

ABSTRACT

Este trabajo pretende identificar la relación existente entre la concentración bancaria y la estructura de mercado de los sectores no financieros. Combinando información industrial y bancaria correspondiente al periodo 1994-2000, se indaga por el efecto de dicha concentración sobre un grupo de variables que caracterizan la distribución de las empresas en cada sector. La evidencia para el caso peruano indica que no es posible afirmar que la concentración bancaria haya generado mayor concentración industrial. Una revisión de la conducta de los bancos durante los últimos años tiende a respaldar esta observación.

RESUMEN EJECUTIVO

Este documento busca evidencia en la experiencia peruana acerca del efecto de los cambios en la oferta de crédito inducidos por la consolidación bancaria en una dimensión particular: la estructura de mercado de los sectores industriales.

En los últimos trece años, el sistema bancario peruano exhibió un crecimiento notable, animado por las reformas de inicios de los noventa y la evolución económica ocurrida durante ese periodo. Las fusiones y adquisiciones ocurridas en ese mismo lapso, determinaron el incremento de los índices de concentración lo cual reforzó la posición de los bancos más grandes del sistema a través de un mayor poder de mercado. Sin duda, este escenario anunciaba una alteración de las condiciones de acceso al crédito de muchos prestatarios.

La teoría no permite reconocer un sentido unívoco entre la consolidación bancaria y las características de la oferta total de crédito. Por un lado tenemos un efecto estándar que sugiere que si los intermediarios tienen mayor poder de mercado, estos pueden manejar precios y cantidades para extraer el excedente del consumidor. Por otro lado, las economías de escala que poseen los bancos grandes permite que estos sean eficientes en el manejo de la información. Este efecto va en sentido contrario al descrito anteriormente.

Existe una tendencia natural a que los clientes de mayor tamaño obtengan condiciones crediticias más favorables. El desarrollo del sistema bancario y de sus tecnologías crediticias permite eventualmente adecuar la oferta de crédito dirigida a los pequeños prestatarios y ofrecerles contratos que no repriman su capacidad de crecimiento. Aquí surgen dos preguntas importantes: ¿Hasta qué punto el incremento de poder de mercado de los bancos condiciona este proceso? ¿Cuáles son sus implicancias respecto a la estructura de mercado de los sectores no financieros?

Para la parte empírica se utiliza la técnica de datos de panel dinámicos, utilizando el algoritmo de Arellano y Bond debido a la posible naturaleza autorregresiva de la variable a explicar. La dimensión individual la constituyen los Sectores Económicos agrupados según código CIIU. El objetivo es obtener el sentido de la relación entre la variable que actúa como indicadora del grado de concentración bancaria y diversas dependientes, intentando identificar el efecto de dicho regresor sobre la estructura de mercado de los sectores no financieros. Siguiendo a Cetorelli (2004), las variables

dependientes son *Tamaño Promedio de Empresa, Número Total de Empresas y Proporción de Empresas Pequeñas*.

La evidencia para el caso peruano sugiere que el incremento del poder de mercado de los bancos está asociado con un mayor número de empresas, un menor tamaño promedio de la firma y una menor proporción de empresas pequeñas. En un intento por conciliar estas observaciones se propone que en el periodo bajo análisis, el aumento de la concentración se tradujo en un mayor financiamiento a las empresas medianas (por debajo de la media). Dados los cambios sobre la estructura de mercado de los sistemas no financieros, no es posible afirmar que la concentración bancaria haya generado mayor concentración industrial. Para aceptar dicha hipótesis sería necesario información más detallada por sector para poder analizar la evolución según tamaño de empresa. Dicha información por el momento no existe.

A inicios de este siglo, el espacio para crecer de los bancos sigue siendo importante. La estrategia de los bancos en los últimos dos o tres años tiene como premisa desarrollar tecnologías crediticias que les permitan ofrecer condiciones favorables a las empresas más pequeñas. El financiamiento a las medianas precede a esa estrategia y explicaría lo observado en los noventa, en el cual el poco avance en materia de técnicas crediticias actuó como una barrera de entrada para las empresas más chicas.

En un sistema consolidado como el peruano, los bancos parecen haber elegido esta estrategia como un orden natural de expansión. La pregunta es ¿en qué contexto hubiera sido posible esperar algo distinto? (predominancia del *efecto estándar*). Tal vez en uno en que los bancos manejen tecnologías crediticias más desarrolladas y en el que los niveles de profundización financiera fueran más elevados. Es decir, un escenario diametralmente opuesto al de los noventa y que tal vez se dará en un futuro.

INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y CONCENTRACIÓN INDUSTRIAL: EFECTOS DE LA CONSOLIDACIÓN BANCARIA EN EL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA

1. INTRODUCCIÓN

Este documento busca evidencia en la experiencia peruana acerca del efecto de los cambios en la oferta de crédito inducidos por la consolidación bancaria en una dimensión particular: la estructura de mercado de los sectores industriales.

En los últimos trece años, el sistema bancario peruano exhibió un crecimiento notable, animado por las reformas de inicios de los noventa y la evolución económica ocurrida durante ese periodo. El nivel de activos totales más que se cuadruplicó, mientras el saldo de colocaciones pasó de menos de siete mil millones de nuevos soles a fines de 1993 a más de treinta mil millones a diciembre de 2003. No obstante, este desarrollo no estuvo exento de sobresaltos. A partir de 1997, luego de tres años de expansión económica destacada, el panorama se complicó con la llegada del Fenómeno del Niño y el surgimiento de las crisis financieras internacionales.

La desaceleración del crecimiento generó problemas de solvencia insostenibles para algunas entidades, dada su exposición con ciertos sectores económicos. Considerando además las fusiones y adquisiciones ocurridas en ese mismo lapso, la estructura de mercado de la industria bancaria experimentó cambios severos. El número de participantes, que había aumentado durante la primera mitad de la década, se redujo violentamente durante esos años, en los que desaparecieron más de catorce bancos comerciales. Esto reforzó la posición de los bancos más grandes del sistema a través de un mayor poder de mercado, como resultado del incremento de sus participaciones relativas.

Sin duda, este escenario anunciaba una alteración de las condiciones de acceso al crédito de muchos prestatarios. Resulta sencillo vincular dicho cambio con el incremento del poder de mercado, pues éste conlleva precios más altos y distorsiones en la asignación de los recursos disponibles. No obstante, conviene tener en cuenta que la presencia de economías de escala en la producción de ciertos bienes o servicios, permite que las firmas más grandes sean más eficientes, reduzcan sus costos y expandan su oferta individual, compensando el efecto anterior. En el mercado crediticio existen economías de escala en los costos asociados a la recolección y el procesamiento de la información referida a cada cliente. En consecuencia, si bien es

posible prever una variación en las condiciones crediticias, no es fácil determinar la magnitud ni la dirección de tal efecto.

Pero además, es importante notar que la oferta de crédito de cada banco se define también a partir de cambios internos, aun si éstos no representan una mejora significativa de la posición relativa dentro de la industria. En este caso, es fundamental entender que el tamaño del intermediario puede condicionar las características de su oferta de crédito de una manera peculiar que no es evidente al primer análisis. En un contexto como el descrito, esta observación adquiere especial relevancia dado el crecimiento descomunal de los bancos más grandes y el volumen de recursos que éstos intermedian.

El propósito de este documento no es cuestionar la existencia de tasas distintas según el tamaño de empresa, pues éstas tienen finalmente una justificación económica. Lo que se sugiere en cambio es que en un contexto de consolidación financiera, la atención brindada a las empresas más pequeñas puede no ser la adecuada dada la evolución de su propio mercado. En consecuencia, la estructura de mercado de las industrias no financieras estaría condicionada por las políticas crediticias de los bancos, las que dependen en última instancia del contexto en el que operan.

En la siguiente sección se expone el marco conceptual relevante para entender el fenómeno descrito. Seguidamente, se analiza la evolución del sistema bancario y el proceso de consolidación durante el periodo bajo análisis. Asimismo, se describe brevemente las características actuales de la oferta de crédito dirigida al sector real, intentando vincular lo observado en el mercado con lo expuesto en la sección precedente. En la cuarta sección se procede con el contraste empírico de la hipótesis del trabajo. Se detalla las características de las fuentes de información utilizadas, las correcciones necesarias aplicadas a las mismas y la metodología empleada para la estimación. Los comentarios a los resultados obtenidos se exponen en la última sección.

2. MARCO CONCEPTUAL

La consolidación financiera es un fenómeno extendido tanto en economías desarrolladas como en aquellas en vías de desarrollo. La globalización, la desregulación financiera y los constantes cambios tecnológicos son algunos de los

factores que ayudan a explicar esta tendencia. Las fusiones entre entidades, las adquisiciones y las alianzas estratégicas han sido la respuesta natural de los intermediarios ante un entorno que les exigía ser más eficientes y exhibir cada vez mejores resultados. El incremento general de los índices de concentración financiera es consecuencia directa de esta reacción¹. En el caso particular de la industria bancaria, la literatura económica ha dedicado cada vez más esfuerzo al estudio de este fenómeno, analizando las múltiples implicancias del cambio en la estructura del mercado crediticio sobre el resto de la economía. Este documento explora una de ellas pues vincula la consolidación bancaria y la estructura de mercado de las industrias del sector real, sugiriendo que la primera condiciona a la segunda².

En cualquier industria, la estructura de mercado depende, entre otros factores, de las capacidades de crecimiento individuales, las cuales están restringidas finalmente por la disponibilidad de los factores de producción. Si el acceso a alguno de ellos es desigual, se genera una asimetría en el crecimiento de cada empresa que eventualmente podría generar el incremento de los índices de concentración. El elemento que permite enlazar la estructura de mercado de las industrias del sector real con el sistema bancario es en este caso el acceso al financiamiento externo. Es importante tener en cuenta que las necesidades de apalancamiento dentro de una industria determinada son por lo general homogéneas, lo cual se explica porque la tecnología de producción es común a todos sus participantes. Esto significa que independientemente del tamaño de la firma, los recursos externos como proporción de la escala de operaciones son semejantes entre ellas. En claro contraste, la capacidad de apalancamiento de cada empresa puede diferir sustancialmente, pues en última cuenta es decidida por el intermediario.

Un primer paso para caracterizar el fenómeno en estudio es indagar por el efecto de la consolidación bancaria sobre las características de la oferta total de crédito. El problema puede enfocarse desde la perspectiva microeconómica convencional, según la cual los oferentes de una industria concentrada son capaces de incidir directamente en las variables de equilibrio en virtud del mayor poder de mercado con el que cuentan. Gracias a él, los productores tienen la posibilidad de restringir las cantidades

¹ Para una revisión exhaustiva de los patrones, causas y efectos de la consolidación financiera durante los noventa, véase: Group of Ten (2001); Levine (1997).

² Nicola Cetorelli ha realizado diversos trabajos buscando evidencia sobre este fenómeno en economías industrializadas. Las referencias a estos documentos figuran en la bibliografía.

y elevar los precios para extraer el excedente del consumidor³. La validez de este razonamiento definiría el primer efecto de la concentración bancaria, que es simplemente el *efecto estándar* de estructuras de mercado oligopólicas.

No obstante, la presencia de información asimétrica en la relación prestamista prestatario exige al intermediario incurrir en actividades complementarias para disminuir la incertidumbre de cualquier deudor corriente o futuro. Las economías de escala presentes en los costos de adquirir dicha información determinan que los bancos más grandes que emergen producto de la concentración sean más eficientes (Guzman 2000; Petersen & Rajan 1999; Shaffer 1997). El resultado final es un movimiento de la oferta de crédito que se conoce como el *efecto información* y que va en dirección contraria al *efecto estándar* descrito líneas arriba.

En principio, no es posible determinar cuál de los efectos mencionados prevalece. Más aún, aunque parece innegable que las condiciones de equilibrio se modifican ante cambios en la estructura de mercado de la industria bancaria, este enfoque no permite establecer un canal para vincular la consolidación financiera y la estructura de mercado en el sector real. No obstante, el contraste empírico utilizado para medir el efecto neto mencionado, da luces para abordar el problema desde una perspectiva distinta. Por lo general, dicho contraste se realiza sobre el universo de pequeñas empresas, obteniendo evidencia mixta acerca de la relación descrita (Petersen & Rajan 1999). Este procedimiento reconoce que el mercado crediticio es un mercado segmentado según la escala de operaciones del prestatario. Dicha segmentación obedece a que en el proceso de evaluación de crédito, el tamaño del prestatario determina la calidad de la información necesaria sobre cada cliente y condiciona las características de cada contrato.

Existen dos elementos fundamentales que favorecen las condiciones de acceso al crédito de una empresa grande: i) la información relevante sobre el prestatario es transparente, de fácil acceso, y cuenta con procesos de análisis y evaluación estandarizados. A este tipo de información se le conoce como *información dura* (*hard information*); ii) una empresa grande está en capacidad de sustituir sus fuentes de

³ La relación entre nivel de concentración y grado de competencia se fundamenta en el paradigma propuesto por Joe S. Bain en 1956, según el cual, la estructura de mercado determina la conducta de sus participantes y finalmente su desempeño. Desde inicios de los setenta, este paradigma fue blanco de numerosas críticas, a partir del desarrollo de la Teoría de Juegos y la Teoría de Mercados Contestables para las cuales la estructura no era determinante en el funcionamiento del mercado. El debate parece resolverlo John Sutton, quien subraya la interdependencia de la relación estructura-conducta-desempeño y ensaya una explicación basada en la presencia de costos hundidos endógenos (véase Sutton 1991).

fondeo ya sea acudiendo a otro banco o directamente al mercado de capitales. Estas propiedades sitúan a los grandes prestatarios en una posición privilegiada que les permite convenir un tratamiento preferencial con cualquier banco.

Por otro lado, en la literatura económica bancaria, los pequeños prestatarios son considerados agentes con *información opaca*. Este concepto alude a la persistencia de elementos subjetivos en la evaluación de cada cliente pues la información disponible sobre este conjunto de empresas normalmente no está estandarizada. La información relevante para este análisis se denomina *información suave (soft information)* y exige una tecnología de evaluación de créditos distinta y especializada (Takats 2003; Berger, Rosen & Udell 2001; Berger et al 1997). Por lo general, las condiciones crediticias a las que acceden estas empresas se basan en el establecimiento de una relación duradera, la cual permite al banco conocer adecuadamente a su cliente. Más que un resultado fortuito, ésta es una práctica común que se basa en la mejora ostensible de las condiciones a lo largo del tiempo y el costo del estigma del no pago. Esta relación crediticia resulta ser la opción más razonable para los pequeños prestatarios, aunque también sugiere una alta dependencia hacia su proveedor de fondos⁴.

Esta caracterización de los prestatarios tiene importantes consecuencias. La relación entre las pequeñas empresas y los intermediarios ha merecido numerosas investigaciones que indagan sobre las características de la oferta de crédito dirigida a este segmento. Muchos de esos trabajos destacan en particular el vínculo existente entre el tamaño de la entidad financiera, su estructura organizativa y la proporción de sus activos invertidos en tales clientes⁵. Existe consenso en señalar que, cuando se evalúan agentes con *información opaca*, la propensión a prestar es menor en entidades grandes y con estructuras complejas, que en bancos pequeños y con estructuras jerárquicas más sencillas⁶.

Esta relación revela que los bancos grandes tienen problemas en financiar a los pequeños prestatarios. Aprobar un préstamo a dicho segmento exige tener un

⁴ En la literatura económica bancaria, esta tecnología crediticia recibe el nombre de *Relationship Lending*.

⁵ Al respecto, Elod Takats (2003) propone un modelo en cuyo equilibrio, el volumen de financiamiento a empresas con proyectos rentables se sitúa por debajo del nivel óptimo debido a la presencia de un problema de agencia al interior del banco. El autor asocia este resultado a lo observado en el proceso de evaluación de crédito a pequeñas empresas al interior de un banco grande.

⁶ Diversos trabajos aplicados a la economía norteamericana han verificado unánimemente la relación descrita entre préstamos a pequeñas empresas y tamaño del intermediario. No obstante, el vínculo entre la complejidad organizacional y los préstamos a dichos clientes no parece ser tan sólido (véase Berger et al 1997).

conocimiento íntimo del funcionamiento de la empresa, del mercado en el que participa e incluso del entorno en el que se desenvuelve el dueño de la empresa (*información suave*). Sucede que el flujo de este tipo de información a través de los canales de comunicación de un banco grande y complejo puede ser bastante complicado (Takats 2003; Berger et al 1997).

No obstante, asumir que las propensiones a prestar de cada banco queden íntegramente determinadas por su escala de operaciones resulta inadecuado en un contexto de consolidación bancaria pues encubre la dinámica implícita en dicho proceso. Berger et al (1997) identifican tres efectos que intervienen en la determinación de la propensión a prestar de una entidad que registra una variación en su escala de operaciones como consecuencia de la consolidación⁷:

1. El *efecto estático*: que ya se mencionó, es el cambio en las propensiones como consecuencia de ser una empresa más grande y compleja.
2. El *efecto reestructuración*: que es un efecto dinámico y hace referencia a los cambios que pueden producirse en la oferta de crédito individual a través del tiempo, como resultado de la reestructuración de la entidad en términos de tamaño, características financieras, posición en la industria, estrategias de mercado, tecnologías de crédito, etc.
3. El *efecto directo*: que también es dinámico y se refiere a cualquier efecto sobre las propensiones a prestar no recogido por los dos anteriores. Debe pensarse como un efecto residual.

Para determinar plenamente el cambio en la oferta dirigida a los pequeños prestatarios hace falta considerar un cuarto efecto que completa la dinámica del mercado. El *efecto externo* captura las reacciones del resto de la industria, cuyos participantes pueden ver una oportunidad de negocio atractiva en abastecer al segmento que los bancos más grandes van dejando de lado⁸.

⁷ En su documento "*The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending*" los autores hacen referencia explícita a los efectos sobre las propensiones a prestar de las fusiones y adquisiciones en un contexto de consolidación bancaria.

⁸ Berger et al (1997) comprueban que el efecto estático es compensado solo ligeramente por los efectos dinámicos individuales. Sin embargo, el efecto externo resulta ser bastante importante como contrapeso a la contracción de la oferta dirigida al segmento de empresas pequeñas.

La dinámica industrial recogida en estos cuatro impulsos no se restringe a la relación entre bancos grandes y pequeños prestatarios. En realidad, cada vez que la estructura de mercado se modifica (ya sea por uno o más cambios individuales), la oferta de crédito dirigida a cada segmento de mercado se regula a través de los cuatro efectos mencionados. Por otro lado, es interesante notar que los efectos *estándar* e *información* referidos al principio, pueden considerarse efectos dinámicos individuales como resultado de la reestructuración de un banco que crece o ve reforzada su posición relativa dentro del sistema.

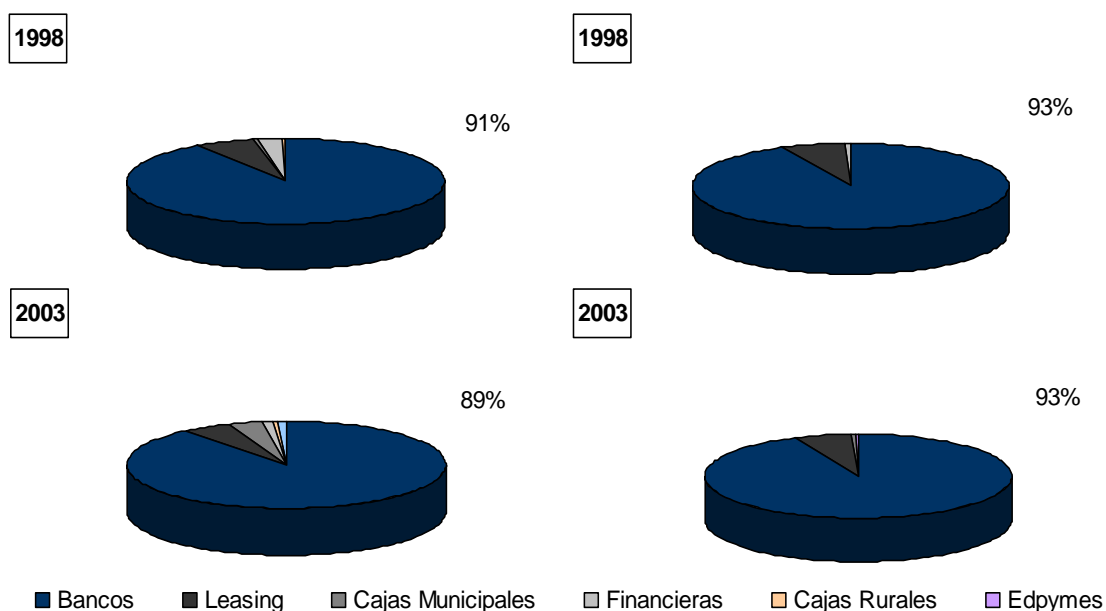
Hasta aquí vemos que existe una tendencia natural a que los clientes de mayor tamaño obtengan condiciones crediticias más favorables. El desarrollo del sistema bancario y de sus tecnologías crediticias permite eventualmente adecuar la oferta de crédito dirigida a los pequeños prestatarios y ofrecerles contratos que no repriman su capacidad de crecimiento. Aquí surgen dos preguntas importantes: ¿Hasta qué punto el incremento de poder de mercado de los bancos condiciona este proceso? ¿Cuáles son sus implicancias respecto a la estructura de mercado de los sectores no financieros? Cetorelli (2004) expone un posible resultado: el mayor poder de mercado aumenta los incentivos para entablar relaciones crediticias con cada vez más empresas, previendo la posibilidad de extraer el excedente a los proyectos que resulten exitosos. Las consecuencias dentro de cada industria son un mayor número de empresas, un menor tamaño promedio de firma y una mayor participación de las empresas más chicas.

Sin embargo, el mencionado *efecto estándar* usualmente conlleva una oferta de crédito menor que finalmente se traduce en menos empresas financiadas, sobretodo si son pequeñas. Además, los bancos que operan en un sistema concentrado pueden tener incentivos para no financiar a los nuevos entrantes de una industria determinada pues éstos son potenciales competidores de sus clientes actuales. Cetorelli (2004) apunta que en este caso, la concentración bancaria funge de barrera a la entrada en los sectores no financieros. Entonces el mayor poder de mercado de los bancos conduce a menor entrada de firmas, mayor tamaño promedio y mayor participación de las más grandes.

3. SISTEMA BANCARIO

En esta sección se realiza un breve repaso de la evolución de la industria bancaria durante el periodo 1990-2003. A estas alturas, el término *consolidación financiera* utilizado al inicio de la sección precedente ha dado paso al de *consolidación bancaria* y así será en lo que resta del documento. Para justificar este hecho, es oportuno mostrar la participación en el volumen total de colocaciones según tipo de intermediario durante los últimos años. Esta información se presenta en el Gráfico 1 a continuación.

GRÁFICO 1. COLOCACIONES SEGÚN TIPO DE INTERMEDIARIO⁹
Participación en Total Sectores Económicos (Izq.) e Industria (Der.)



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: Propia.

Es importante señalar que muchos de los intermediarios no bancarios referidos en el gráfico empezaron a operar en la segunda mitad de la década pasada. Así, la predominancia de los bancos en años anteriores debe ser más pronunciada. Es en virtud a esta característica del sistema financiero que el análisis se centra en los efectos de la consolidación bancaria sobre la economía.

⁹ En el caso de los Bancos y las Empresas Financieras, incluye contratos de arrendamiento financiero.

3.1. EVOLUCIÓN

A inicios de la década pasada, la industria bancaria sumaba activos totales por menos de quince mil millones de soles, de los cuales colocaba cerca de siete mil millones. No obstante lo poco que significaban estas cifras en término del Producto Bruto Interno, el escenario económico que se iba gestando auguraba posibilidades de crecimiento importantes para el sector. Durante los años siguientes, los bancos crecieron a una tasa promedio de 15.3% anual. A fines de 2003, el saldo de colocaciones al sector real ascendía a más de treinta mil millones de soles. Los niveles de profundización financiera aumentaron notablemente, pasando de 5.8% del PBI en 1992 a 36.1% en el 2002.

CUADRO 1. PRODUCTO BRUTO INTERNO Y CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (1992-2002)

Cifras en Millones de Nuevos Soles a precios constantes de 1994

Año	Producto Bruto Interno	Crédito al Sector Privado ¹⁰	Profundización Financiera
1992	83,401	7,428	5.8%
1993	87,375	9,268	9.7%
1994	98,577	13,140	14.0%
1995	107,039	16,921	18.3%
1996	109,709	22,426	26.5%
1997	117,214	27,815	32.7%
1998	116,552	31,753	39.8%
1999	117,646	32,660	42.1%
2000	120,659	30,506	39.8%
2001	120,513	29,171	38.0%
2002	127,007	28,759	36.1%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática, Banco Central de Reserva del Perú.

Elaboración: Propia.

El crecimiento fue explosivo hasta fines de 1998, año en el que empiezan los estragos de la ola de crisis financieras internacionales. La salida masiva de capitales de los mercados emergentes había generado presiones devaluatorias sobre la moneda local. La industria bancaria advirtió entonces que su exposición al riesgo cambiario no se limitaba únicamente a la magnitud de su descalce por monedas, si no también al riesgo crediticio asociado a aquellos clientes que recibieron créditos en dólares pero generaban ingresos en soles.

¹⁰ El Crédito al Sector Privado incluye las Cuentas Disponible, Créditos e Inversiones de las Empresas Bancarias, Banco de la Nación, Banca de Fomento en Liquidación, y las operaciones de reporte del Banco Central con el Sector Empresas y Hogares.

El escenario empeoró con la llegada del Fenómeno del Niño en 1998 y la desaceleración total del crecimiento económico. Un episodio aparte constituye la exposición que exhibían algunos bancos con el Sector Pesquero, la cual había sido alentada por la bonanza de los años previos. El estancamiento de la industria pesquera afectó seriamente la capacidad de las empresas para atender el pago de sus deudas y elevó notablemente los índices de morosidad de las entidades más expuestas. El contexto en el que operaba el sistema era muy delicado y ello provocó problemas de solvencia que resultaron insostenibles para muchas entidades. Pasado el periodo de crisis y hasta ahora, el crecimiento de la banca disminuyó notablemente, como se puede observar en el Cuadro 2.

**CUADRO 2. ACTIVOS TOTALES Y COLOCACIONES NETAS
DEL SISTEMA BANCARIO (1993-2003)**

Cifras en Millones de Nuevos Soles

Periodo	Activos Totales		Colocaciones Netas	
	Saldo	Crecimiento (%)	Saldo	Crecimiento (%)
Dic 1993	14,223		6,493	
Dic 1994	20,814	75.8	11,416	46.3
Dic 1995	29,026	48.9	17,001	39.5
Dic 1996	41,375	49.6	25,441	42.5
Dic 1997	55,697	33.6	33,999	34.6
Dic 1998	62,347	18.2	40,170	11.9
Dic 1999	66,224	(7.3)	37,256	6.2
Dic 2000	61,428	(10.8)	33,232	(7.2)
Dic 2001	61,812	(4.3)	31,807	0.6
Dic 2002	61,822	2.8	32,684	0.0
Dic 2003	59,202	(4.8)	31,117	(4.2)
Crecimiento Promedio		15.3		17.0

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

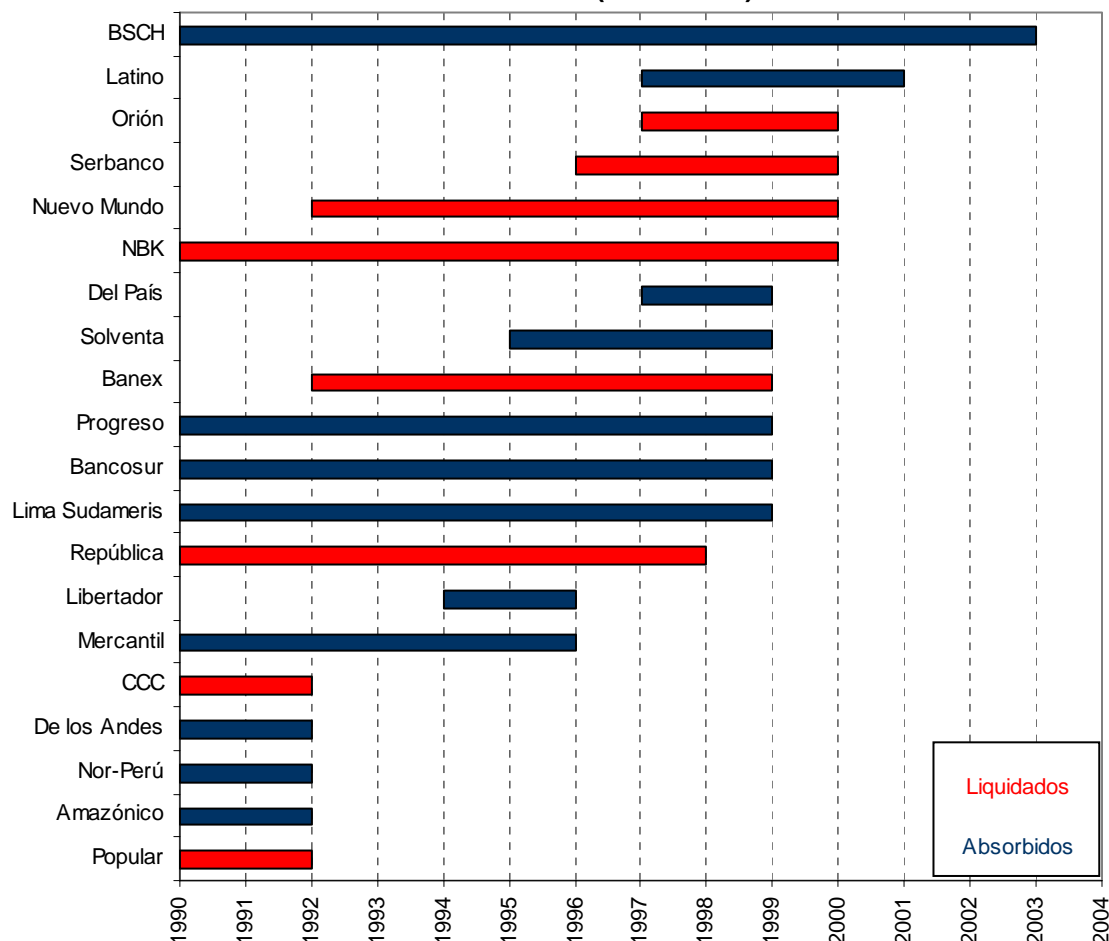
Elaboración: Propia.

3.2. ESTRUCTURA DE MERCADO

A inicios de los noventa operaban veintiún bancos comerciales en la economía peruana. No obstante, el claro contraste entre las condiciones de esos años y las de fines de los ochenta, hacía augurar una reestructuración temprana en el sistema como respuesta a un escenario sensiblemente distinto. Ésta se inicia cuando el Banco Continental absorbe tres bancos pequeños en 1992: Banco Amazónico, Banco Nor-

Perú y Banco de los Andes. Ese mismo año, fueron liquidados el Banco Popular y el Banco Central de Crédito Cooperativo CCC; y se autorizó el inicio de operaciones del Banco del Nuevo Mundo, Banco Sudamericano, Banex y Banco Interamericano de Finanzas¹¹. A fines de diciembre, el sistema albergaba a veinte entidades.

GRÁFICO 2. BANCOS COMERCIALES ABSORBIDOS Y LIQUIDADOS (1990-2003)



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: Propia.

El crecimiento de los años siguientes atrajo a nuevos participantes, lo cual llevó a aprobar la autorización de inicio de operaciones de siete bancos entre 1993 y 1997. Los bancos desaparecidos en ese mismo lapso fueron el Banco Mercantil, absorbido por el Banco Santander, y el Banco del Libertador que como persona jurídica existió únicamente dos años, hasta la fusión por absorción con Bancosur, en mayo de 1996.

¹¹ El Banco Interamericano de Finanzas obtiene la autorización en 1991, año en el que inicia también sus operaciones.

Es entonces que el sistema alcanza el número máximo de entidades de todo el periodo de análisis: veinticinco.

La crisis de los años siguientes provocó una segunda reestructuración en el sistema. Mientras solamente dos entidades nuevas ingresaron al mercado, trece dejaron de operar. Siete de ellas habían iniciado sus actividades durante esa misma década. En unos casos, se permitió la absorción de estos bancos por otros de mayor tamaño; en otros se adoptó la segregación patrimonial como mecanismo de salida ordenada de mercado; y en el resto de casos se procedió simplemente a la liquidación. Finalmente, el último acontecimiento de importancia fue la fusión por absorción del Banco Santander Central Hispano con el Banco de Crédito, concretada en febrero de 2003. Así, el número de entidades que operan actualmente en el sistema es catorce.

CUADRO 3. ÍNDICES C4, C5 Y NÚMERO DE ENTIDADES (1993-2003)¹²

Año	C4	C5	Entidades
1993	69.8	74.7	20
1994	70.3	74.8	22
1995	70.0	74.8	23
1996	69.4	73.9	23
1997	64.9	69.3	25
1998	63.0	68.2	25
1999	68.2	76.0	20
2000	69.5	76.0	18
2001	74.6	82.2	15
2002	75.4	81.0	15
2003	81.1	84.8	14

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: Propia.

Es interesante analizar la evolución de los bancos de mayor tamaño. Como se observa en el Cuadro 3, en un momento su participación de mercado se resintió debido al ingreso de las nuevas entidades. No obstante, esto sólo se mantuvo un par de años, luego de los cuales, la recomposición del mercado los situó nuevamente en una situación privilegiada. A fines de la década pasada, el sistema se había expandido notablemente y los cinco bancos más grandes seguían explicando casi el 75% del mercado. Dado el crecimiento de la industria durante esos años, esto sugería que en términos absolutos la brecha en la escala de operaciones entre ellos y el resto del

¹² Los índices C son índices de concentración que miden la participación relativa de los *n* mayores bancos dentro de la industria.

sistema había aumentado. Por otro lado, en el segmento de bancos pequeños el progreso fue más turbulento, caracterizado por entidades con periodos de vida relativamente cortos. Superado el periodo de crisis, emergieron bancos como Mibanco y Banco del Trabajo que han mantenido tasas de crecimiento notables.

A inicios de siglo encontramos un sistema bancario visiblemente concentrado en el que operan menos entidades de las que lo hacían al empezar la década pasada. Es posible identificar los eventos que alentaron en cierta medida este proceso. Los cambios más importantes sucedidos en la industria fueron precedidos primero por la estabilización económica, la apertura comercial y las reformas estructurales; y luego por la desaceleración económica y una crisis financiera paradigmática. El resultado de interés: bancos grandes cada vez más grandes comparados con el resto de participantes del mercado.

3.3. CRÉDITO AL SECTOR REAL

En la práctica, el financiamiento a las empresas está segmentado según la escala de operaciones del prestatario, que se aproxima normalmente a través del nivel de ventas de la empresa. Cada segmento tiene asignadas primas de riesgo distintas, asociadas al tipo de información disponible sobre los clientes que lo componen. La capacidad de cada banco para procesar eficientemente dicha información determina las condiciones crediticias ofrecidas por él a cada segmento.

El financiamiento a la pequeña y microempresa es realizado tanto por los bancos comerciales como por otros intermediarios como Cajas Rurales y Edpymes. Los productos ofrecidos son básicamente créditos para capital de trabajo o para la adquisición de activos fijos. Las características de los clientes exigen un proceso de evaluación especializada que para un banco grande puede ser difícil de implementar. En ese caso, la tasa de interés se convierte en la herramienta más eficiente para mitigar el riesgo de los solicitantes. Por el contrario, los bancos más pequeños están dedicados a obtener mayor información acerca de estos clientes y establecer una relación crediticia duradera con ellos basada en la reputación y en la mejora de las condiciones a lo largo del tiempo. Los bancos que implementan esta tecnología crediticia incorporan a la tasa ofrecida los elevados costos operativos que conllevan el seguimiento y el monitoreo de cada prestatario.

Las empresas medianas son atendidas dentro de lo que usualmente se llama banca de negocios. En este caso existe mayor diversidad en cuanto a los productos ofrecidos a cada cliente. Las tasas cobradas pueden llegar a ser bastante menores que las que rigen para las PYMES. A diferencia del caso anterior, la información requerida al prestatario en este segmento está bastante estandarizada, y el grado de competencia entre los bancos comerciales es mayor.

Finalmente, las grandes empresas son atendidas a través de lo que se conoce como Banca Corporativa. Estos clientes resultan bastante atractivos para los bancos pues permiten colocar volúmenes importantes a bajo riesgo en pocas operaciones. En este segmento, la competencia entre entidades se realiza a través de los precios, lo cual permite que estas empresas accedan a tasas sustancialmente menores que las de cualquier otro demandante de crédito.

4. EVIDENCIA EMPÍRICA

A continuación se detalla las fuentes de información utilizadas. Luego se describe el modelo propuesto para contrastar la hipótesis del documento y la metodología empleada. Luego se presentan los resultados.

4.1. LAS FUENTES DE INFORMACIÓN

La información necesaria para el contraste propuesto fue proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). Ambas bases de datos contenían información en bruto por lo que fue necesario procesarlas para construir una matriz de datos limpia que permita realizar las estimaciones. A continuación mencionamos y detallamos las características de cada base de datos:

Instituto Nacional de Estadística e Informática

La información referida al sector real proviene de la Encuesta Económica Anual (EEA). Esta encuesta es llevada a cabo por el Instituto Nacional de Estadística e Informática, y contiene información diversa de aquellas empresas que operan dentro del territorio nacional. La EEA abarca todos los sectores económicos, razón por la cual se cuenta con el apoyo de instituciones afines a cada sector para implementarla. Para este

documento se utilizó la base correspondiente al Sector Manufactura (Códigos CIIU 1511 a 3699), a nivel de empresa para los años 1994-2000, provista por el propio INEI.

La información de la EEA es recopilada a través de convocatoria pública, mediante un sistema de auto reporte. Esta característica constituye uno de los problemas principales de la encuesta pues si bien existen penalidades para los no reportantes, si una empresa grande asume ese costo, los agregados pueden cambiar sustancialmente. Una vez recopilada la información, el INEI hace una validación simple de los datos, para detectar posibles incoherencias en el llenado de los formularios. Es preciso señalar que recién a partir del 2001 la selección de las empresas reportantes se realiza mediante técnicas de muestreo.

La EEA para los años 1994-1999 contiene tres tipos de formularios que corresponden al tamaño de la empresa reportante. La variable de escala utilizada es el número de trabajadores. Los rangos establecidos son: i) de 1 a 4 empleados; ii) de 5 a 19 empleados; y iii) más de 20 empleados. Desde el año 2000, el INEI utiliza la variable ventas netas para clasificar a las empresas reportantes. En este caso, los rangos son: i) menores a S/. 300 000, ii) entre S/. 300 000 y S/. 2 000 000, iii) mayores a S/. 2000000. En todos los casos, el detalle de la información solicitada aumenta según el tamaño de la empresa e incluso, las empresas pertenecientes al segmento superior completan un formulario adicional por establecimiento.

Debido a las deficiencias inherentes a la encuesta para los años utilizados, resulta necesario procesar la base de datos para disminuir el sesgo generado por las empresas omisas. Lo más conveniente resulta expandir la información de aquellas empresas que sí completaron los formularios a partir de alguna medida que dé cuenta de su representatividad dentro del sector correspondiente. El factor de expansión utilizado fue el siguiente:

$$FE_{i,s} = \frac{(\# \text{Trabajadores Hoja de Planilla})_{i,s}}{(\# \text{Trabajadores Permanentes EEA})_{i,s}}$$

Donde el subíndice i indica el CIIU y el subíndice s el segmento que se expande. La información para el numerador del factor de expansión fue obtenida de la Hoja de

Resumen de Planillas del Ministerio de Trabajo¹³. Para la información del año 2000, se ordenó cada base según el número de trabajadores permanentes de cada empresa para luego aplicar la misma metodología que los años anteriores.

Superintendencia de Banca y Seguros

La exposición del sistema hacia cada sector es data proporcionada por la Superintendencia de Banca y Seguros. Esta información corresponde a la clasificación que hace el propio banco de su cartera según la actividad económica del prestatario de turno a través del Reporte Crediticio de Deudores (RCD) correspondiente a los años 1994-2000. Es importante señalar que si una empresa tiene varios giros de negocio a los cuales les corresponde códigos CIIU distintos, el banco le asigna a cada prestatario el código que corresponde a la actividad que explica la mayor parte de sus ventas totales. Se asume que la magnitud de este problema no afecta seriamente los resultados de la inferencia pues además no existen alternativas apropiadas para atenuarlo.

4.2. EL MODELO

La estimación se realizará utilizando la técnica de datos de panel dinámicos, utilizando el algoritmo de Arellano y Bond debido a la posible naturaleza autorregresiva de la variable a explicar. La dimensión individual la constituyen los Sectores Económicos agrupados según código CIIU. Se utilizó únicamente aquellos sectores con información completa de las variables relevantes para todos los años y todos los segmentos. Los datos están disponibles desde 1994 hasta el 2000 en periodicidad anual. El listado de variables utilizadas y sus acrónimos correspondientes se detalla a continuación¹⁴:

¹³ Las empresas privadas con 5 o más trabajadores entregan al Ministerio de Trabajo en junio de cada año una hoja de planillas. El Ministerio de Trabajo agrupa esta documentación a nivel CIIU con lo que obtiene el agregado de número de empresas y número de trabajadores por sector. En ese sentido la información correspondiente a aquellas empresas con menos de 4 trabajadores no se utilizó por carecer de un factor para expandirla y por ser el segmento que presenta mayores problemas en cuanto a omisión de empresas.

¹⁴ En el Anexo 2 se detalla el método de construcción de cada variable.

<u>Variable</u>	<u>Acrónimo</u>
Tamaño Promedio de la Firma en el Sector.....	<i>TamPro</i>
Número de Empresas en el Sector.....	<i>TotEmp</i>
Proporción de Empresas Pequeñas en el Sector.....	<i>Pr5a19</i>
Dependencia Financiera.....	<i>DepFin</i>
Índice de Concentración Bancaria (IHH).....	<i>IHH</i>
Publicidad Promedio de Empresas Grandes.....	<i>Pub</i>
Intensidad de Capital.....	<i>IntK</i>

El objetivo es obtener el sentido de la relación entre la variable que actúa como indicadora del grado de concentración bancaria y diversas dependientes, intentando identificar el efecto de dicho regresor sobre la estructura de mercado de los sectores no financieros. Siguiendo a Cetorelli (2004), las variables dependientes son *TamPro*, *TotEmp* y *Pr5a19*. La Intensidad de Capital y la Publicidad Promedio de las Empresas Grandes operan como variables de control, para aislar el efecto de la variable de interés. Además se incluyen variables dummy para recoger efectos temporales¹⁵. Así, la estructura general del modelo de regresión es:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 Y_{i,t-s} + \beta_3 IntK_{it} + \beta_4 Pub_{it} + \beta_5 (DepFin * IHH)_{it} + \beta_6 Dummies_t$$

Es importante notar que la variable *Concentración Bancaria (IHH)* entra en la ecuación multiplicada por la variable *Dependencia Financiera (DepFin)*. Esto resulta necesario pues suponiendo que exista una industria que no depende del financiamiento de los bancos, la variación de la concentración bancaria no afecta el desenvolvimiento de dicha industria. En otras palabras, el posible efecto de la concentración sobre los sectores no financieros se transmite únicamente a través del grado de dependencia al financiamiento externo de cada sector¹⁶.

¹⁵ La técnica de inclusión de variables *dummy* para aislar efectos temporales como shocks de demanda agregada fue utilizado por Arellano y Bond (1991) para la estimación de un modelo de empleo.

¹⁶ La variable *Dependencia Financiera* debe medir la necesidad de financiamiento de una industria, lo cual resulta particularmente difícil. Como aproximación se utilizó información de endeudamiento efectivo de cada sector a partir de la base provista por la Superintendencia de Banca y Seguros. En el Anexo 2 se detalla la construcción de dicha variable.

4.3. LOS RESULTADOS

Los resultados de la primera estimación se resumen en la siguiente tabla:

TamPro	Coefficiente
TamPro(-1)	0.41905 9.3***
TamPro(-2)	0.08433 2.82***
DepFin*IHH	-0.00025 -2.29**
Pub	0.21024 5.69***
IntK	0.25233 4.06***
dum1997	-0.00025 -5.08***
dum1999	0.23952 3.79***
dum2000	0.20806 1.93*
chi2	506.44
Prob > chi2	0.00
Sargan	25.95
AR(1)	-3.93
AR(2)	0.25
Número de Industrias	55

Las variables se encuentran en logaritmos excepto la variable de interacción y las dummies que están en niveles. La especificación incluye dos rezagos de la variable dependiente y la variable de publicidad es tratada como endógena e instrumentalizada con los rezagos de la misma variable en niveles. Los valores entre paréntesis son los z-estadísticos con ***, **, * que indican significancia al 1, 5 y 10%, respectivamente. Chi2 es el test estadístico de significancia conjunta de variables explicativas bajo la hipótesis nula que los coeficientes son cero. Este test se distribuye Chi cuadrado y el valor debajo de este estadístico es el nivel de probabilidad, comprobándose la significancia conjunta de los regresores. Sargan es un test de restricciones sobreidentificadas que se distribuye Chi cuadrado bajo la hipótesis nula de validez de instrumentos. El estadístico obtenido no rechaza la hipótesis nula de validez de los instrumentos. AR(1) y AR(2) son los tests de Arellano y Bond (1991) para la primera y la segunda correlación en los primeros residuos diferenciados. Los resultados no rechazan la nula de no autocorrelación de segundo orden. Debemos recordar que la existencia de autocorrelación de segundo orden implicaría estimadores inconsistentes.

Como se puede observar, los coeficientes de las variables industriales tienen los signos esperados y son significativos. La *Intensidad de Capital* se relaciona positivamente con el tamaño promedio de la firma pues está asociada a una desventaja en costos para las empresas pequeñas. Esto implica que dicha industria tenderá a sostener firmas de mayor tamaño. Por otro lado, la variable *Publicidad* afecta positivamente al tamaño promedio de la firma pues el gasto en publicidad actúa como una barrera a la entrada impuesta por los participantes de mayor tamaño. Así, las empresas que deseen competir en estos mercados necesitarán realizar altos

gastos de publicidad. El coeficiente de la variable *DepFin*IHH* tiene signo negativo y significativo.

El segundo modelo tiene como variable dependiente el *Número de Empresas en el Sector*. El resultado de la estimación es el siguiente:

TotEmp	Coeficiente
TotEmp(-1)	0.40151 7.68***
TotEmp(-2)	0.18474 8.83***
DepFin*IHH	0.00018 3.61***
Pub	-0.10865 -5.5***
IntK	-0.07572 -3.18***
dum1997	0.35308 13.31***
dum1998	0.09006 3.03***
dum2000	-0.38815 -10.15***
chi2	2131.64
Prob > chi2	0.00
Sargan	45.14
AR(1)	-4.48
AR(2)	-1.01
Número de Industrias	55

La especificación incluye dos rezagos de la variable dependiente y las variables de publicidad e intensidad de capital son tratadas como endógenas e instrumentalizadas con los rezagos de las mismas variables en niveles.

En este caso ambas variables industriales funcionan de barreras a la entrada en la industria, lo cual quiere decir que mientras más altas sean éstas, menor será el número de empresas participantes. En ese sentido, el signo de los coeficientes sería razonable. El coeficiente de la variable *DepFin*IHH* tiene signo positivo y significativo.

La tercera estimación tiene como variable dependiente la *Proporción de Empresas Pequeñas en el Sector*. El resultado de la estimación es el siguiente:

PropEmp	Coefficiente
PropEmp(-1)	0.19971 5.10***
PropEmp(-2)	0.12125 2.86***
DepFin*IHH	-0.00019 -4.08***
Pub	-0.03433 -2.04**
dum1997	0.07618 4.24***
dum1999	-0.06232 -2.27**
dum2000	-0.05913 -1.52
chi2	322.03
Prob > chi2	0.00
Sargan	25.93
AR(1)	-1.82
AR(2)	-1.05
Número de Industrias	55

La especificación incluye dos rezagos de la variable dependiente y la variable de publicidad es tratada como endógena e instrumentalizada con los rezagos de la misma variable en niveles.

El coeficiente de la variable *Publicidad* es negativo, lo cual ocurre porque el alto gasto en este rubro realizado por las empresas más grandes inhibe el crecimiento e incluso la aparición de firmas pequeñas. La variable *IntK* resultó ser no significativa por lo cual fue eliminada de la regresión. El coeficiente de la variable *DepFin*IHH* tiene signo negativo y significativo.

5. COMENTARIOS FINALES

La evidencia para el caso peruano sugiere que el incremento del poder de mercado de los bancos está asociado con un mayor número de empresas, un menor tamaño promedio de la firma y una menor proporción de empresas pequeñas. En un intento por conciliar estas observaciones se puede proponer que en el periodo bajo análisis, el aumento de la concentración se tradujo en un mayor financiamiento a las empresas medianas (por debajo de la media). Dados los cambios sobre la estructura de mercado de los sistemas no financieros, no es posible afirmar que la concentración bancaria haya generado mayor concentración industrial. Para aceptar dicha hipótesis sería

necesario información más detallada por sector para poder analizar la evolución según tamaño de empresa. Dicha información por el momento no existe.

No obstante, si se analiza el escenario económico en la década de los noventa tal vez es posible acumular argumentos en contra de la hipótesis inicial. La década pasada significó un nuevo despegue económico en todo sentido luego del pobre desempeño de los ochenta. Las posibilidades de crecimiento en cualquier industria eran prometedoras y la expansión de la banca en particular era más que previsible dados los bajos niveles de profundización financiera exhibidos a inicios de los noventa. La consolidación de la industria bancaria hizo surgir bancos cada vez más grandes, con un poder de mercado creciente. Dados los volúmenes de intermediación de dichas entidades, podía suponerse que la expansión de la banca se regiría por las políticas de crédito de dichas entidades, aunque en general, todas tenían cierta capacidad para ejercer su poder de mercado en las transacciones crediticias.

En dicho escenario, la estrategia de los bancos a mediano plazo pudo ser concentrarse en el financiamiento a la mediana empresa y luego desarrollar tecnologías crediticias que permitan satisfacer las necesidades de financiamiento de las empresas más pequeñas. Esto es comprensible dada la calidad de información necesaria relacionada con el tipo de cliente para llevar a cabo dicha tarea. La evidencia sugiere que para la década pasada el financiamiento estuvo concentrado en las medianas empresas más que en las chicas, y que la premisa era expandir el volumen de colocaciones utilizando una tecnología crediticia diseñada para procesar información dura (*hard information*).

Aún a inicios de este siglo, el espacio para crecer de los bancos sigue siendo importante. La estrategia de los bancos en los últimos dos o tres años tiene como premisa desarrollar tecnologías crediticias que les permitan ofrecer condiciones favorables a las empresas más pequeñas. El financiamiento a las medianas precede a esa estrategia y explicaría lo observado en los noventa, en el cual el poco avance en materia de técnicas crediticias actuó como una barrera de entrada para las empresas más chicas.

En un sistema consolidado como el peruano, los bancos parecen haber elegido esta estrategia como un orden natural de expansión. La pregunta es ¿en qué contexto hubiera sido posible esperar algo distinto? (predominancia del *efecto estándar*). Tal vez en uno en que los bancos manejen tecnologías crediticias más desarrolladas y en

el que los niveles de profundización financiera fueran más elevados. Es decir, un escenario diametralmente opuesto al de los noventa y que tal vez se dará en un futuro.

Finalmente, resulta evidente que para entender este fenómeno que vincula la intermediación con la estructura de mercado del sector no financiero es preciso considerar siempre la manera cómo el estado de desarrollo económico condiciona la conducta de la banca. Asimismo, sería interesante disponer de un reporte de colocaciones según el tamaño del prestatario. La posibilidad de ampliar esta investigación se enriquecería enormemente.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

- Ahumada, Antonio; Jorge Marshall (2001). "The Banking Industry in Chile: Competition Consolidation and Systematic Stability". *Bank of International Settlements*. Documento de Trabajo 2001-04.
- Alcorta, Ludovico (1992). *El Nuevo Capital Financiero: Grupos Financieros y Ganancias Sistemáticas en el Perú*. Fundación Friedrich Ebert.
- Andrade, Gregor; Eric Stafford (1999). "Investigating the Economic Role of Mergers". *Working Papers Harvard Business School*. N° 01-070.
- Andrade, Gregor; Mark Mitchell y Erik Stafford (2001). "New Evidence and Perspectives on Mergers". *Journal of Economic Perspectives*, Volumen 15 (2), pp. 103-120.
- Arellano, Manuel; Stephen Bond (1991). "Some Tests of Specification for Panel Data: Montecarlo Evidence and an Application to Employment Equations". *Review of Economic Studies*. Volumen 58, pp 277-297.
- Baumol, William (1982). "Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure". *The American Economic Review*, Volumen 72 (1), pp. 1-15.
- Baumol, William; John Panzar y Robert Willig (1986). "On the Theory of Perfect Contestable Markets". *New Development in the Analysis of Market Structure*, editado por J. E. Stiglitz y G. F. Matthewson, MIT Press: 339-365.

- Beck, Thorsten; Vojislav Maksimovic (2003). "Bank Competition, Financing Obstacles and Access to Credit". *The World Bank Working Papers* 2996.
- Berger, Allen; Anthony Saunders, Joseph Scalise y Gregory Udell (1997). "The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending". *Journal of Financial Economics*, Volumen 50, pp. 187-229.
- Berger, Allen N.; Richard J. Rosen; Gregory F. Udell (2001). "The Effect of Market Size Structure on Competition: The Case of Small Business Lending". *Federal Reserve Bank of Chicago*. Documento de Trabajo 2001-10.
- Berger, Allen N.; Leora F. Klapper; Gregory F. Udell (2001). "The Ability of Banks to Lend to Informationally Opaque Small Businesses". *Journal of Banking and Finance*. Vol. 25. Versión Preliminar
- Berger, Allen N.; Gregory F. Udell (2002). "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure". *Economic Journal*. Versión Preliminar.
- Caminal, Ramón; Carmen Matutes (2002) "Can Competition in the Credit Market Be Excessive?" Mimeógrafo.
- Cetorelli, Nicola (2001). "Does Bank Concentration Lead to Concentration in Industrial Sectors?" *Federal Reserve Bank of Chicago*. Documento de Trabajo 01-01.
- Cetorelli, Nicola; Michele Gambera (2001). "Banking Market Structure, Financial Dependence and Growth: International Evidence from Industry Data". *Journal of Finance*. Volumen 56 (2), pp. 617-648.
- Cetorelli, Nicola (2003). "Real Effects of Bank Competition". *Journal of Money, Credit and Banking*. Versión Preliminar.
- Cetorelli, Nicola (2004). "Finance as a Barrier to Entry: Bank Competition and Industry Structure in Local U.S. Markets". *NBER Working Paper* 10832.

- Freixas, Xavier y Jean Charles Rochet (1997). *Microeconomics of Banking*. Londres: MIT Press.
- Gelos, Gastón y Jorge Roldós (2002). "Consolidation and Market Structure in Emerging Market Banking Systems". *IMF Working Papers*.
- Group of Ten (2001) *Report on Consolidation in the Financial Sector*. Washington: FMI.
- Kumar, Krishna; Raghuram Rajan y Luigi Zingales (1999). "What Determines Firm Size?" *Nacional Bureau of Economic Research*. Documento de Trabajo 6655.
- Levine, Ross (1997) "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda" *Journal of Economic Literature*. Vol. XXXV pp. 688-726.
- Petersen, Michell; Raghuram Rajan (1994). "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data". *The Journal of Finance*. Vol. 49 (1), pp. 3-37.
- Pinho de Mello, Joao (2003). "Market Power and Availability of Credit: An Empirical Investigation of the Small Firms Credit Market". Mimeo.
- Shaffer, Sherrill (1997). "The Winners Curse in Banking". *Federal Reserve Bank of Philadelphia*. Documento de Trabajo 1997-05.
- Sutton, John (1991) *Sunk Costs and Market Structure*. Londres: MIT Press.

ANEXO 1. DETALLE DE LOS BANCOS COMERCIALES LIQUIDADOS Y ABSORBIDOS 1990-2003

BANCOS	AÑO	HECHOS
Banco Santander Central Hispano	1995	Se cambia la denominación social del Banco Interandino S.A.E.M.A a Banco Santander - Perú.
	1996	Se autoriza la fusión por absorción con el Banco Mercantil del Perú.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción con Bancosur.
	2000	Se cambia la denominación social a Banco Santander Central Hispano - Perú.
	2000	Se autoriza la fusión por absorción con Leasing Santander Central Hispano.
	2003	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco de Crédito del Perú.
Orión Corporación de Crédito	1997	Se autoriza la transformación de Orión Empresa de Crédito de Consumo a empresa bancaria, adoptando la nueva denominación social de Orión Corporación de Crédito - Banco.
	2000	Se declara en disolución y liquidación.
Banco Latino	2001	Se autoriza la absorción por parte de Interbank en abril de 2001.
Banco Serbanco	1996	Se autoriza el inicio de operaciones del Banco Serbanco S.A.
	2000	Se declara en disolución y liquidación.
Banco del Nuevo Mundo	1992	Se autoriza el inicio de operaciones del Banco del Nuevo Mundo S.A.E.M.A. (Novobanc).
	1999	Se cambia la denominación social a Banco Nuevo Mundo.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción con Banco del País.
	2000	Se declara en régimen de intervención.
NBK Bank	1999	Se cambia la denominación social del Banco Regional del Norte a Norbank.
	1999	Se autoriza la absorción de la parte escindida del patrimonio del Banco Solventa.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción con el Banco del Progreso.
	2000	Se cambia la denominación social a NBK Bank.
	2000	Se declara en régimen de intervención.
Banco del País	1997	Se autoriza el inicio de operaciones del Banco del País.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Nuevo Mundo.
Banco Solventa	1995	Se autoriza el inicio de operaciones del Banco Solventa S.A.
	1999	Se autoriza la escisión por segregación de parte de su patrimonio, para que sea absorbido por Norbank.
	1999	Se autoriza la transformación del Banco Solventa a empresa financiera, adoptando la nueva denominación social de Financiera Cordillera S.A.

Banco Banex	1992	Se autoriza la transformación de la Financiera Promotora Peruana S.A. a empresa bancaria, adoptando la nueva denominación social de Banco Banex.
	1999	Se declara en disolución y liquidación.
Banco del Progreso	1990	Se autoriza el inicio de operaciones del Banco del Progreso S. A. como banco comercial.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción por parte de Norbank.
Bancosur	1996	Se autoriza la fusión por absorción del Banco del Sur del Perú por parte del Banco del Libertador.
	1997	Se cambia la denominación social a Bancosur.
	1999	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Santander.
Banco de Lima Sudameris	1997	Se cambia la denominación social del Banco de Lima a Banco de Lima Sudameris.
	1999	Se autoriza la segregación de un bloque patrimonial, conformado por activos, pasivos y patrimonio, y la transferencia del mismo al Banco Wiese Ltda como aporte de capital.
Banco República	1995	Se cambia la denominación social del Banco de Desarrollo (BANDESCO) a Banco República.
	1998	Se declara en disolución y liquidación.
Banco del Libertador	1994	Se autoriza la transformación de la Financiera Nacional S.A. a empresa bancaria, adoptando la nueva denominación social de Banco del Libertador.
	1996	Se autoriza la fusión por absorción con Banco del Sur del Perú.
Banco Mercantil	1996	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Santander.
Banco Central de Crédito Cooperativo	1990	Se declara en régimen de intervención.
	1990	Se culmina el régimen de intervención.
	1991	Se declara en régimen de vigilancia.
	1992	Se declara en disolución y liquidación.
Banco de los Andes	1992	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Continental.
Banco NorPerú	1992	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Continental.
Banco Amazónico	1992	Se autoriza la fusión por absorción por parte del Banco Continental.
Banco Popular del Perú	1992	Se declara en disolución y liquidación.

ANEXO 2. DESCRIPCIÓN DE VARIABLES.

Tamaño promedio de la firma

Monto total de ventas en nuevos soles entre el número de empresas de cada CIU de la Hoja de Resumen de Planillas.

Intensidad de capital

Ratio formado por el valor total de los activos fijos entre el monto total de remuneraciones.

Índice de concentración bancaria

Se obtuvo calculando el Índice de Herfindhal utilizando como variable los activos fijos de cada banco.

Publicidad promedio de las empresas grandes

Se obtuvo dividiendo el gasto total en publicidad de las empresas de más de 20 trabajadores entre el número de empresas de más de 20 trabajadores de la Hoja de Resumen de Planillas.

Dependencia Financiera

Se formó construyendo el ratio de volumen de deuda del sector con el sistema bancario sobre el capital social del CIU. La dependencia financiera se asume constante a través del tiempo, por lo que se tomó un promedio geométrico de la dependencia financiera a través de los años. El volumen de deuda se calculó restando a la Deuda Directa los Créditos Vencidos, Créditos en Cobranza Judicial, Créditos por Refinanciar y Créditos por Liquidar.

Total de empresas

Número total de empresas en cada CIU registrado en la Hoja de Resumen de Planillas.

Proporción de empresas de 5 a 19

Proporción de empresas de 5 a 19 sobre el número de empresas totales en cada código CIU.