

PROPUESTA DE DISERTACIÓN PARA OBTENER EL GRADO DE DOCTOR EN
ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS OTORGADO POR LA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

IMPACTO DE LA CONCENTRACIÓN EN LA EFICIENCIA, EL NIVEL DE
RIESGOS, LA ESTABILIDAD Y EL VALOR DE MERCADO DE LAS
INSTITUCIONES PARTICIPES DE UN SISTEMA FINANCIERO

PRESENTADA POR
HERNÁN LÓPEZ AGUIRRE
AL PROFESOR DR. JAIME SALOMON

14 de Enero de 2014

RESUMEN

La teoría económica que parece haberse impuesto en la mayor parte de los países del mundo parte de varios supuestos para su correcto funcionamiento. Uno de esos supuestos lo constituye la existencia de un mercado competitivo en el que no exista uno a muy pocos participantes capaces de imponer sus condiciones y sus precios al resto. Lo anterior, cierto para todos los mercados, es aún más trascendente cuando se trata del mercado financiero, por la incuestionable influencia de éste en todo el sistema. El objetivo de este estudio es determinar cuál es el impacto de la concentración del sistema financiero en la eficiencia de las instituciones, en el riesgo que esas instituciones asumen, en la estabilidad del sistema como un todo y en el valor de mercado bursátil que las distintas entidades alcanzan. Para ello, se utilizará un método cuantitativo en base a los datos de algunos países latinoamericanos y del Ecuador en particular. Esta población se define debido a las limitaciones de orden práctico que existen para hacer el análisis en otras regiones del mundo.

Índice

Resumen.....	¡Error! Marcador no definido.
Capítulo 1.....	1
Historia del problema de investigación.....	2
Problema de Investigación	3
Propósito de la Investigación	5
Importancia e Impacto de la Investigación	6
Naturaleza de la investigación	6
Preguntas de investigación.....	7
Hipótesis.....	8
Marco Teórico	8
Definición de Términos	12
Supuestos	13
Limitaciones	13
Delimitaciones	14
Resumen.....	14
Capítulo 2: Revisión de Literatura.....	16
Concentración en el Sector Financiero	17
Eficiencia.....	18
Estabilidad.....	19
Riesgos.....	20
Valor de Mercado	21
Políticas Regulatorias	22
Resumen.....	23

Conclusión	25
Capítulo 3: Metodología	27
Diseño de la Investigación	28
Conveniencia del Diseño.....	29
Preguntas de la Investigación	29
Hipótesis.....	30
Población.....	31
Marco Muestral.....	31
Recolección de Datos	32
Referencias	33

Capítulo 1

La teoría económica sostiene que la competencia perfecta sucede cuando ningún participante del mercado es lo suficientemente grande como para fijar el precio de los artículos que comercializa. La competencia en consecuencia, opuesta por definición a la concentración de participantes en un mercado en los que se reconoce la presencia de pocos competidores muy fuertes, es básica para el buen funcionamiento del sistema y para evitar abusos y perjuicios a los consumidores.

El documento que se presenta a continuación analiza el impacto que tiene la concentración en la industria y la natural tendencia empresarial a lograr posiciones dominantes en el mercado. Dentro del contexto económico, una de las industrias especialmente críticas es el sector financiero, que por el tipo de servicio que presta tiene influencia en prácticamente todos los sectores de la economía. En consecuencia, el estudio de la concentración en el sector de las finanzas resulta determinante para analizar el funcionamiento de la economía.

Entidades que a través de fusiones y adquisiciones logran cubrir una parte importante del mercado concentrando la mayor parte de los depósitos del sistema y, como consecuencia lógica, la mayor parte de la oferta crediticia existente, son objeto de este estudio. Desde esta perspectiva, se estudia si los parámetros convencionales para evaluar la estructura del mercado son válidos para determinar si una mayor competencia produce o no una mejoría en los servicios que la banca presta (Scott & Dunkelberg, 2010). Se analizan además las consecuencias de la concentración bancaria y la falta de competencia real, con un mercado restringido y sujeto a dos o tres jugadores importantes, determinando cómo se relaciona esta concentración con el desempeño de la

banca (considerando fundamentalmente las utilidades); con los riesgos asumidos por el sistema y su relación con la tolerancia al riesgo de las instituciones y del medio; con la estabilidad de sistemas sujetos a ciclos con sus correspondientes crisis, muchas veces desencadenadas por la misma banca; y con el valor de mercado que alcanzan las acciones de las instituciones financieras, tanto de las que producto de la concentración alcanzan una posición hegemónica en el mercado como de las que no lo logran. Parte integral del análisis lo constituye el estudio comparado de las regulaciones adoptadas por algunos países de la región, necesarias para asegurar la competencia entre las diversas instituciones.

Historia del problema de investigación

La teoría económica señala que los precios de los productos son determinados por “el mercado” (manera genérica de denominar al conjunto total de consumidores) y que para que ello suceda deben cumplirse varias condiciones, entre ellas una cantidad “grande” (algunos textos dicen “infinita”) de ofertantes y de consumidores, la no existencia de barreras de entrada y de salida al mercado, una movilidad “perfecta” de los factores productivos e información “perfecta” de parte de todos los participantes. Estas son sólo algunas de las condiciones pero son suficientes para demostrar que un mercado “perfecto” es prácticamente imposible de obtener. Es por ello que desde que el estudio de la teoría económica comenzó de manera formal, el problema de la competencia y la presencia de jugadores con gran poder en el mercado ha sido tratado y se ha buscado poner límites a la influencia desmedida de algunos participantes.

Uno de los primeros esfuerzos de los gobiernos para lograr mercados competitivos fue la ley antimonopolios de Sherman (Sherman Antitrust Act,

1890), que constituye un verdadero hito en leyes que favorecen la competencia al prohibir ciertas actividades económicas que parecían anticompetitivas (Bork, 1978). En ese entonces, se hizo bastante hincapié en que el acta no perseguía disminuir las ganancias sino que simplemente restringir el poder de monopolios o carteles de empresas.

Dentro de este tema, la concentración bancaria y sus consecuencias ha sido un tema debatido hace años y a nivel mundial. En los años más recientes, Keeley (1990) evidenció que mucha competencia lograba relajar las regulaciones a la banca, lo que según Jayaratne y Strahan (1998) tuvo como resultado menos pérdidas por préstamos no cobrados. En el mismo sentido, Hellman et al. (2000) señalaron que un banco dominante evitará incurrir en riesgos por no serle necesario mientras Allen y Gale (2004) compararon los sistemas de Estados Unidos (no concentrado e inestable) e Inglaterra (concentrado y estable). Los mismos autores argumentan que un sistema sin concentración es más propenso a entrar en crisis (Allen & Gale, 2004) debido a que entidades dominantes tienen mejores estructuras de capital.

Por el contrario, Mishkin (1999) señala que bancos grandes reciben más subsidios y ayuda estatal (demasiado grande para dejarlo caer), en tanto Caminal y Matutes (2002) concluyen que la falta de competencia incrementa la probabilidad de quiebra de las empresas, argumento refrendado por Boyd y De Nicoló (2009) quienes señalan que bancos grandes hacen subir la tasa de interés lo que pone en peligro a las empresas incrementando el riesgo de crisis.

Problema de Investigación

La banca juega un papel trascendental en la economía de cualquier país. Su función principal, la intermediación entre quienes requieren dinero,

prestarios o demandantes, y quienes lo ofrecen, prestamistas u oferentes, bastaría por sí misma para explicar su importancia, aunque su función no se limita a este aspecto. La banca tiene tres funciones fundamentales: administración del ahorro, que resulta de captar los excedentes de dinero y pagar por ellos un rendimiento; transformación del ahorro en créditos para producción y consumo y administración del sistema de pagos, a través de cuentas corrientes, de ahorro y otros. (Muela Proaño, 2013).

El manejo de los dineros del público requiere de un riguroso control. La práctica imposibilidad de mercados perfectamente informados y un número infinito de participantes, oferentes en este caso, con posiciones fuertes en el sistema, hace necesaria la existencia de mecanismos que permitan regular la concentración e incentivar la competencia. Sistemas financieros frágiles, propensos a crisis que terminan siendo pagadas por el estado (y por lo tanto por el público en general) podrían existir debido a mercados muy concentrados. En este sentido, las autoridades están decididas a tomar todas las medidas para evitar nuevas crisis, aunque algunos autores las consideren inevitables según sus estudios de ciclos económicos (Mitchell & Burns, 1923). Como consecuencia se implementan cambios en la regulación del sistema financiero (De Lellis, 2012), tales como los acuerdos de Basilea (I, II y III) que ponen normas estrictas al funcionamiento de la banca, con especial énfasis en los requerimientos de capital; la ley Dodd-Frank que persigue proteger al consumidor del riesgo sistémico; y restricciones a compra de instituciones por parte de otras o de fusiones entre bancos.

Existe un consenso respecto de la necesidad de contar con una banca sana, sólida y capitalizada, regulada para evitar abusos en el sector y proteger al

público. Los bancos deben obtener una rentabilidad razonable que les permita ser autosustentables, que sea atractiva para los inversionistas y que produzca utilidades suficientes para permitir una adecuada capitalización que mantenga un crecimiento acorde con el crecimiento de la economía.

El problema radica en que en la búsqueda de rentabilidad las instituciones financieras tratan de ganar mercado a través de la adquisición de otras instituciones y de aumentar su participación de mercado. Esto lleva a que entidades con posición dominante producto de una gran concentración puedan controlar factores como tasa de interés, riesgos, políticas de crédito entre otros, lo que conspira contra la competencia y puede causar perjuicios a los clientes y al país. Por otra parte, las autoridades regulan a las entidades buscando incentivar la competencia y limitar la concentración lo que resulta en una intervención en el mercado lo que también puede provocar perjuicios al público.

Encontrar una relación entre la concentración del mercado financiero y su eficiencia, estabilidad, valor de mercado y los riesgos que se asumen en la obtención de utilidades permitirá regular las actividades de fusiones y adquisiciones entre entidades financieras y considerar la tolerancia al riesgo que el medio esté dispuesta a aceptar, favoreciendo así la libre competencia y al consumidor en general.

Propósito de la Investigación

En definitiva, la investigación analizará la influencia de la concentración y la competencia en la eficiencia, riesgos, estabilidad y valor de mercado de las entidades del sistema financiero a través de un método cuantitativo basado en un modelo econométrico que se diseñará al efecto. De esta forma, se llenará el vacío que existe en la literatura respecto de los efectos que las crisis y las

consiguientes reestructuraciones de los sistemas financieros han tenido. Por motivos de practicidad se analizarán algunos mercados latinoamericanos poniendo especial énfasis en el mercado ecuatoriano en particular, a través de un estudio pormenorizado y comparativo con los mercados de otros países.

Importancia e Impacto de la Investigación

El análisis de la concentración bancaria permitirá tomar las medidas tendientes a evitar prácticas colusorias e incentivar la competencia entre las instituciones. El análisis de riesgos permitirá lograr una banca no propensa a nuevas crisis, lo que permitirá implementar políticas tendientes a la reestructuración del sistema, fijar parámetros para fusiones y adquisiciones entre bancos y lograr un sistema más transparente. El estudio de la relación de la competencia y la estabilidad del sistema permitirá evitar crisis financieras causadas por la caída de entidades muy grandes en su tamaño pero débiles en su estructura, y la relación con el valor de mercado permitirá un mercado bursátil transparente e informado.

Naturaleza de la investigación

Las variables escogidas, tanto la independiente (el nivel de concentración) como las dependientes (eficiencia, riesgos, estabilidad y valor de mercado) son numéricas. Los datos se obtendrán de estadísticas disponibles en los organismos de control de cada país y de un análisis financiero de los estados financieros de las instituciones a estudiar. Estudios empíricos para la determinación de los niveles de concentración se han realizado para diferentes mercados, como el británico (Evely & Little, 2011), su relación con la eficiencia para el caso de Vietnam (Nguyen & Stewart, 2013), mediciones de la estabilidad del sistema para países emergentes (Wen & Yu, 2013) y medición del nivel de

riesgos frente a la competencia (Jiménez et al, 2007) lo que hace posible un análisis numérico para la población que se estudiará.

Se desarrollará un modelo econométrico en base a las variables mencionadas que permitan comparar el efecto sobre las variables dependientes de la concentración existente y el efecto moderador que pueden tener aspectos regulatorios y de tolerancia al riesgo.

Preguntas de investigación

El objetivo de la investigación es determinar el impacto de la concentración en el mercado de las entidades del sistema financiero en el funcionamiento de este sistema de forma global y de las instituciones en forma individual. Para ello, se han formulado las siguientes preguntas:

1. ¿Qué relación tiene la concentración con la eficiencia del sistema bancario?
2. ¿Cómo se relaciona la concentración en el riesgo que la banca está dispuesta a tomar?
3. ¿Cómo varía la tolerancia al riesgo de la banca con la concentración del sistema financiero?
4. ¿Qué relación existe entre la concentración del sistema financiero y la estabilidad del sistema?
5. ¿Qué relación existe entre la concentración del sistema financiero y el valor de mercado de las entidades que lo forman?
6. ¿Cómo influyen las políticas regulatorias tomadas por la autoridad para incentivar la competencia y disminuir la concentración del sistema financiero?

Hipótesis

1. Existe concentración en el sistema bancario.
2. La concentración conduce a prácticas colusorias que impiden una adecuada eficiencia.
3. La concentración del sistema provoca que las entidades controladoras aumenten su tolerancia al riesgo y tomen mayores riesgos de crédito y de liquidez.
4. Los sistemas financieros más concentrados son menos estables y más propensos a crisis que los sistemas donde la competencia es mayor.
5. En sistemas concentrados, las entidades dominadoras tienen un precio de mercado mayor que aquellas que no lo son.
6. Las medidas regulatorias tienden a perjudicar el desempeño de las entidades y hacen disminuir su valor de mercado. No tienen mayor incidencia en el nivel de riesgo ni en la estabilidad del sistema.

Marco Teórico

La concentración de los mercados se mide utilizando diversos mecanismos. En general, la práctica económica determina índices que miden el tamaño relativo de un participante en particular respecto de la industria en general. Dependiendo del índice ocupado, la medición va desde mercados perfectamente competitivos a monopolios absolutos.

La forma más simple de medir la concentración está dado por el valor de $1/N$, donde N es el número de participantes en el mercado. Evidentemente esta manera de medir no considera la dispersión de las empresas y es independiente de la participación de mercado de ellas.

Otro índice utilizado es el llamado “razón de concentración de cuatro firmas” que mide la participación de mercado expresado como porcentaje de las cuatro empresas más grandes en la industria. Sin embargo, las mediciones de esta naturaleza carecen de la rigurosidad necesaria para determinar posibles efectos en otras variables. En 1981, el recientemente nombrado asistente del procurador general del gobierno de Nueva Inglaterra expresó una honda insatisfacción con los métodos empleados y propuso una nueva forma de medir la concentración (Calkins, 1983).

El índice escogido por el Departamento de Justicia de Estados Unidos se basa en las participaciones de mercado de cada una de las empresas. El índice, llamado “Índice de Herfindahl-Hirschman” (HHI) se calcula elevando al cuadrado las participaciones de mercado de cada uno de los participantes y sumando los números resultantes.

De acuerdo al sitio de inversionistas Investopedia, el HHI puede alcanzar valores que van desde cercanos a cero hasta 10,000. Mientras más alto sea el número, mayor será el nivel de concentración del mercado. Un ejemplo extremo es si participa una sola firma en el mercado, en cuyo caso la participación de mercado será 100%, y el cuadrado de esta participación será 10,000, lo que indica una situación de monopolio.

El HHI se calcula con la siguiente fórmula:

$$HHI = s_1^2 + s_2^2 + s_3^2 + \dots + s_n^2$$

Donde “si” representa la participación de mercado de la firma iésima.

El Departamento de Justicia de USA considera que un mercado con un índice menor a 1000 como competitivo, uno con índice entre 1000 y 1800 como moderadamente concentrado y uno con un índice mayor a 1800 como altamente

concentrado. Una fusión que altera el HHI en una cantidad mayor a 100, se considera como peligrosa desde el punto de vista de la concentración.

El HHI considera la asimetría en las participaciones de mercado, lo que representa una gran ventaja pero es muy sensible a errores, incluso menores, en la participación de mercado de las empresas mayores (Calkins, 1983). Éste índice es el más empleado para medir concentración de mercados, pero cualquier criterio que considere distribución de probabilidades, distribución de frecuencias o distribución de tamaños relativos puede utilizarse como medidor de concentración. Ejemplos de ello son los coeficientes de Gini, la media de una distribución, el índice de Rosenbluth, el índice de concentración comprehensiva entre otros (Curry & George, 1983).

Las medidas de eficiencia del mercado pueden ser variadas. Sin embargo, la medición más directa está dada por los índices que miden la utilidad frente a la inversión (ROI), frente al capital (ROE) y frente a las ventas. Para la relación entre la concentración y la eficiencia se aplicará el modelo de concentración y rentabilidad basado en una aproximación de estructura-conducta-performance (SCP) e hipótesis de eficiencia (EH) para analizar cada una de las instituciones del sistema bancario.

El SCP utiliza un modelo que permite determinar si un mercado concentrado causa un comportamiento colusorio entre los bancos y si el rendimiento de estas instituciones mejora. El EH se utiliza para determinar si el comportamiento de grandes bancos supone un mejoramiento en el rendimiento del mercado (Nguyen y Stewart, 2013).

En lo que tiene que ver con los riesgos, éstos son fundamentales a la hora de determinar la estabilidad de las instituciones. En general, se consideran como

“riesgos” únicamente los riesgos de crédito, producto de prestar a empresas y/o personas que no pueden cumplir con los pagos, y de liquidez, producto de un manejo poco eficiente de los flujos de dinero de la institución. Es evidente que existen muchos otros riesgos (tecnológicos, operativos, de honradez, problemas de agencia), pero este estudio se centra en los mencionados. Al respecto, la base teórica está dada principalmente por los llamados acuerdos de Basilea, que consideran los siguientes aspectos (Bassel Committee on Banking Supervision, 2005):

- a) Estimación de la correlación entre activos y cartera impaga (default),
- b) Medir y manejar la concentración de activos en empresas,
- c) Medir y manejar la concentración en sectores, industrias, regiones,
- d) Estudio de concentraciones de préstamos en quiebras bancarias.

La teoría económica y diversos estudios empíricos no dan una tendencia definitiva en la relación existente entre la concentración en el sistema financiero y su estabilidad. Existen estudios que sostienen que una industria financiera concentrada es más estable por tener instituciones más fuertes, y otros que señalan que la concentración vuelve a las instituciones más descuidadas y más arriesgadas lo que conspira contra su estabilidad (Wen & Yu, 2013).

En relación a los precios de las acciones de las instituciones en el mercado bursátil, Patatoukas (2012) concluyó de manera empírica que la concentración es beneficiosa para los accionistas, pero no entrega pruebas de si es beneficiosa para el consumidor. Una visión opuesta, es decir una relación negativa, se estudió para el mercado alemán (Clark & Wójcik, 2012).

Definición de Términos

Industria: Grupo de compañías relacionadas en términos de su actividad económica principal. Puede referirse a instituciones productoras o de servicios (Investopedia, 2013).

Concentración: Participación en el mercado de las firmas que lo componen. Una concentración “alta” significa que pocas empresas mantienen una gran participación en el mercado, mientras que una concentración “baja” implica mayor competencia y un número mayor de firmas con participaciones parecidas entre ellas (Investopedia, 2013).

Eficiencia: acción, fuerza, producción. Capacidad de disponer de alguien o de algo para conseguir un objetivo determinado con el mínimo de recursos posibles viable. En este estudio, se considera sinónimo de retorno sobre la inversión, sobre el patrimonio o sobre las ventas (Wikipedia, 2013).

Riesgo: vulnerabilidad ante un posible potencial de perjuicio o daño para las unidades, personas, organizaciones o entidades. Cuanto mayor es la vulnerabilidad mayor es el riesgo. Se refiere sólo a la teórica "posibilidad de daño" bajo determinadas circunstancias (Wikipedia, 2013).

Estabilidad: Ausencia de grandes fluctuaciones. Una situación de estabilidad financiera es aquella en que el sistema monetario y financiero opera de forma fluida y eficiente. En economía, esto supone que las entidades de crédito distribuyen los fondos que reciben de los ahorradores entre los demandantes de recursos y atienden con normalidad los servicios bancarios que proveen a su clientela. La estabilidad financiera es un elemento imprescindible para el correcto funcionamiento de la economía (Banco de España, 2013).

Valor de Mercado: Cantidad estimada por la cual una propiedad podría ser intercambiada, en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor en una transacción en condiciones de plena competencia dónde las partes actúan con conocimiento y sin coacción (Normas Internacionales de Valoración, 2013).

Regulaciones: Reglar el funcionamiento de un sistema, determinar normas. Sinónimo de normativa. Consiste en el establecimiento de normas, reglas o leyes dentro de un determinado ámbito para mantener un orden, llevar un control y garantizar los derechos de todos los integrantes de una comunidad (wordreference, 2013).

Supuestos

El primer supuesto es que las estadísticas de los sistemas financieros son estandarizadas a nivel internacional y que los enunciados representan lo mismo.

El segundo supuesto es que al estudiar la realidad ecuatoriana, las cifras son confiables y representan razonablemente la realidad de las instituciones estudiadas.

El supuesto final es que las regulaciones de la autoridad obedecen a un interés por defender al consumidor y transparentar el mercado.

Limitaciones

El estudio está limitado a la disponibilidad de información tanto en los períodos de estudio escogidos cuanto a los países que se escogen para fines de comparación.

Delimitaciones

El estudio tiene un alcance mundial, en tanto los resultados que se obtengan pueden ser aplicados a cualquier sistema financiero. Sin embargo, consideraciones de orden práctico hacen inviable un alcance de esa naturaleza. En consecuencia, y por la disponibilidad de información existente y el conocimiento del medio, se ha optado por centrar la investigación en el sistema financiero ecuatoriano, escogiendo, para fines comparativos, los sistemas colombiano, peruano y chileno.

Resumen

Más allá de cualquier interpretación de carácter ideológico, es indudable que el sistema de economía social de mercado, aún con diferentes modalidades, se ha impuesto en la mayoría de los países. Para que el sistema funcione de acuerdo a la teoría, es importante que exista una adecuada competencia que permita la fijación de precios de forma transparente, lo que supone autoridades que están atentas para evitar cualquier tipo de colusión empresarial que redunde en perjuicios a los consumidores.

Dentro de ese contexto, el sistema financiero es tal vez el más importante por cuanto influye sobre prácticamente todos los otros sistemas productivos o de servicio. Un estudio de la competencia en ese sector, de cómo impacta la concentración que existe o puede llegar a existir producto de regulaciones, fusiones y/o adquisiciones es de gran relevancia por cuanto permite analizar el impacto de mercados altamente concentrados en factores como la eficiencia del sistema, los riesgos que los participantes están dispuestos a asumir, en contraposición a los riesgos que el público está dispuesto a aceptar, la

estabilidad del sistema, fundamental a la hora de tomar cualquier decisión económica o financiera, y el efecto en el capital de los inversionistas.

Capítulo 2: Revisión de Literatura

La literatura encontrada es determinante a la hora de analizar la influencia de la concentración en cualquier industria que se analice. Al respecto, Evely y Little (2011) señalaron la influencia de empresas grandes en todos los campos industriales británicos combinando los índices de concentración con el promedio de los tamaños relativos de las empresas.

Sharma (2010) desarrolló la teoría de que las variaciones en los precios de las acciones están determinados en alguna medida por la concentración presente en la industria bajo análisis. El mismo autor describe estudios que van desde Bain (1956), Mann (1966), Qualls (1972) hasta Tu y Chen (2000) en los que se examina de manera extensa la relación existente entre la concentración de la industria y la rentabilidad de las firmas que la componen.

El tema de la concentración industrial se ve incrementado por las sucesivas crisis que el sistema suele tener, lo que con frecuencia lleva a adquisiciones y fusiones de empresas lo que en la mayor parte de los casos incrementa el tema de la concentración, causando falta de competencia y formando mercados en los que pocos jugadores alcanzan un poder dominante. El caso chileno es paradigmático, en el que tres cadenas de retail dominan el rubro supermercados, tres cadenas de farmacias dominan ese negocio, dos cadenas dominan el sector de grandes almacenes, dos cadenas controlan el rubro ferretero, no más de tres grupos controlan por completo el sensible rubro de los fondos de pensiones y así sucesivamente. Estudios de Bhattacharyya y Nain (2011) son elocuentes en este aspecto.

Concentración en el Sector Financiero

El sector financiero como industria, y sus componentes, Bancos, Asociaciones de Ahorro y Crédito (Cooperativas), Mutualistas, Financieras, Compañías de Seguros, juegan un papel trascendental en la economía de cualquier país. Su comportamiento influye en todos los sectores de la economía, de ahí su importancia.

Su función principal, la intermediación entre quienes requieren dinero, prestatarios o demandantes de dinero y quienes lo ofrecen, prestamistas u oferentes, bastaría por sí misma para explicar la importancia que juega dentro del país. Sin embargo, su función no se limita sólo a este aspecto. De acuerdo a algunos autores, la banca tiene tres funciones fundamentales: Administración del ahorro, que resulta de captar los excedentes de dinero y pagar por ellos un rendimiento atractivo; transformación del ahorro en créditos, lo que facilita la producción y el consumo y administración del sistema de pagos, a través de los mecanismos de cuentas corrientes, cheques, cuentas de ahorro y otros. (Muela Proaño, 2013).

La concentración del mercado financiero, lo que puede derivar en falta de competencia, tiene un efecto en factores como eficiencia (Nguyen & Stewart, 2013), estabilidad (Wen & Yu, 2013), riesgos (Jiménez, López y Saurina, 2007), valor de mercado (Patatoukas, 2011), y políticas regulatorias (Donato & Marc, 2009).

Parte importante del tema de la concentración es el análisis de fusiones y adquisiciones. Un modelo del impacto de las fusiones en rango de intereses, políticas de crédito, reservas y liquidez y las operaciones a nivel de bancos centrales fue realizado por Carletti, Hartman y Spagnolo (2007). Dada la

tendencia de los bancos de unirse para prevenir posibles riesgos y para captar una parte mayor del mercado, el análisis realizado debe necesariamente actualizarse para un estudio post crisis.

Eficiencia

Existe un consenso respecto de la importancia de contar con una banca sana, sólida, bien capitalizada, y lo suficientemente regulada para evitar posibles abusos en el sector y proteger al público que confía sus ahorros al sistema financiero. Dados estos desafíos, resulta imprescindible que los bancos obtengan una rentabilidad razonable en su gestión, que les permita ser autosustentables, que sea atractiva para los inversionistas y que produzca utilidades suficientes para permitir una adecuada capitalización que mantenga un crecimiento acorde con el crecimiento de la economía y las necesidades del país. Para obtener beneficios acordes con su misión en la sociedad, el sistema financiero debe ser ante todo eficiente.

Estudios en la banca vietnamita (Nguyen & Stewart, 2013), analizaron el sistema desde un punto de vista estructural, midiendo su concentración y su eficiencia. No encontraron indicios de colusión, tema presente en muchos estudios de concentración, pero si concluyeron que las firmas grandes (de acuerdo al estándar vietnamita) obtienen buenas utilidades en base a un comportamiento eficiente. Existen estudios anteriores sobre concentración y porcentajes de retorno sobre capital (Brozen, 1979), sobre concentración y utilidades (Eckard, 1995) y sobre colusión y rentabilidad (Carter, 1978), pero el estudio mencionado de Nguyen y Stewart presenta un modelo estructurado el que se recomienda para otras regiones geográficas incluyendo comparaciones

con estudios más limitados existentes en áreas específicas del sistema financiero, como los seguros (Chois & Weiss, 2005).

Otra aproximación a la eficiencia es el análisis de los llamados “spreads” o márgenes de intermediación y el costo del dinero para el público (Martínez & Mody, 2004).

Estabilidad

Los sistemas financieros son parte fundamental en la economía. Los diversos análisis de los ciclos económicos concluyen que las fluctuaciones cíclicas son inherentes a la economía de mercado y pueden considerarse normales (Mitchell, 1946). Más allá de la aparente inevitabilidad de los ciclos, a banca suele enfrentar severas crisis, algunas a nivel mundial, como la del año 2008, y otras más focalizadas en algunos países y regiones. Las crisis mundiales suelen surgir en países industrializados cuyos sistemas tienen influencia en todo el mundo, como Estados Unidos y países de Europa. En este sentido, las autoridades parecen decididas a tomar todas las medidas conducentes a evitar nuevas crisis financieras y el estudio de la estabilidad de los sistemas resulta imprescindible. Dentro de este aspecto, la literatura ha estudiado la relación que puede existir entre sistemas donde existe concentración y aquellos donde la competencia es más extendida.

Un análisis de la posibilidad de crisis en mercados no concentrados y recomendaciones de proseguir con las investigaciones del impacto de la concentración y la competencia en la estabilidad del sistema financiero (Beck et.al., 2006) y estudios de la estabilidad bancaria y su relación con la estructura de los mercados financieros (Wen & Yu, 2013) se encuentran en la literatura y destacan la importancia de este aspecto.

Riesgos

Los riesgos entendidos como incertidumbre y los mecanismos utilizados para minimizarlos son inherentes al sistema financiero. Riesgos sistémicos, propios del entorno en el que la banca se desenvuelve, riesgos operacionales, causados por posibles errores en la operación misma de la institución, riesgos políticos, provenientes de entornos críticos a la actividad bancaria y de cambios imprevistos en la legislación, riesgos laborales motivados por ser una actividad que ocupa personal que siempre busca algún tipo de reivindicaciones, son sólo algunos ejemplos de lo que un sistema financiero enfrenta.

Sin embargo, este estudio se centra en los riesgos que podríamos llamar propios de la industria, que no se repiten en otras a no ser por el efecto que las consecuencias para la banca ocasionan a la economía en su conjunto. Éstos son el riesgo de tasa de interés, causado por fluctuaciones en las tasa de interés y por los “gaps” que se producen por este efecto, y el riesgo de crédito, que es el que se corre al otorgar crédito y la posibilidad de que el cliente finalmente no cancele su operación. En la banca, suele llamarse a los activos producidos al otorgar operaciones crediticias “activos de riesgo”, lo que demuestra que éste tipo de exposición es el que más se considera a la hora de analizar los riesgos en el sistema financiero.

En la literatura se encuentran algunos estudios que relacionan el efecto de la concentración bancaria con los riesgos que toman los bancos. Jiménez, López y Saurina (2007), a través de estudios empíricos realizados en España concluyeron que una concentración “estándar” de la banca no tiene mayor efecto en la cantidad de créditos no cancelados, que es la medida que utilizaron para medir el riesgo bancario. Por otra parte, Boyd y de Nicoló (2005) determinaron

que la concentración en el mercado puede acarrear préstamos mayores lo que incluso podría afectar la estabilidad de la banca. Una visión diferente aportaron Martínez-Miera y Repullo (2007) que trataron de encontrar algún tipo de relación estadística entre la competencia en la industria y el riesgo que cada institución toma. Este tipo de análisis es recomendado para otras regiones utilizando datos en un período de tiempo de al menos 10 años.

El marco teórico del análisis estructural y los modelos a emplearse son tratados por Pennacchi (2010) y Bruhn, Farazi y Kanz (2013) analizan la concentración bancaria y su relación con los bureaus de crédito.

Valor de Mercado

La capitalización de la banca es uno de los pilares básicos en los que la actividad financiera se sustenta. Los acuerdos de Basilea, que en lo sustancial regulan la actividad bancaria a nivel mundial, son muy estrictos en lo que respecta a la cantidad de capital (o patrimonio) que las instituciones deben tener para captar los recursos del público y mantener diversos tipos de activos. Mientras mayor sea la cantidad de activos de riesgo mayor será la cantidad de patrimonio que la institución requerirá para cumplir con la norma impuesta. La literatura recoge los requerimientos de Basilea y los analiza en diversos estudios (Gual, 2011; Conesa et.al., 2013; Heinrich, 2011).

Hay dos fuentes de las que una institución puede obtener los fondos necesarios para una adecuada capitalización. Por una parte, las utilidades generadas por la empresa y no distribuidas por los accionistas, y por otra, aportes en dinero fresco de parte de los accionistas actuales o por nuevos inversionistas, aportes que van acompañados necesariamente por emisión de nuevas acciones (preferentes o comunes). Una emisión de acciones resultará

atractiva a los inversionistas si además de que los llamados “fundamentales” de la institución estén en el debido orden, la acción es cotizada en el mercado. En general, las acciones de los bancos suelen tranzarse en el mercado bursátil formal, esto es, en la Bolsa de Valores de la zona en donde el Banco opera.

Patatoukas (2012) investigó si la concentración en la base de clientes, asociada a la concentración de la industria bancaria afectaba los fundamentales de la empresa y la valoración de la acción. A través de pruebas con valores de acciones durante 30 años e índices que miden concentración, es beneficiosa y tiene una correlación positiva.

Una visión diferente en un estudio para el mercado alemán, encontró una “significativa relación negativa” (Wójcik, 2012) entre la concentración de la propiedad en las instituciones financieras y la variación en el precio de las acciones en un período de 15 años.

Políticas Regulatorias

La concentración del sistema financiero y sus consecuencias en la sociedad necesariamente provocan el interés de la autoridad. En general, lo que las regulaciones persiguen es favorecer al consumidor, sin embargo en algunas oportunidades las distorsiones que se crean lejos de favorecer a la población tienen efectos de tal naturaleza en el mercado que éste deja de actuar naturalmente y termina perjudicando la competencia. Tampoco es descartable la influencia que grupos financieros muy grandes y controladores del mercado pueden llegar a tener en la autoridad, creando condiciones que favorecen al grupo que influencia. Bancos “demasiado grandes para caer” han existido en todos los sistemas, y la búsqueda de tamaños que aseguren la ayuda estatal en

caso de enfrentar problemas (generalmente de liquidez y en muchos casos de solvencia) se convierte en una consecuencia de la concentración financiera.

La literatura contiene estudios que incluyen la relación entre las medidas regulatorias y la productividad de la banca (Delis et.al., 2011), el rol de los Bancos Centrales y su relación con índices que miden concentración (Masciandaro & Quintyn, 2009), la relación entre las diferentes regulaciones, la estructura del mercado y el costo de la intermediación financiera (Dermiguc-Kunt & Levine, 2004). Hellman et.al. (2000) analizaron la insuficiencia de los controles existentes, lo que se validó por las crisis sucesivas en el sistema.

Resumen

En cualquier industria, la competencia entre diversas firmas es parte sustancial de lo que debe suceder para que el sistema económico imperante funcione de acuerdo a lo que se espera. Estudios realizados señalan la influencia de grandes empresas en todos los sectores (Evely & Litte, 2011), otros hacen relación a los precios de acciones relacionados con la concentración (Sharma, 2010) y existen análisis que relacionan el tema con la rentabilidad de las empresas (Bain, 1956; Mann, 1966; Qualls, 1972; Tu & Chen, 2000). La concentración se ha relacionado con las crisis sistémicas, la falta de competencia y el perjuicio que un exceso de concentración puede ocasionar (Bhattacharyya & Nain, 2011).

El sistema financiero en general y la banca en particular son en la generalidad de los casos la columna sobre la que se apoya el sistema económico de un país, de ahí que la concentración de la industria financiera tiene especial importancia. De acuerdo a algunos autores, la banca tiene tres funciones fundamentales: Administración del ahorro, transformación del ahorro en

créditos, y administración del sistema de pagos, a través de los mecanismos de cuentas corrientes, cheques, cuentas de ahorro y otros. (Muela Proaño, 2013).

La concentración del mercado financiero y la falta de competencia, tiene efecto en factores como eficiencia (Nguyen & Stewart, 2013), estabilidad (Wen & Yu, 2013), riesgos (Jiménez, López y Saurina, 2007), valor de mercado (Patatoukas, 2011), y políticas regulatorias (Donato & Marc, 2009). Debe considerarse además la importancia de fusiones y adquisiciones en este campo (Carletti et.al., 2007).

Del factor eficiencia depende entre otras cosas la rentabilidad de la institución. Estudios en Vietnam midieron la relación entre concentración y eficiencia (Nguyen & Stewart, 2013) aunque existen estudios anteriores al respecto (Brozen, 1971; Eckard, 1995; Carter, 1978) que investigan este tema sin dejar de lado el tema de la posible colusión y prácticas monopólicas.

La Estabilidad del sistema es una de las mayores preocupaciones de autoridades, banqueros y público en general. La permeabilidad del sector a los ciclo económicos es considerada normal (Mitchell, 1946) y existen estudios en los que se sostiene que una concentración importante produce sistemas más estables (Beck et.al., 2006) aunque otros lo contradicen.

Un aspecto inherente a la banca es la toma de riesgos. Existen riesgos de varios tipos pero los riesgos de crédito y de liquidez son los que más atención atraen. Algunos estudios sostienen que una concentración “normal” del sistema financiero no impacta en el riesgo de crédito que asumen los bancos (Jiménez et.al., 2007) mientras que otros analistas sostienen que una concentración mayor puede ser perniciosa (Boyd & de Nicoló, 2005). La relación concentración bureaus de crédito no tiene una correlación según otros análisis (Bruhn et.al.,

2013) lo que resulta sorprendente a la luz de los motivos que llevan a establecer dichos bureaux.

Parte sustancial de la actividad financiera es su adecuada capitalización y el cumplimiento de las normas de los diversos acuerdos de Basilea (Gual, 2011; Conesa et.al., 2013; Heinrich, 2011) y los incentivos de los inversionistas a invertir en el sector. Una mayor concentración produciría un incremento en el valor de la acción (Patatoukas, 2010) mientras que algunos analistas mantienen un punto de vista opuesto (Wójcik, 2012).

Todos los aspectos anteriores derivan necesariamente en medidas por parte de la autoridad monetaria, no siempre beneficiosas ni para el sistema ni para el público. La relación entre medidas regulatorias y productividad de la banca (Delis et.al., 2011), el rol de los Bancos Centrales (Masciandaro & Quintyn, 2009), la relación entre las diferentes regulaciones, la estructura del mercado y el costo de intermediación (Dermiguc-Kunt et.al., 2004) y la insuficiencia de controles existentes (Hellman et.al., 2000) se analizaron exhaustivamente.

Conclusión

El tema de la concentración ha sido extensamente analizado en diversas industrias. En el caso de la Industria Financiera, existe consenso en el sentido que una excesiva concentración no es favorable para la sociedad y que las intervenciones de la autoridad monetaria no siempre resultan en mercados equilibrados y que permitan que la banca cumpla su misión dentro del sistema.

La concentración de la industria en pocos jugadores puede prestarse a prácticas colusorias que actúan en detrimento de la población a la que se debe servir. Sin embargo, la falta de competencia no ha sido estudiada a

profundidad sobre todo en algunos aspectos sustanciales: eficiencia, estabilidad, riesgos de todo tipo, valor de mercado y regulaciones. Este estudio pretende llenar este vacío en la literatura y aplicar esos resultados a países específicos como Ecuador.

Capítulo 3: Metodología

El objetivo de este estudio es establecer la relación que existe y el impacto que tiene la concentración en la industria en general y en el sistema financiero en particular. Para ello se estudian y determinan variables independientes (la concentración) y variables dependientes, como la eficiencia de cada institución, la estabilidad del sistema, los riesgos de crédito y liquidez que adopta el sistema ante diferentes niveles de concentración y el valor de mercado de las empresas grandes o pequeñas en diferentes esquemas de concentración.. Variables moderadoras son las políticas regulatorias que las autoridades imponen para asegurar transparencia y competencia en el mercado, la tolerancia al riesgo del medio en el que la banca se desarrolla, aspectos culturales como costumbres a mercados altamente concentrados o mercados dispersos e intervenciones del estado en diferentes aspectos de la economía en diferentes épocas.

El estudio será transversal para la medición de ciertas variables (estabilidad, concentración, desempeño) en tres momentos de tiempo escogidos de acuerdo a la presencia de crisis en el sistema. Será longitudinal para el estudio del momento actual y la determinación de todas las variables del caso ecuatoriano y de concentración y rendimiento para los demás países.

Con el objetivo señalado, en el presente capítulo se fundamentará el diseño de la investigación, la población que estará bajo estudio así como la muestra seleccionada y la recolección y validación de información. Se propondrá un diseño econométrico que permita obtener conclusiones respecto del objeto del análisis.

Diseño de la Investigación

Se utilizará en este estudio el método cuantitativo, debido a que se desea determinar la influencia de una variable objetivamente medible, como la concentración en un sector de la industria, en este caso el sector financiero, sobre variables dependientes también medibles, como eficiencia y rendimientos de la banca, estabilidad del sistema ante la presencia de crisis económicas, riesgos de crédito y liquidez de las instituciones y fluctuaciones en el valor de mercado ante variaciones de la variable independiente. Un aspecto que se medirá es la consecuencia que tiene la concentración en las regulaciones que la autoridad tome respecto del mercado, y el impacto de esas regulaciones en las variables dependientes que se estudiarán. La Figura 1 ilustra las relaciones que se analizan entre las diferentes variables a considerar.

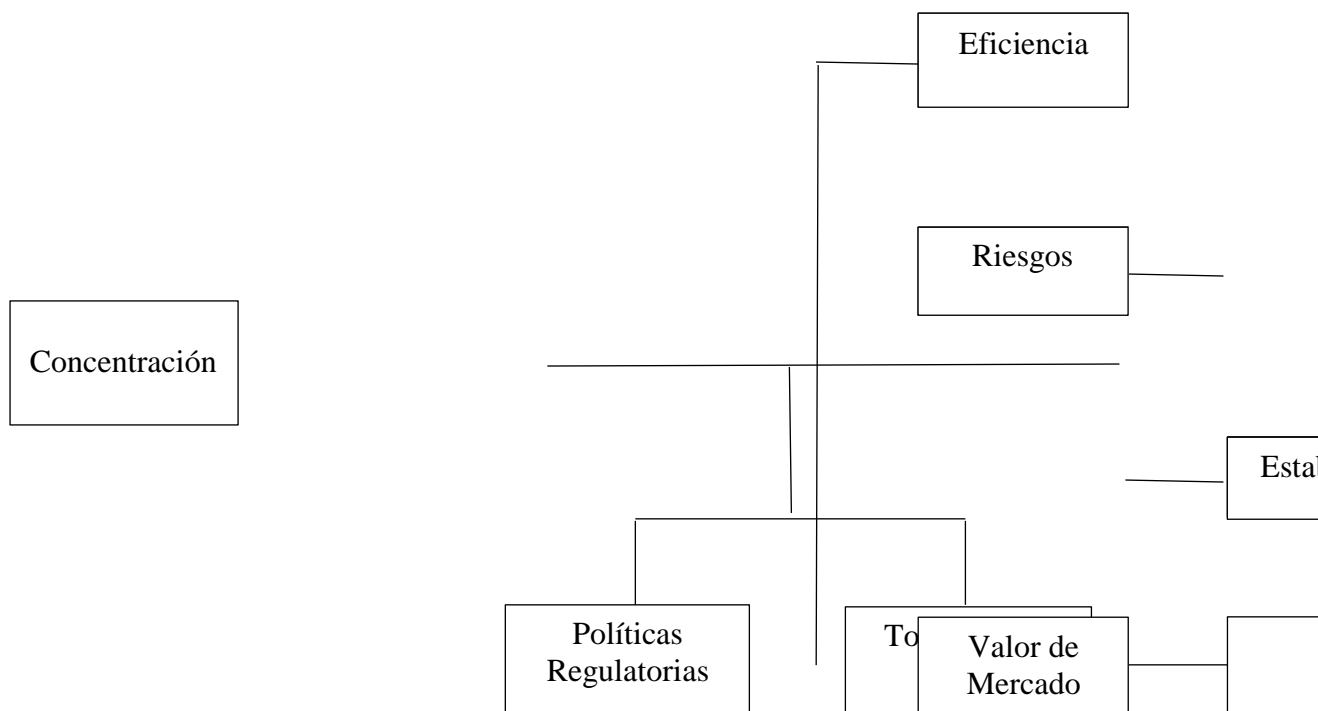


Figura 1: Modelo Econométrico.

Conveniencia del Diseño

Esta concentración tiene relación con el control que ciertas instituciones tienen o pueden llegar a tener sobre el mercado e incluso sobre las autoridades monetarias, debido al interés de estas de preservar el sistema financiero y evitar crisis económicas, lo que lleva a otorgar subsidios y auxilios a entidades de tamaño grande que puedan arrastrar a todo el sistema en una posible caída. La presencia de la autoridad y las regulaciones que esta emita, tienen influencia no tan sólo en los niveles de concentración permitidos, sino que actúan para atenuar el impacto que instituciones grandes tengan o puedan tener en las variables dependientes.

La tolerancia al riesgo del sistema y de la población es otra variable que se ha considerado influye en el impacto que la concentración puede tener en las variables independientes. Una sociedad con una cultura dispuesta a aceptar riesgos puede tolerar instituciones financieras que paguen altas tasas de interés para otorgar crédito a grupos relacionados sin el análisis debido del riesgo envuelto.

Las variables independientes, desempeño, estabilidad, valor de mercado y nivel de riesgos, han sido escogidas por cuanto representan en su conjunto los principales indicadores del funcionamiento de las entidades. Debe destacarse que en este estudio la variable independiente desempeño se refiere a la rentabilidad de la entidad y la variable riesgo, se refiere a los riesgos de liquidez y de crédito que cada entidad tiene.

Preguntas de la Investigación

El objetivo de la investigación es determinar el impacto de la concentración en el mercado de las entidades del sistema financiero en el

funcionamiento de este sistema de forma global y de las instituciones en forma individual. Para ello, se han formulado las siguientes preguntas:

1. ¿Qué relación tiene la concentración con la eficiencia del sistema bancario?
2. ¿Cómo se relaciona la concentración en el riesgo que la banca está dispuesta a tomar?
3. ¿Cómo varía la tolerancia al riesgo de la banca con la concentración del sistema financiero?
4. ¿Qué relación existe entre la concentración del sistema financiero y la estabilidad del sistema?
5. ¿Qué relación existe entre la concentración del sistema financiero y el valor de mercado de las entidades que lo forman?
6. ¿Cómo influyen las políticas regulatorias tomadas por la autoridad para incentivar la competencia y disminuir la concentración del sistema financiero?

Hipótesis

1. Existe concentración en el sistema bancario.
2. La concentración conduce a prácticas colusorias que impiden una adecuada eficiencia.
3. La concentración del sistema provoca que las entidades controladoras aumenten su tolerancia al riesgo y tomen mayores riesgos de crédito y de liquidez.
4. Los sistemas financieros más concentrados son menos estables y más propensos a crisis que los sistemas donde la competencia es mayor.

5. En sistemas concentrados, las entidades dominadoras tienen un precio de mercado mayor que aquellas que no lo son.
6. Las medidas regulatorias tienden a perjudicar el desempeño de las entidades y hacen disminuir su valor de mercado. No tienen mayor incidencia en el nivel de riesgo ni en la estabilidad del sistema.

Población

Por su naturaleza, la población son todos los sistemas financieros del mundo, objetivo no alcanzable en términos prácticos. Se analizará el caso ecuatoriano, en diversos momentos históricos: al comienzo de la era petrolera, antes de la crisis bancaria de 1998 y en la actualidad, en la que el proceso de dolarización está más consolidado. Se estudiarán todas las entidades financieras existentes en cada momento escogido.

Para la etapa más reciente, se analizarán las concentraciones existentes en los mercados de países de la región, Perú, Chile y Colombia, y se compararán los resultados con el caso ecuatoriano. En estos casos, el análisis se hará de forma global, determinando los niveles de concentración conforme a los índices que existen para el efecto. Para los mismos países, se hará un estudio comparativo de la regulación existente y se relacionará con el estado actual del sistema en cuanto a parámetros de desempeño, estabilidad y precios de mercado. No se evaluará el nivel de riesgo asumido por la banca de esos países.

Marco Muestral

Para el caso ecuatoriano, se analizarán todas las entidades que forman el sistema financiero formal, esto es, bancos, financieras y cooperativas. Se estudiarán en profundidad aquellas entidades que forman parte de los grupos que en su conjunto dominan el mercado en niveles del 80%. Para los países que se

consideran con fines comparativos, se hará un estudio de tipo general para medir niveles de concentración y eficiencia del sistema en su conjunto.

Recolección de Datos

Para análisis de concentración, rentabilidad y precios de mercado, se utilizará información pública suministrada por los organismos contralores del sistema. Esta recolección se hará en todos los países estudiados.

Para determinación de niveles de riesgo se desarrollará una encuesta que será presentada a los principales directivos de cada una de las entidades analizadas.

Para determinación de estabilidad de los sistemas, se desarrollarán entrevistas estructuradas que permitan determinar y cuantificar los niveles de estabilidad percibidos del sistema. Se hará también un análisis de la historia reciente de los sistemas financieros de cada país con el fin de identificar las crisis más recientes y sus posibles consecuencias en el sistema. Este análisis se relacionará con los niveles de concentración previamente medidos.

La regulación se estudiará en base a las leyes y reglamentos de cada país (información pública y disponible). Se efectuará un estudio comparado de las legislaciones en cada caso lo que se complementará con entrevistas estructuradas a legisladores y abogados del medio.

Referencias

- Allen, F. & Gale D. (2004). Competition and financial stability. *Journal of Money, Credit and Banking*.
- Bhattacharyya Sugato y Nain Amrita. (2011). Horizontal acquisitions and buying power: A product market analysis.
- Beck, T., Dermiguc-Kunt A. y Levine R. (2006). Bank concentration, competition and crises: first results, *Journal of Banking and Finance*.
- Bork, Robert H. (1978). *The Antitrust Paradox*, New York Free Press
- Boyd, John H., De Nicolo, Gianni. (2009). The theory of bank risk-taking and competition revisited. *Journal of Finance*.
- Brozen Yale. (1979). El ataque a la Concentración.
- Bruhn Miriam, Farazi Subika y Kanz Martin. (2013). Bank competition, concentration, and credit reporting.
- Calkins Stephen. (1983). The New Merger Guidelines and the Herfindhal-Hirschman Index. *California Law Review*, 71, 402-429.
- Carletti Elena, Hartmann Philipp y Spagnolo Giancarlo. (2003). Bank Mergers, Competition and Liquidity.
- Caminal Ramón y Matutes Carmen. (2002). Market power and banking failures. *International Journal of Industrial Organization*, 20, 1341-1361.
- Clark Gordon y Wójcik Dariusz. (2005). Financial Valuation of the German Model: The Negative Relationship Between Ownership Concentration and Stock Market Returns.
- Conesa Isabel, Díaz Inmaculada e Illueca Manuel. (2013). ¿Más mercado, más regulación o más supervisión? Como afectan los tres pilares de Basilea a la calidad de la información contable emitida por la banca internacional.
- Curry, B. y George K. D. (1983). Industrial concentration: A survey. *Journal of Industrial Economy* 31, 203–255.
- Delis MD, Hasan I, Kazakis P. (2014). Bank regulations and income inequality: Empirical evidence. *Review of Finance*,
- De Lellis Ricardo. (2012). Optimización de los modelos operativos del sector de bancos.
- Demirguc-Kunt Asli y Levine Ross. (2004). Bank Based and Market Based Financial Systems: Cross Country Comparisons.
- Evely Richard y Little I. (2011). Concentration in British Industry.
- Gual Jordi. (2011). Los Requisitos de Capital de Basilea II y su Impacto en el Sector Bancario.
- Heinrich G. (2011). Basel III and the relevance for development banks in Latin America.
- Hellman Thomas, Murdock Kevin, Stiglitz Joseph. (2000). Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital controls enough? *American Economic Review*, 90, 147–165
- Jayarathne Jith y Strahan Philip. (1998). Entry restrictions, industry evolution, and dynamic efficiency: Evidence from commercial banking. *Journal of Law and Economics*, 41, 239–275

- Jiménez Gabriel, López José y Saurina Jesús. (2007). How does competition impact bank risk-taking?
- Keeley Michael. (1990). Deposit insurance, risk and market power in banking. *American Economic Review*, 80, 1183–1200
- Martínez-Miera David y Repullo Rafael. (2008). Does Competition Reduce the Risk of Bank Failure?
- Masciandaro Donato y Quintyn Marc. (2009). Measuring financial regulation architectures and the role of central Banks: the financial supervision.
- Mishkin Frederic. (1999). Financial consolidation: Dangers and opportunities. *Journal of Banking and Finance*, 23, 675–691
- Mitchell William y Burns Arthur. (1927). Business Cycles and Unemployment. *National Bureau of Economic Research*.
- Muela Proaño, Oscar. (2013). Importancia de la banca en la economía de un país.
- Nguyen Ngoc Thao & Stewart Chris. (2013). Concentration and efficiency in the vietnamese banking system between 1999 and 2009.
- Patatoukas Panos. (2011). Customer-Base Concentration: Implications for Firm Performance and Capital Markets.
- Pennacchi George (2010), A structural model of contingent bank capital.
- Scott Jonathan & Dunkelberg William. (2010). Competition for small firm banking business: Bank actions versus market structure. *Journal of Banking and Finance* 34, 2788-2800.
- Sharma Vivek. (2011). Stock returns and product market competition: beyond industry concentration.
- Wen Shiow-Ying & Yu Jean. (2013). Banking stability, market structure and financial system in emerging countries.