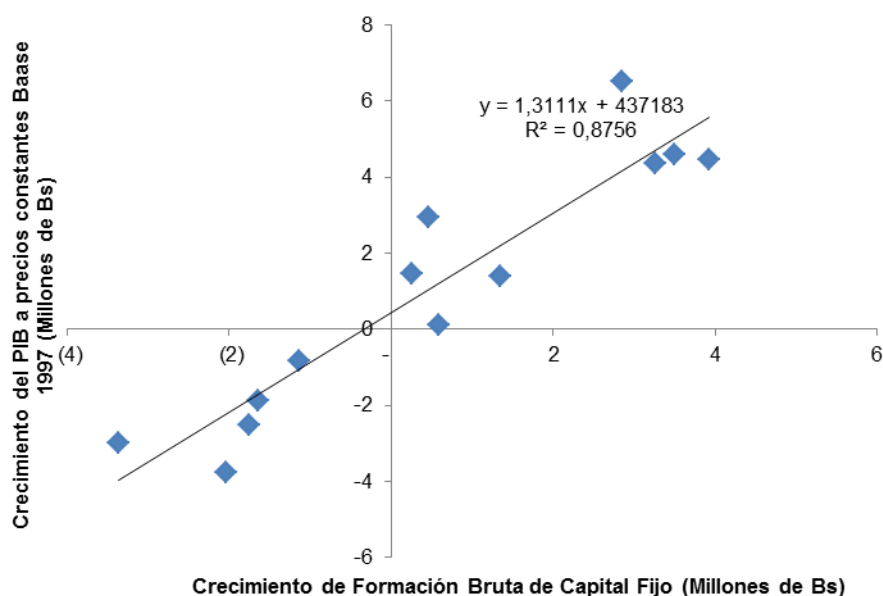


FIGURA 2.1.2.- CRECIMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO VS CRECIMIENTO DEL PIB A PRECIOS CONSTANTES. DATOS ENTRE 1997 Y 2012.

Fuente: Análisis del autor con datos del Banco Central de Venezuela

En contraste a la posición recién descrita, se presenta la explicación hecha por Robinson (1952) quién describe que las finanzas no tienen un impacto importante en el crecimiento económico, debido a que cuando una economía crece, surgen más productos, servicios e instituciones financieras en el mercado en respuesta a una demanda mayor de servicios financieros. Al respecto, Dornbusch (1990) encuentra que el ahorro financiero no está relacionado con la tasa de interés real, y que el efecto positivo de las tasas sobre el crecimiento no proviene de su efecto sobre el volumen de inversión.

Otro argumento a favor de la posición de Robinson, proviene de Calvo (1988), quién enfatiza que tasas de interés real altas pueden reflejar factores que no tienen relación con la productividad de capital, por ejemplo, a las expectativas del público sobre inflación o sobre un repudio directo de las obligaciones del gobierno y falta de credibilidad en las políticas económicas.

2.2.- CRÉDITO INTERNO PROVISTO POR EL SECTOR BANCARIO

En primer lugar, Suarez (2010) explica acerca de la profundización financiera lo siguiente:

“En términos generales, se define como la proporción del ingreso nacional que mediante diferentes instrumentos moviliza el sistema financiero, con el propósito de financiar una parte de las actividades de un sistema económico específico.”

En el desarrollo de este trabajo se evalúa el crédito interno provisto por el sector bancario, con información proveniente del Fondo Monetario Internacional y El Banco Mundial. Al respecto, el Banco Mundial (s.f. a) añade que el crédito interno provisto por el sector bancario como proporción del PIB mide la profundidad del desarrollo del sector bancario y financiero en términos de tamaño. Este desarrollo incentiva al crecimiento económico, en el sentido que en niveles bajos de desarrollo económico, los bancos comerciales tienden a dominar el mercado financiero, mientras que a niveles más altos, el mercado de capitales tiende a ser más activo y eficiente, lo que causa que mejore el flujo de capital internacional (Banco Mundial, s.f. b).

Ahora bien, luego de describir las bases teórica que sustentan los conceptos involucrados en este artículo y la experiencia en distintos países de Latinoamérica, a

continuación se presentan los resultados obtenidos en el estudio cuantitativo del crédito interno del sector bancario.

3.- CRÉDITO INTERNO DEL SECTOR BANCARIO EN DISTINTAS REGIONES. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Como se mencionó anteriormente, los recursos provenientes del sector financiero estimulan el crecimiento económico de una nación, por tal razón, es de esperar que los países considerados desarrollados utilicen en mayor proporción estos recursos que los países con menos desarrollo. Esto se evidencia en la figura 3.1. En la que se observa que las regiones de América del Norte, países miembros de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), países con ingreso alto y miembros de la zona Euro tienen la mayor proporción de crédito interno respecto al PIB, mientras que los países pobres muy endeudados (PPME), países menos desarrollados y países de ingreso bajo tienen la menor proporción. Esta diferencia puede explicarse por los niveles de riesgo que representan los créditos en los países emergentes, en el sentido que tienen mayor incertidumbre debido a diferentes problemas como la debilidad institucional, inestabilidad macroeconómica e inseguridad jurídica (Alastre, 2014).

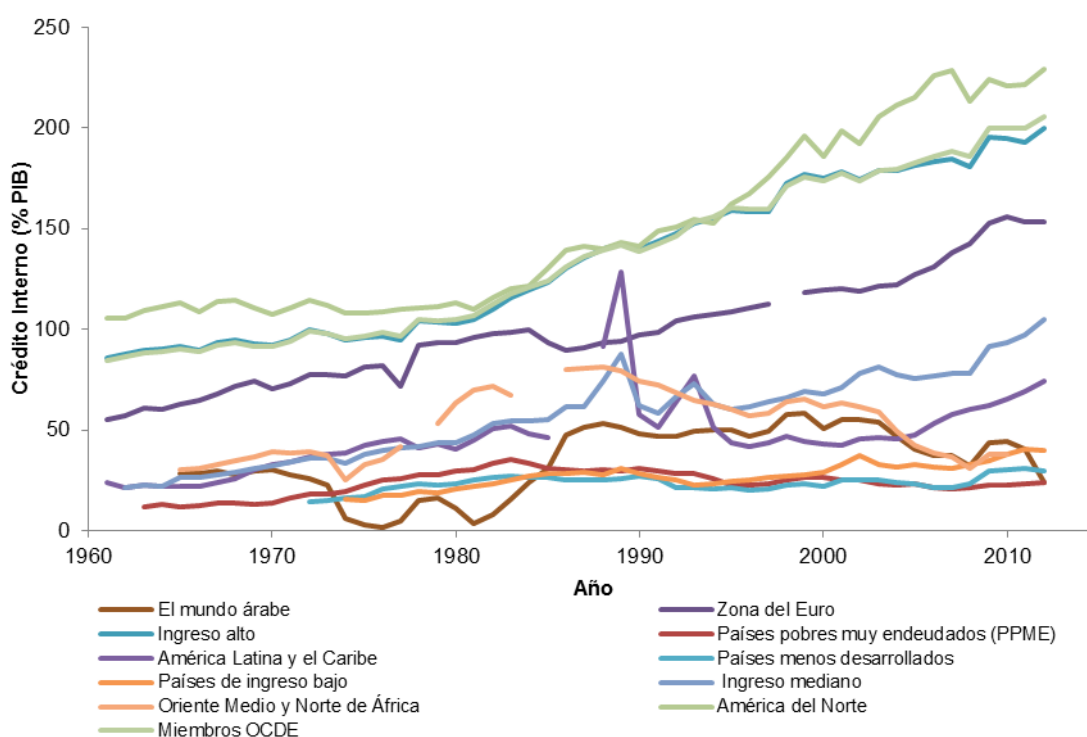


FIGURA 3.1.- CRÉDITO INTERNO PROVISTO POR EL SECTOR BANCARIO EN DIFERENTES REGIONES.

Fuente: Análisis del autor con datos del Banco Mundial.

Otra observación importante es la tendencia positiva sostenida desde 1960 de las regiones de América del Norte, miembros OCDE, zona Euro, entre otros, a diferencia del comportamiento del crédito interno en América Latina y el Caribe, región en la cual se observa que en la década de los 90 disminuyó significativamente. Sin embargo, se puede evidenciar la modificación de este comportamiento, en el sentido que a partir de mediados de la primera década del siglo XXI hay una tendencia a aumentar esta proporción, al igual que los países con ingresos medios.

Por otro lado, en las regiones con mayor crédito interno, se encontró una correlación positiva fuerte (medida por el Coeficiente de Pearson) entre el crédito interno provisto por el sector bancario y el crecimiento de la actividad económica, lo que soporta al argumento hecho por Schumpeter (1911).

En este punto resulta pertinente la definición del MERCOSUR, debido a que se compara el comportamiento del crédito interno entre sus países miembros. En tal sentido, El

Mercado Común del Sur (MERCOSUR) está integrado por la República Argentina, la República Federativa de Brasil, la República del Paraguay, la República Oriental del Uruguay, la República Bolivariana de Venezuela y el Estado Plurinacional de Bolivia. A juicio de la Secretaría Oficial de la Organización (MERCOSUR, s.f.), los Estados Partes que conforman el MERCOSUR comparten una comunión de valores que encuentra expresión en sus sociedades democráticas, pluralistas, defensoras de las libertades fundamentales, de los derechos humanos, de la protección del medio ambiente y del desarrollo sustentable, así como su compromiso con la consolidación de la democracia, la seguridad jurídica, el combate a la pobreza y el desarrollo económico y social con equidad.

En la figura 3.2 se muestra que desde el año 1960 existe una tendencia al aumento del crédito interno en la región latinoamericana. Sin embargo, hay una disminución significativa en la década de los 90 provocada por el descenso brusco de esta variable en Brasil y Chile. A partir del año 2000 se nota un crecimiento en el tamaño del crédito bancario. En la actualidad, entre los países miembros y asociados de MERCOSUR, Brasil y Chile son los que ofrecen mayor crédito interno, mientras que Venezuela, Paraguay y Uruguay, el sector bancario provee de crédito en menor proporción al promedio de Latinoamérica.

Por otro lado, se encontró que en los países que se otorga más crédito interno (Brasil, Chile y Colombia) hay correlación positiva (medida por el coeficiente de Pearson) más fuerte entre el crédito interno y el crecimiento del PIB a precios constantes que en los países con menos crédito interno (Venezuela, Uruguay y Argentina). Como consecuencia de esto, se puede concluir que en los países que tienen ofrecen mayor crédito interno, los recursos provenientes del sector bancario parecen tener mayor influencia en el crecimiento de la actividad económica.

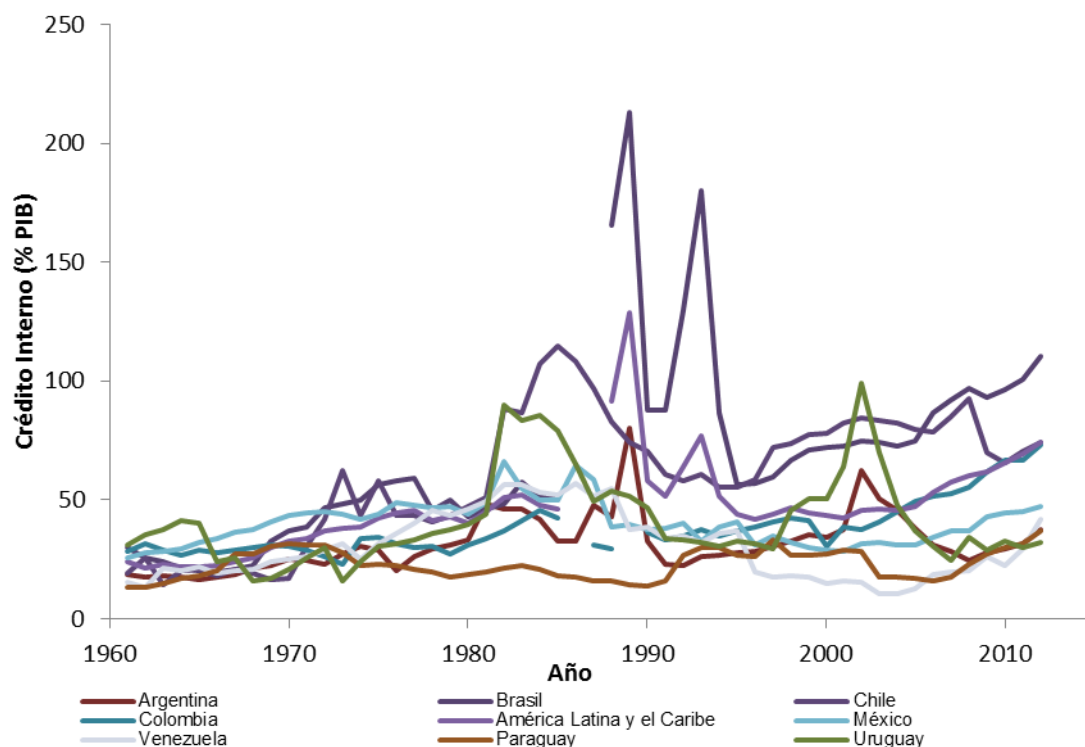


FIGURA 3.2.- CRÉDITO INTERNO PROVISTO POR EL SECTOR BANCARIO EN PAÍSES MIEMBROS DE MERCOSUR.

Fuente: Análisis del autor con datos del Banco Mundial.

Ahora bien, a continuación se presentan las conclusiones derivadas de la comparación del edificio teórico construido en la segunda parte de este artículo, con los resultados obtenidos.

4.- CONCLUSIONES Y COMENTARIOS FINALES

Se ha demostrado en diferentes investigaciones, bajo distintas condiciones, que el sector bancario tiene un papel fundamental en el crecimiento económico de las naciones, en consecuencia, resulta de vital importancia evaluar el desempeño del sector bancario en aras de promover el crecimiento de las actividades económicas. En este sentido, se tienen diferentes observaciones: (i) las regiones de América del Norte, países miembros de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), países con ingreso mediano y miembros de la zona Euro tienen la mayor proporción de crédito interno respecto al PIB, mientras que los países pobres muy endeudados (PPME), países menos desarrollados y países de ingreso bajo tienen la menor proporción. Esta diferencia puede explicarse por los niveles de riesgo que representan los créditos en los países emergentes, en el sentido que tienen mayor incertidumbre debido a diferentes problemas como la debilidad institucional, inestabilidad macroeconómica e inseguridad jurídica. (ii) Las regiones con mayor crédito interno, tienen una correlación positiva fuerte (medida por el Coeficiente de Pearson) entre el crédito interno provisto por el sector bancario y el crecimiento de la actividad económica, lo que soporta al argumento de Schumpeter (1911), en contraste a lo evidenciado en las demás regiones, en las que se observa correlación positiva, pero débil. (iii) Acerca de los países miembros de MERCOSUR, en la actualidad Brasil y Chile son los que ofrecen mayor crédito interno, mientras que Venezuela, Paraguay y Uruguay, el sector bancario provee de crédito en menor proporción al promedio de Latinoamérica. (iv) Por último, se evidencia la tesis de Schumpeter en este bloque ya que en Brasil, Chile y Colombia existe una correlación positiva más fuerte entre el crédito interno y el crecimiento del PIB a precios constantes que en Venezuela, Uruguay y Argentina.

En consecuencia a lo mencionado, se demuestra que las regiones que ofrecen crédito interno proveniente del sector bancario como una proporción igual o superior al 100% del PIB, tienen un sector financiero correlacionado con mayor fortaleza con el crecimiento de las actividades económicas que aquellas regiones que ofrecen menos recursos provenientes del sector bancario. En otras palabras, se puede concluir que en los países que ofrecen mayor crédito interno, los recursos provenientes del sector bancario parecen tener mayor influencia en el crecimiento de la actividad económica.

BIBLIOGRAFÍA

Acevedo, C. y Magaña, M. (2000) **Estudio sobre el margen de intermediación financiera en salvador**. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos

Alastre, M. (2014) **Valor económico agregado del sistema bancario venezolano** en Observatorio de la Economía Latinoamericana N° 193, enero 2014. Texto completo en <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ve/2014/sistema-bancario.html>

Banco Mundial (s.f. a) **Crédito interno provisto por el sector bancario (% del PIB)**. Disponible en: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.DOMS.GD.ZS>

Banco Mundial, (s.f. b) **Banco de Datos Mundial, Indicadores de desarrollo mundial**. Disponible en <http://databank.bancomundial.org/data/views/reports/tableview.aspx>

Calvo, G (1988) **Servicing the public Debt: the role of expectations**. En American Economic Review. #78

Carvajal, A. y Zuleta H. (1997). **Desarrollo del sistema financiero y crecimiento económico**. Documento preparado para la XXXIII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano.

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

Dornbusch, R. (1990) **Policies to move from strabilization to growth**. Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics

Fry, M. (1988). **Money, Interest and Banking in Economic Development**, John Hopkins University Press, Baltimore.

Kaldor, N. (1958) **Un modelo de desarrollo económico**. El trimestre económico, Nro 98

King, R. G., y Levine, R. (1993). **Finance and growth: Schumpeter might be right**. The quarterly journal of economics, 108(3), 717-737

Lewis, A. (1958) **Teoría del desarrollo económico**. México: FCE

Lopez (2003a). **Análisis de la relación entre Intermediación crediticia y Crecimiento económico en Venezuela**. Banco Central de Venezuela. Caracas

Lopez (2003b). **Intermediación crediticia y actividad económica en Venezuela**. Banco central de Venezuela. Caracas

Mckinnon, R (1973). **Money and Capital in Economic Development**. Brookings Institution, Washington, DC.

Malthus, T. (1846). **Ensayo sobre el principio de la población**. Establecimiento literario y tipográfico Lucas Gonzalez y Compañía. Madrid. España

MERCOSUR (s.f.) **Quienes somos**. Disponible en http://www.mercosur.int/t_generic.jsp?contentid=3862&site=1&channel=secretaria&seccion=3

Noyola, J. (1996) **La evolución del pensamiento económico en el último cuarto de siglo y su influencia en América Latina**. En El Trimestre Económico. Vol LXIII #249

Pachón, E., Acosta, F. y Millazzo, M. (2005). **Economía y política**. Editorial Normal. Colombia.

Pagano, M (1993) **Financial Markets and Growth: An Overview**. European Economic Review. #37

Parra, G. (2001). **Condiciones y perspectivas del crecimiento económico en Venezuela**. Banco Central de Venezuela.

Ricardo, D. (1973) **Principios de economía política y tributación**. México: FCE

Robinson, J., (1952). **The Generalization of the General Theory, in: The Rate of Interest, and Other Essays**, Macmillan, Londres. Reino Unido.

Rostow, R. (1969). **Las etapas del desarrollo económico**. México FCE

Schumpeter, J. (1911) **The theory of economic development**. Harvard University Press

Shaw, E. (1973). **Financial Deepening in Economic Development**. Oxford University Press, London and New York