

**DEL BANCO AGRARIO A LAS CAJAS RURALES:  
PAUTAS PARA LA CONSTRUCCION DE UN NUEVO  
SISTEMA FINANCIERO RURAL**

**Martín Valdivia**

**MERCADO DE CAPITALES Y EFICIENCIA:  
UNA EVALUACION DE LAS PROPIEDADES  
ESTADISTICAS DEL INDICE GENERAL BURSATIL  
DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA**

**Marco E. Terrones**

**Javier Nagamine**

**EFFECTOS DE LA REFORMA FINANCIERA SOBRE  
LA BANCA COMERCIAL EN EL PERU: 1990-1995**

**Alonso Segura**

**DEL BANCO AGRARIO A LAS CAJAS RURALES:  
PAUTAS PARA LA CONSTRUCCION DE UN NUEVO  
SISTEMA FINANCIERO RURAL**

**Martin Valdivia**

**MERCADO DE CAPITALES Y EFICIENCIA:  
UNA EVALUACION DE LAS PROPIEDADES  
ESTADISTICAS DEL INDICE GENERAL BURSATIL  
DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA**

**Marco E. Terrones**

**Javier Nagamine**

**EFFECTOS DE LA REFORMA FINANCIERA SOBRE  
LA BANCA COMERCIAL EN EL PERU: 1990-1995**

**Alonso Segura**

1ª Edición: Lima, octubre 1995  
Impreso en el Perú  
© Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE  
Av. del Ejército 1870, San Isidro, Perú

Edición: José Peláez Cáceres

CENDOC - BIBLIOTECA - GRADE: Catalogación en la fuente

Valdivia, Martín; Terrones, Marco; Nagamine, Javier; Segura, Alonso

Del Banco Agrario a las cajas rurales: pautas para la construcción de un nuevo sistema financiero rural. Mercado de capitales y eficiencia: una evaluación de las propiedades estadísticas del índice general bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Efectos de la reforma financiera sobre la banca comercial en el Perú: 1990-1995. --Lima: GRADE, 1995-- (Notas para el debate, 13).

<FINANCIAMIENTO AGROPECUARIO><CREDITO AGRICOLA><BANCOS AGRICOLAS><CAJAS RURALES><MERCADO FINANCIERO><BOLSAS DE VALORES><BANCOS COMERCIALES><REFORMA FINANCIERA><POLITICA FINANCIERA><PERU>

ISBN 9972-615-00-X

*Notas para el debate* es una publicación del Grupo de Análisis para el Desarrollo -GRADE-, a través de la cual se difunden artículos académicos en temas vinculados a las áreas de investigación de la institución, productos preliminares de algunos estudios, o los resultados de ciertas actividades, como seminarios o conferencias. Su propósito es contribuir a la discusión pública sobre alternativas de política económica y social, desde la perspectiva de quienes vienen investigando y reflexionando sobre estos temas.

Las opiniones y recomendaciones vertidas en este documento son responsabilidad de sus autores y no representan necesariamente el punto de vista de GRADE, ni el de las instituciones a las que pertenecen.

# Contenido

<b>DEL BANCO AGRARIO A LAS CAJAS RURALES: PAUTAS PARA LA CONSTRUCCION DE UN NUEVO SISTEMA FINANCIERO RURAL</b>	7
Martín Valdivia	
1. Introducción	7
2. Marco conceptual para el análisis del desempeño de las IFRs	9
2.1 Sostenibilidad	11
2.2 Cobertura	14
3. La experiencia crediticia del Banco Agrario: 1960-1990	16
4. La actual política crediticia: liberalización de los mercados financieros	23
5. Algunas alternativas para potenciar el sistema financiero rural	29
6. Conclusiones	32
Bibliografía	35
Anexo	38
<b>MERCADO DE CAPITALES Y EFICIENCIA: UNA EVALUACION DE LAS PROPIEDADES ESTADISTICAS DEL INDICE GENERAL BURSATIL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA</b>	41
Marco E. Terrones Javier Nagamine	
1. Introducción	41
2. El mercado de valores peruano	42
2.1 El mercado primario de valores	43
2.2 El mercado secundario de valores	45
2.3 Evolución de las cotizaciones	47

3. Los datos: análisis estadístico	49
3.1 Pruebas de independencia y distribuciones idénticas	54
3.2 Pruebas de autocorrelación	54
3.3 El efecto del día de la semana	57
3.4 Pruebas de constancia de medias y varianzas	58
4. Un modelo estadístico para el Índice General Bursátil	65
5. Conclusiones	72
Bibliografía	73
Anexos	75

**EFFECTOS DE LA REFORMA FINANCIERA SOBRE LA BANCA COMERCIAL EN EL PERU: 1990-1995** 79  
 Alonso Segura

1. Introducción	79
2. Razones para una reforma financiera	81
2.1 ¿Por qué reformar el sistema financiero?	81
2.2 Requisitos y componentes de un programa de liberalización y reforma	82
2.3 Efectos esperados	84
3. Liberalización y reforma financieras en el Perú y su impacto sobre la banca comercial	86
3.1 Efectos globales	87
3.2 Efectos sobre el comportamiento y estructura de la banca comercial	103
3.3 Efectos sobre la situación financiera de la banca comercial	116
3.4 Análisis comparativo de la banca comercial por régimen de propiedad y tamaño	129
4. Avances, problemas y perspectivas	135
5. Conclusiones	138
Bibliografía	141

# **Efectos de la reforma financiera sobre la banca comercial en el Perú: 1990-1995<sup>1</sup>**

**Alonso Segura**

## **Resumen**

El presente trabajo analiza el proceso de transición por el cual ha debido pasar el sistema financiero nacional, y en particular la banca comercial (hoy llamada banca múltiple), a raíz del proceso de estabilización y reforma financiera implementados a partir de 1990. En el caso peruano la reforma financiera consistió en la implementación de medidas en distintos frentes que incluyeron: i) una renovación total del marco legal en los mercados de capitales precisando los ámbitos de acción de las distintas instituciones; ii) fortalecimiento de las instituciones de supervisión y control (BCR, SBS, CONASEV) mediante la modificación de sus leyes orgánicas y procesos de reorganización; iii) redefinición del rol de las instituciones estatales en los mercados de capitales; iv) liberalización total de la cuenta de capitales; y v) desregulación significativa de la política financiera. Este conjunto de medidas impactó en el comportamiento y la estructura del sistema financiero condicionando su evolución y posterior desarrollo. A nivel macroeconómico se analiza la evolución de las tasas de interés, el ahorro financiero, el proceso de dolarización y la evolución del crédito. A nivel microeconómico se evalúan los cambios en la composición de la banca comercial, el proceso de concentración de activos y pasivos, y el comportamiento de los principales ratios financieros.

## **1. Introducción**

Los mercados de capitales y de crédito en el Perú, así como las instituciones que operan en estos mercados, han sido fuertemente afectados por las reformas estructurales implementadas durante la administración de Alberto Fujimori. El proceso de liberalización y reforma financiera, sin precedentes en la historia peruana, ha obligado a los agentes económicos a redefinir sus estrategias y acciones, para readecuarse al nuevo entorno.

1. Este artículo forma parte de los resultados del proyecto “Impacto de las políticas de liberalización financiera sobre el mercado de capitales” desarrollado en el marco del Consorcio de Investigación Económica y auspiciado por el Centro Internacional de Investigación para el Desarrollo y la Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional. Este proyecto fue dirigido en GRADE por Marco Terrones, a quien el autor agradece por su permanente asesoría. El autor agradece también a Javier Escobal y a todos aquellos que en GRADE le permitieron enriquecer el contenido del trabajo.

La experiencia internacional sobre liberalización y reforma financiera evidencia que el éxito o fracaso de estas políticas depende de factores como la naturaleza misma de las reformas adoptadas, la secuencialidad en la adopción de las medidas, las condiciones macroeconómicas al momento de la reforma, y la situación de las entidades financieras en dicho momento. En el Perú, a pesar de que las condiciones macroeconómicas y la situación financiera de las entidades bancarias no eran las más adecuadas, el proceso de liberalización financiera no ha tenido consecuencias imprevistas. Esto se debe en parte a las medidas adoptadas para limitar la concentración del crédito, generar una mayor capitalización y un mayor provisionamiento de las entidades bancarias, y limitar el grado de expansión de las actividades de éstas. Finalmente, la reforma (tanto de las funciones como de la estructura) del ente supervisor, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), ha permitido una supervisión más ágil e integral de las entidades financieras.

Hoy se pueden observar importantes avances originados por la reforma financiera. Por un lado, los índices de profundización financiera muestran una importante recuperación, hecho que ha repercutido favorablemente en la disponibilidad de crédito, principalmente en moneda extranjera. Este mayor crédito ha sido canalizado hacia la actividad empresarial -ya sea como capital de trabajo o para refinanciar el proceso de reconversión de las empresas- y, más recientemente, hacia el financiamiento del consumo de bienes duraderos. Adicionalmente, y gracias al control del proceso hiperinflacionario, las actividades bancarias muestran una importante tendencia al aumento, observándose una mayor disposición de las instituciones para proveer crédito de mediano y largo plazo.

Sin embargo, también se perciben serias deficiencias. Varios indicadores de gestión, solvencia y calidad de cartera de las entidades bancarias mostraron durante los dos primeros años de la reforma un fuerte deterioro, hecho que forzó a la SBS a exigir un mayor provisionamiento y capitalización a estas entidades. Desde mediados de 1993 esos indicadores han ido mejorando paulatinamente, razón por la cual actualmente es poco probable una quiebra generalizada<sup>2</sup>; ello responde a que las instituciones bancarias han tenido que efectuar ajustes progresivamente, aunque de manera bastante lenta, con el objetivo de lograr mayor eficiencia. Otra área en la cual se observa limitado progreso es en la competitividad de la industria bancaria y en la introducción de nuevos instrumentos financieros. En efecto, desde el inicio de la reforma se ha dado una mayor concentración en la industria bancaria, en favor de los cuatro bancos más grandes del sistema, que son precisamente los que han estado «liderando» la fijación de tasas de interés. Por otro lado, y debido a que los bancos han estado acostumbrados a operar en un contexto de inestabilidad macroeconómica y alta inflación, la industria bancaria ha respondido muy lentamente a las nuevas posibilidades de inversión que se presentaban.

2. A diferencia de lo que ocurrió con el sistema mutual.

El proceso de transición por el que ha debido atravesar el sistema financiero nacional desde 1990 es el objeto de análisis en este trabajo. Concretamente, se pretende evaluar el impacto que la liberalización y la reforma financieras han tenido sobre la industria bancaria nacional. Con tal propósito primero se describen las medidas tomadas, para luego analizar los principales efectos (macro y microeconómicos) sobre el desempeño del sistema bancario. Entre las primeras están la profundización financiera, la política crediticia, el proceso de dolarización y la política de tasas de interés; entre los segundos está la concentración del sistema, la recomposición de activos al interior de la banca y la modificación en la tendencia de algunos de los principales ratios financieros.

El trabajo está organizado en cinco secciones, incluyendo esta introducción. En la segunda sección se discuten las razones que sustentan la aplicación de programas de liberalización y reforma financiera, y se describen los resultados observados en distintas experiencias en el ámbito mundial (principalmente en Asia y América Latina). Luego se describe el programa aplicado en el Perú, analizando sus principales efectos sobre las actividades de la industria bancaria nacional. En la cuarta sección se plantean algunas interrogantes en torno a las principales tendencias que podría seguir el sistema financiero en los próximos años, así como los potenciales problemas que hoy se vislumbran y que podrían impedir un desarrollo integral del sistema financiero. La quinta sección incluye algunas reflexiones finales.

## 2. Razones para una reforma financiera

### 2.1 *¿Por qué reformar el sistema financiero?*

En la literatura sobre el tema se afirma que el sistema financiero es importante para el funcionamiento de una economía por tres razones fundamentales (Banco Mundial 1989: 29-40):

- Provee de un sistema de pagos, facilitando así el intercambio de bienes en la economía y el normal funcionamiento e interacción de los mercados.
- Constituye el eje intermediador entre los agentes ofertantes de fondos y los demandantes de los mismos.
- Reduce los costos de transacción en los contratos crediticios, y permite una reducción de riesgos al proveer un adecuado menú de instrumentos financieros<sup>3</sup>.

3. Durante la década de los ochenta, gracias al desarrollo de la teoría de la información, se experimentó un renovado interés por el estudio del papel que cumplen los sistemas financieros en el desarrollo de una economía. Surgió así una abundante literatura teórica que ponía de relieve la importancia de estos sistemas sobre el nivel de actividad económica (véase por ejemplo Bernanke y Gertler 1990, Bernanke 1983 entre los principales) y sobre la tasa de crecimiento de una economía

Pese a esta innegable importancia de los sistemas financieros, en casi todos los países en vías de desarrollo se han implementado, en uno u otro momento, medidas de represión financiera<sup>4</sup> con dos propósitos centrales: asignar y abaratar el crédito en favor de ciertos «sectores objetivo», y obtener recursos para financiar los déficit presupuestales del sector público (Terrones y Calderón 1993). En conjunto, estas medidas generaron sistemas financieros endeblés, concentrados e ineficientes que llevaron a una asignación distorsionada de los recursos en estas economías, reforzando su subdesarrollo (McKinnon 1973, Shaw 1973).

McKinnon (1973) y Shaw (1973) sostienen que el objetivo final de la liberalización financiera -la cual consiste principalmente en la liberalización de las tasas de interés- es lograr una asignación eficiente de los fondos prestables en economías que han estado sujetas a políticas de represión financiera. Ello es posible gracias a que las tasas de interés, una vez libres, actúan como el mecanismo de ajuste que limpia los desequilibrios que pudieran producirse en este mercado. La liberalización financiera genera un aumento en las tasas de interés, lo cual a su vez eleva los niveles de ahorro y, en consecuencia, de la intermediación financiera.

Los procesos de reforma, por su parte, son complementarios a los programas de liberalización, y están destinados a modernizar y a volver más competitivos y eficientes los sistemas financieros nacionales. Las reformas financieras constituyen algo más que un conglomerado de acciones; son un **proceso** que involucra un conjunto de acciones secuenciales por parte del gobierno. En respuesta a estas acciones, las instituciones del sistema financiero tienen que ajustarse, proceso que toma en general un período largo.

En conjunto, los programas de liberalización y reforma financieras apuntan a generar mercados financieros eficientes y modernos, que cumplan con sus funciones al menor costo posible y permitan repotenciar el proceso ahorro-inversión. De esta forma, un país puede generar las condiciones para un mayor crecimiento y desarrollo económico, basado en sus propios recursos.

## *2.2 Requisitos y componentes de un programa de liberalización y reforma*

Un programa de liberalización y reforma financieras requiere fundamentalmente de los siguientes componentes:

(véase por ejemplo Azariadis 1991, Levine 1991). Del mismo modo, se han realizado numerosos estudios empíricos que corroboran esa importancia, tanto sobre el nivel de actividad (Bernanke 1986, por ejemplo) como sobre las tasas de crecimiento (King y Levine 1992, 1993).

4. La represión financiera consiste en la restricción o entorpecimiento de la actividad financiera mediante controles administrativos, como topes a la tasa de interés, créditos forzados dirigidos, elevados requerimientos de encaje, controles en los mercados de capitales, etc.

Reformulación del manejo que la autoridad monetaria hace de los distintos instrumentos de política monetaria y financiera (tasas de encaje, de remuneración al encaje, de redescuento y de interés, asignación del crédito, etc.). En general, se debe tender a reducir sustancialmente la discrecionalidad con que la autoridad monetaria puede estar manejando estas variables; en particular, se le debe quitar el control directo sobre las tasas de interés y la asignación del crédito<sup>5</sup>.

- Diseño e Implementación de un marco legal y contable adecuado, con directrices claras sobre las facultades y limitaciones de la intervención de la autoridad monetaria, y disposiciones relativas a supervisión y control que sean efectivamente aplicables.
- Redefinición del vínculo entre el mercado financiero nacional y los mercados financieros internacionales. La liberalización de la cuenta de capitales y el ingreso de instituciones extranjeras son cruciales para que el sistema financiero logre mayor profundización, eficiencia y competitividad.

Un requisito fundamental para emprender un programa de liberalización y reforma financiera con tales características es la existencia de estabilidad macroeconómica. En particular, el déficit presupuestal del sector público y la tasas de inflación deben estar controlados<sup>6</sup>. También es deseable que la economía no enfrente, ni esté por enfrentar, un proceso recesivo, el cual podría deteriorar la calidad de la cartera de las entidades financieras, llevándolas a adoptar prácticas más riesgosas.

Aun cuando existe cierto consenso sobre los requisitos y componentes de todo programa de liberalización y reforma financiera, no existe acuerdo respecto a la secuencialidad con que se deben implementar las medidas. El Banco Mundial sugiere que, una vez lograda cierta estabilidad macroeconómica, se debe proceder de la siguiente manera:

*«En la etapa inicial de la reforma el gobierno debe (...) tratar de mejorar los elementos que sirven de sostén a los sistemas financieros, es decir, regímenes jurídicos y contables, procedimientos para hacer cumplir los contratos, requisitos de publicación de cuentas. (...) Si la insolvencia institucional es generalizada, el gobierno quizás necesite reestructurar algunas instituciones del sector en las primeras etapas de la reforma. (...) En la etapa siguiente la reforma financiera debe procurar fomentar el establecimiento de una variedad mayor de mercados e instituciones y alentar la competencia. Deben introducirse escalas más amplias para los tipos de interés de los depósitos y los*

5. En todo caso, estas variables sólo deben poder ser manejadas mediante estrictos mecanismos de mercado.

6. No es gratuito que buena parte de las experiencias de liberalización y reforma financiera sólo se hayan podido dar en el marco de programas de estabilización, particularmente en los casos en que las economías estaban afectadas por severos desbalances macroeconómicos.

*préstamos. En el aspecto externo, será necesario estimular el acceso de entidades extranjeras (...) tal vez con ciertas restricciones hasta que las instituciones nacionales puedan competir en igualdad de condiciones. Mientras estas reformas no estén bien avanzadas, probablemente será necesario mantener los controles sobre los movimientos de capital. (...) Una vez que se haya logrado un progreso considerable hacia la reforma, el gobierno podrá avanzar a la etapa final: la plena liberalización de los tipos de interés, la eliminación de los programas restantes de crédito dirigido, la suavización de los controles de capital y la abolición de restricciones con respecto al acceso de instituciones extranjeras al sector. En cuanto a la secuencia de la eliminación de los controles de cambios, primero deben liberalizarse las transacciones comerciales y después los movimientos de capital.» (Banco Mundial 1989: 150-151).*

Sin duda, las circunstancias que enfrenta cada país deben determinar finalmente la secuencialidad de las distintas medidas y el tiempo que debe tomarse para implementar la reforma. Ignorar este requisito puede hacer que la transición y los resultados iniciales no sean los esperados, con el riesgo que ello implica para el éxito final del proceso.

### 2.3 Efectos esperados

Una reforma financiera exitosa debería producir, en general, los siguientes efectos:

**Un incremento en el nivel de ahorro** como resultado de la liberalización de las tasas de interés, y **una recomposición del mismo**, aumentando la intermediación del sistema financiero.

- **Una mayor generación de nuevos instrumentos financieros**, en tanto la profundización financiera de la economía llevaría a innovaciones en el menú de instrumentos ofrecidos.

**Un incremento en el volumen del crédito**, como consecuencia directa del mayor nivel de ahorro; esta expansión del nivel de crédito bajo estrictos mecanismos de mercado genera a su vez **un incremento en la eficiencia en la asignación del crédito**.

- **Un incremento en la tasa de crecimiento de la economía**, es respuesta al mayor volumen de inversión (financiado por el aumento en el ahorro) y al incremento en su eficiencia media (gracias a la eliminación de proyectos de baja rentabilidad).

**Un incremento de la competitividad del sistema financiero**, resultante tanto del crecimiento en el número de entidades financieras (nacionales y

extranjeras), como de la mayor oferta de fondos prestables (por la liberalización de la cuenta de capitales).

Durante las décadas de los setenta y ochenta se implementaron reformas financieras en una serie de países, principalmente de Asia y América del Sur, lográndose en términos generales los objetivos antes mencionados (aun cuando<sup>7</sup> en algunos casos surgieron severas crisis financieras). Por ejemplo, Caprio, Atiyas y Hanson (1992) sostienen que como consecuencia de la reforma financiera se observó un incremento en los niveles de ahorro, profundización financiera y menú de instrumentos disponibles en Chile, Indonesia, Corea, Malasia y Turquía. En estos casos también se produjo una mejora en la eficiencia de la asignación del crédito, medida como el ratio incremental producto-capital. A manera de contraejemplo está el caso de Nueva Zelanda en donde los resultados no fueron los esperados.

Cho y Khatkhate (1989) reportan resultados similares para un grupo de países que liberalizaron y reformaron sus sistemas financieros, entre los cuales figuran nuevamente Corea, Malasia e Indonesia<sup>7</sup>, detectando un aumento en los ratios de profundización financiera y un mayor nivel de competencia en el sistema. También encuentran que las reformas aplicadas en los países asiáticos generaron mejores resultados que las reformas aplicadas en los países latinoamericanos, donde se dieron fuertes crisis financieras que en algunos casos revirtieron el proceso. El factor determinante habría sido la implementación acelerada y radical de la reforma financiera en un contexto macroeconómico inestable y carente de un sistema de supervisión, prevención y control adecuado para las nuevas circunstancias.

En conclusión, puede afirmarse que la eficacia de las reformas para alcanzar los objetivos inicialmente trazados depende de una serie de factores, sobre los cuales hay en algunos casos consenso y en otros total desacuerdo. Concretamente, no hay mayor discrepancia sobre las medidas a tomarse, pero no hay acuerdo sobre la secuencia en la que estas medidas deben ser adoptadas<sup>8</sup>. No obstante, es posible enunciar las siguientes pautas:

- Las condiciones iniciales al momento de realizar la reforma, tanto a nivel macro como microeconómico, son determinantes en el logro de resultados satisfactorios. La estabilidad macroeconómica es importante, al igual que la situación de las instituciones financieras.
- El reforzamiento de los sistemas de supervisión y control es crucial para que se pueda prevenir eficazmente una crisis financiera antes de que ésta se produzca.

7. Los casos analizados son Corea, Malasia, Indonesia, Sri Lanka y Filipinas. Los resultados observados son contrastados posteriormente con los reportados para Chile, Argentina y Uruguay.

8. Nos referimos por ejemplo a la conveniencia de una liberalización total de las tasas de interés o de la cuenta de capitales, frente a una parcial; lo mismo para el caso de los créditos dirigidos, los encajes, etc.

- La liberalización de la cuenta de capitales simultáneamente a la de los mercados de bienes no constituye de por sí un problema, excepto cuando no va acompañada de políticas fiscales y monetarias adecuadas.

### 3. Liberalización y reforma financieras en el Perú y su impacto sobre la banca comercial<sup>9</sup>

En el caso peruano, la liberalización y la reforma financieras han formado parte de un vasto programa de estabilización y reformas estructurales en la economía implementado desde agosto de 1990 por la administración Fujimori. Como es ampliamente sabido, el objetivo fundamental de este programa era enfrentar el caos reinante en la economía peruana, resultado de las medidas populistas y heterodoxas adoptadas por la anterior administración, y reinsertar al país en el sistema financiero internacional.

Así, el programa de estabilización apuntaba a corregir los profundos desequilibrios macroeconómicos que habían sumido a la economía nacional en un proceso recesivo e hiperinflacionario. A su vez, el programa de reformas estructurales tenía como objetivo cambiar la estrategia de desarrollo económico, de una estrategia de sustitución de importaciones a una estrategia orientada hacia afuera, en la cual la libre competencia y los mercados libres serían los asignadores de recursos y en la cual la participación directa del Estado en la actividad económica debía ser mínima o nula. Se inició además un proceso de reforzamiento institucional de los órganos recaudadores, de supervisión y control, de manera que cumplieren eficientemente sus funciones.

En lo que respecta concretamente a la reforma de los mercados de capitales, se tomaron medidas en diversos frentes. En primer lugar, se renovó la totalidad del marco legal, estableciendo con precisión los ámbitos de acción de las distintas instituciones y delimitando sus facultades. Paralelamente se adoptaron medidas tendientes al fortalecimiento de las instituciones de supervisión y control, tanto a través de la modificación de sus leyes orgánicas (Banco Central de Reserva, SBS, CONASEV), como de procesos de reorganización.

En segundo lugar, se redefinió, contrayéndolo, el papel de las instituciones estatales en los mercados de capitales. Ello se hizo mediante la disolución de la banca de fomento, el replanteamiento de las funciones del Banco de la Nación y COFIDE<sup>10</sup>, y la privatización durante 1994 y 1995 de las instituciones todavía operativas de la ex banca asociada (Interbanc y Banco Continental).

9. Con la promulgación del D.L. 637 en abril de 1991, Ley de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, y el D.L. 770 de octubre de 1993 que lo sustituye, se amplían las facultades de las instituciones bancarias, pasando la banca comercial a denominarse banca múltiple.

10. El Banco de la Nación opera hoy como un banco comercial, sin ninguna concesión ni privilegio frente al resto de bancos comerciales. C●FIDE opera como banca «de segundo piso» y

En tercer lugar, se liberalizó totalmente la cuenta de capitales, permitiéndose así la libre apertura de cuentas en el país y en el exterior por parte de agentes nacionales o extranjeros. La libre tenencia de cuentas en moneda extranjera es una de las principales medidas en este frente, así como el fomento a la competencia, al establecerse igualdad de derechos entre instituciones de propiedad nacional o extranjera.

Por último, se desreguló significativamente la política financiera. Ello se hizo a través de la liberalización efectiva de las tasas de interés<sup>11</sup>, la reducción de las tasas de encaje<sup>12</sup>, la eliminación de los requerimientos sectoriales o de cualquier tipo al crédito, etc.

Este conjunto de medidas impactó en el comportamiento y la estructura del sistema financiero, en particular en la banca comercial, condicionando su evolución y desarrollo posterior. En la siguiente sección realizaremos un análisis tanto macroeconómico como microeconómico de dicho desempeño. A nivel macro, se analiza el comportamiento de las tasas de interés, el ahorro financiero, el proceso de dolarización y la evolución del crédito. A nivel micro, se evalúan los cambios en la composición de la banca comercial, el proceso de concentración de activos y pasivos, y el comportamiento de los principales ratios financieros.

### 3.1 Efectos globales

#### a. Tasas de interés y spreads

Una de las consecuencias más importantes de la liberalización financiera ha sido el considerable incremento de las tasas de interés reales<sup>13</sup> en moneda nacional. La tasa pasiva (*ex post*), luego de alcanzar niveles positivos durante la mayor parte de 1991 y descender a niveles ligeramente negativos durante 1992 y el primer semestre de 1993, se ha estabilizado a niveles cercanos a cero aunque por lo general positivos. Aunque esto representa un cambio cualitativo importante frente al régimen anterior, en que la tasa de interés real pasiva era fuertemente

asignando créditos a través de instituciones del sistema financiero (pues se encuentra impedido de hacerlo directamente).

11. Los topes a las tasas de interés se mantienen en los niveles previos a la reforma, pero con la reducción de la tasa de inflación esos topes resultan irrelevantes.

12. El encaje marginal en moneda extranjera está desde fines de 1993 en 45%, luego de alcanzar tasas de 60% y 50% durante los dos años previos. No se reduce más esta tasa por el efecto depresivo que se produciría sobre el tipo de cambio, además de perderse el efecto amortiguador que el encaje marginal cumple frente al ingreso transitorio de capitales (que podrían desestabilizar la economía).

13. Como tasa activa se ha tomado la tasa para préstamos de hasta 360 días, y como tasa pasiva la tasa para depósitos de ahorro. Ambas han sido deflatadas usando el IPC de Lima Metropolitana. La fuente ha sido la Nota Semanal del BCR.

negativa, no ha sido suficiente para impedir que los potenciales ahorristas busquen activos más rentables, retardándose así la remonetización de la economía nacional. Este fenómeno se ha dado a pesar de que en los últimos cuatro años la inflación ha descrito un trayectoria claramente decreciente, hecho que de por sí debería generar un incremento importante en la demanda por dinero nacional<sup>14</sup>.

En cambio, la tasa de interés real activa en moneda nacional (*ex post*) ha sido, en casi todo el período posterior a la liberalización, fuertemente positiva. Sin embargo, ha mostrado una importante tendencia a la baja, que se explica básicamente por los logros del gobierno en la lucha contra la inflación. Al principio las tasas nominales se fijaron a niveles bastante elevados debido a la insuficiente credibilidad con que se inició el programa económico y la débil situación financiera de las entidades bancarias en ese momento.

Otra tendencia observada luego de la liberalización financiera es la reducción paulatina del *spread* y el *margen neto* en moneda nacional<sup>15</sup> (véase el gráfico 1). Esta reducción se explica por la marcada caída de la tasa de inflación y las expectativas sobre la continuidad de esa tendencia, que han hecho que los bancos tomen menos precauciones ante un posible rebrote inflacionario, cada vez menos probable. Una explicación complementaria a esta reducción del margen neto en moneda nacional estaría relacionada con los ajustes que se vienen efectuando al interior de la industria bancaria con el propósito de mejorar la eficiencia y la cartera, aunque la evidencia en este caso no es concluyente (como se verá a continuación al analizar el caso de moneda extranjera).

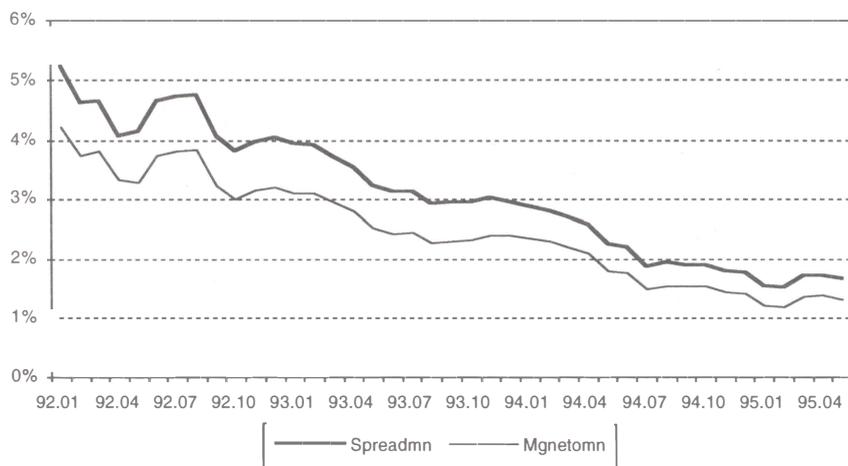
Indudablemente, uno de los cambios más importantes operados en el sistema financiero peruano a raíz del programa de liberalización y reforma financieras ha sido la eliminación de los drásticos controles sobre las operaciones en moneda extranjera. Esta medida, acompañada de la liberalización de la cuenta de capitales, ha devenido en un marcado incremento del ahorro financiero en moneda extranjera, y consiguientemente del crédito en esta moneda. Uno de los factores que explica este fenómeno ha sido la evolución de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, en moneda extranjera.

La tasa de interés pasiva en moneda extranjera, pese a mostrar desde fines de 1991 una clara tendencia decreciente, durante los primeros tres años del programa alcanzó niveles sumamente elevados en comparación a las tasas internacionales, superando a la tasa Líbor por entre 3 y 4 puntos porcentuales

14. En otras experiencias de liberalización también se han observado tasas de interés pasivas reales negativas, como fue el caso de Argentina y Uruguay. Sin embargo, en la mayoría de experiencias, especialmente en los países asiáticos, los retornos reales resultaron positivos.

15. El *spread* es la diferencia entre la tasa activa y la tasa pasiva. El *margen neto* se obtiene descontando del *spread* el costo neto del encaje, el impuesto a los activos y las demás contribuciones que los bancos están obligados a realizar, específicamente la contribución al fondo de seguro de depósitos, a la SBS y hasta 1992, el impuesto selectivo al consumo aplicado sobre los intereses.

**Gráfico 1**  
**Spread nominal y margen neto mensual en moneda nacional**



en promedio. Esta diferencia se explica por el interés de las entidades bancarias en captar fondos denominados en moneda extranjera en un contexto de incertidumbre sobre el comportamiento futuro de los indicadores macroeconómicos, especialmente de la tasa de inflación, en una economía que ya estaba dolarizada. El elevado riesgo-país durante esos años también contribuye a explicar la diferencia entre las tasas internas y las externas.

Sin embargo, durante los dos últimos años se invirtió el panorama, debido a la combinación del aumento de las tasas de interés externas y la disminución de las tasas pasivas internas. Hoy las tasas de interés pasivas externas son en promedio similares a las tasas pasivas que ofrece el sistema bancario en el Perú. No obstante, se sigue observando un crecimiento sostenido en el cuasidinero, tanto en moneda nacional como extranjera<sup>16</sup>. La consolidación de las reformas, particularmente en lo referente al respeto del gobierno por los ahorros en dólares, junto a la permanente reducción del riesgo-país, explican este comportamiento de los agentes. Es decir, el factor credibilidad estaría desempeñando un papel muy importante en la coyuntura actual. De otro lado, la evidencia

16. Es aun más importante que no se haya revertido esta tendencia, posibilidad nada lejana durante la corrida de reservas que afectó a la economía mexicana en diciembre de 1994, el denominado *Efecto Tequila*, que tuvo secuelas en varios países de América Latina (en Argentina, por ejemplo, cerraron, fueron liquidadas o fusionadas la cuarta parte de las instituciones financieras), y que, sin embargo, no tuvo mayor impacto en el Perú.

disponible sugiere que los fondos que continúan ingresando a la economía peruana, por lo menos los destinados al sistema bancario, no serían únicamente golondrinos; de lo contrario se habría observado una retracción en el flujo durante el último año.

La tasa de interés activa en moneda extranjera, por su parte, ha descendido desde 22% hasta poco más de 16% anual<sup>17</sup>. Aunque este descenso es importante, todavía persiste una diferencia significativa con respecto a la *prime rate*, pese al incremento de esta última. Esta diferencia estaría reflejando una serie de factores que encarecen el crédito en el Perú, entre los que estarían el riesgo-país (aunque considerablemente menor al de años precedentes), el nivel de eficiencia de la industria bancaria (el cual se refleja en los costos de operación de las entidades financieras); la estructura de mercado de la industria bancaria; y los costos fiscales (implícitos o explícitos) de intermediar fondos<sup>18</sup>.

Sin duda, los elevados niveles de las tasas de interés en moneda extranjera (y en moneda nacional) con respecto a los niveles de las tasas externas, constituyen uno de los factores explicativos del importante movimiento de capitales (tanto en la forma de repatriación como en la forma de capitales golondrinos) en los primeros años del programa, y en menor medida durante el último año. Otros factores explicativos serían la promulgación de leyes que eliminan el trato discriminatorio a los capitales extranjeros, el avance logrado en el programa de estabilización y reformas, y la reincorporación del Perú al mercado financiero internacional, los cuales han generado un clima de confianza adecuado para que el Perú pueda otra vez atraer recursos del exterior.

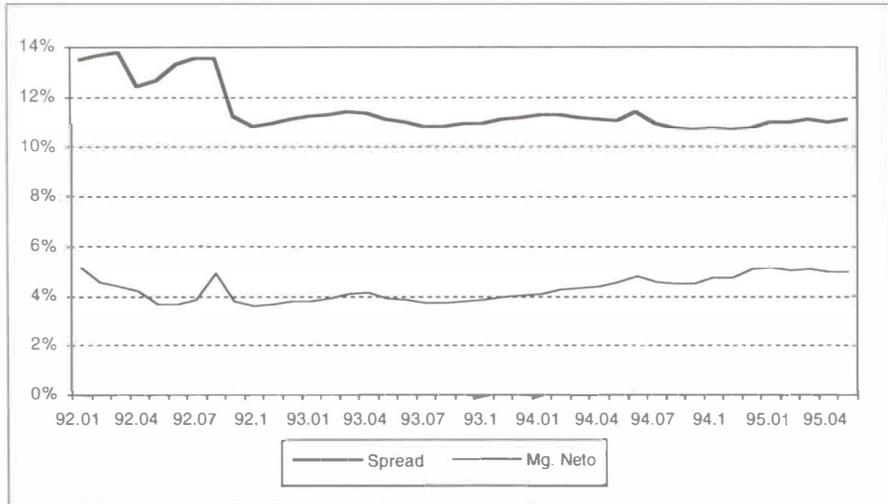
El comportamiento del margen neto en moneda extranjera desde 1992 muestra una evolución poco favorable, en términos del ajuste de los bancos para lograr un mayor nivel de eficiencia. Luego de descender progresivamente hasta cerca de 3.7% anual, durante los últimos dos años ha aumentado continuamente hasta llegar a 5% anual, nivel similar al de comienzos de 1992 (véase el gráfico 2). El margen neto, constituido por las utilidades, costos operativos y provisiones de los bancos, una vez excluidos todos los gastos por concepto de contribuciones, impuestos y encajes, es un indicador del desempeño del sistema y de la eficiencia de las instituciones que lo conforman; su incremento arroja dudas respecto al esfuerzo de ajuste que estarían realizando las firmas bancarias<sup>19</sup>.

17. Durante el primer semestre de 1995 se ha observado un comportamiento creciente tanto de las tasas activas como de las tasas pasivas en moneda extranjera, revirtiéndose la tendencia observada durante los últimos tres años y medio.

18. Indudablemente, las altas tasas de encaje marginal sobre los depósitos en moneda extranjera explican una buena fracción de la diferencia entre tasas de interés.

19. A fines de noviembre de 1993 se redujo el encaje marginal en moneda extranjera de 50% a 45%, y su remuneración de 5% a la tasa Líbor (ligeramente mayor a 3%). Sin embargo, la continua subida de la tasa Líbor, actualmente por encima de 6%, ha hecho que los bancos obtengan un ingreso adicional a través de la remuneración al encaje, que no se han preocupado en compensar mediante una disminución del *spread*.

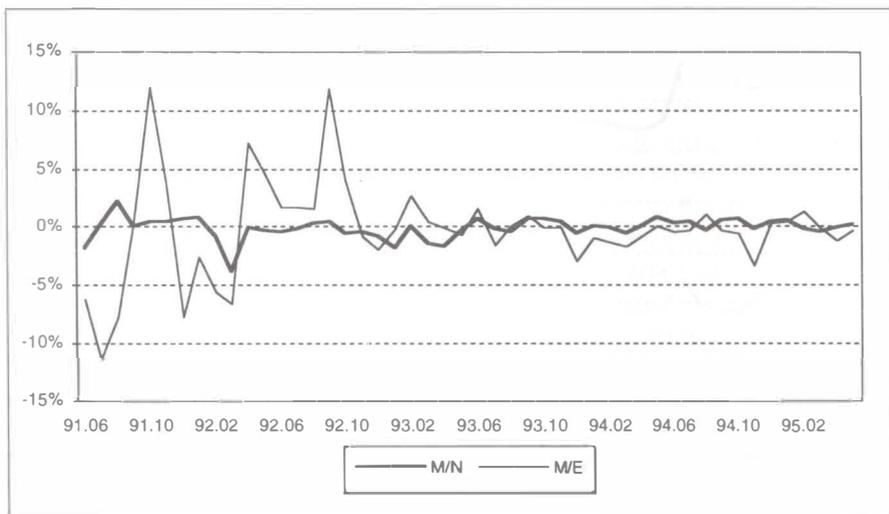
**Gráfico 2**  
**Spread nominal y margen neto anual en moneda extranjera**



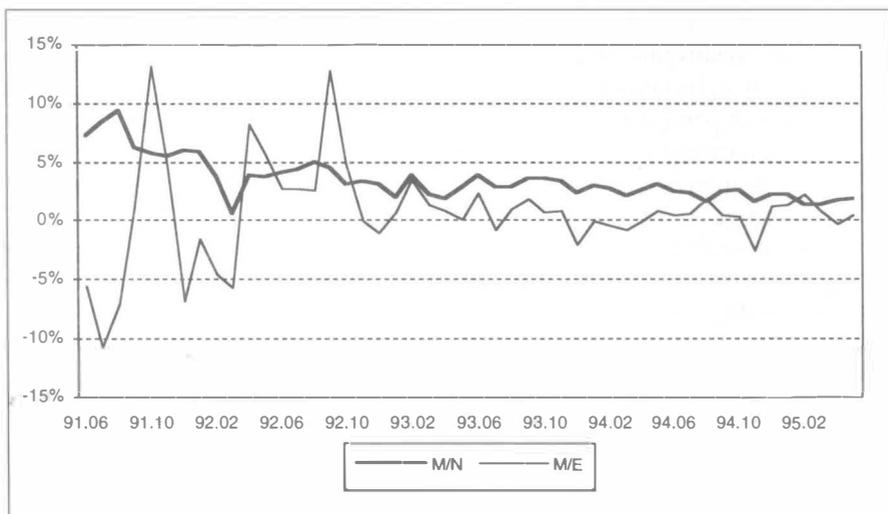
Finalmente, cabe señalar que en una economía abierta y sin controles de capitales debería darse una suerte de arbitraje entre los retornos esperados de los distintos activos y pasivos financieros (Segura 1994). Esto no es más que una implicancia de la ecuación de Fisher para el caso de una economía abierta: si la economía es relativamente estable y no ocurren choques no anticipados importantes, entonces las tasas de interés *ex post* no deberían diferir mucho entre sí. Sin embargo, si se comparan las tasas de interés reales activa y pasiva *ex post*, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se encuentra lo siguiente:

- La tasa de interés activa en moneda nacional supera largamente a la tasa de interés activa en moneda extranjera.
- Inicialmente, la tasa de interés pasiva en moneda nacional fue superada por la tasa de interés en moneda extranjera, pero desde fines de 1993 la situación se ha invertido, básicamente por el estancamiento del tipo de cambio.
- En los últimos dos años, gracias al avance en la lucha contra la inflación, las tasas de interés pasivas han mostrado una suerte de convergencia, aunque con las características antes descritas (véase el gráfico 3); en cambio, la convergencia de las tasas de interés activas reales es más lenta, existiendo aún una importante brecha en favor de la tasa de interés activa en moneda nacional (véase el gráfico 4).

**Gráfico 3**  
Tasas de interés pasivas reales efectivas mensuales



**Gráfico 4**  
Tasas de interés activas reales efectivas mensuales



## b. Profundización y ahorro financiero

Al igual que en otras experiencias de liberalización y reforma financiera, en el Perú se ha observado una importante recuperación en los índices de penetración, y ahorro financiero, alcanzándose a mediados de 1995 niveles similares al pico logrado a mediados de la década de los ochenta<sup>20</sup>. Este proceso, sin embargo, tiene dos características muy peculiares: la recuperación se ha dado principalmente en el segmento bancario del sistema financiero nacional; y, dicha recuperación se ha producido mayormente en el rubro de moneda extranjera.

Como se sabe, el gobierno de Alan García generó el proceso de desintermediación más drástico que se haya observado en la economía nacional, con la aplicación de medidas como la congelación de depósitos en dólares, el intento de «nacionalización» de la banca comercial privada, y la implementación de controles y medidas de represión financiera (Terrones y Calderón 1993). La liberalización y reforma que venimos discutiendo han revertido el proceso; entre las medidas que explican el incremento sostenido en el ratio de ahorro financiero están la autorización para abrir cuentas de depósitos en dólares en distintas modalidades a partir de febrero de 1991<sup>21</sup>, y la liberalización de las tasas de interés y de la balanza de capitales. Esas medidas permitieron que los agentes nacionales reintroduzcan sus tenencias de moneda extranjera en el sistema formal. Se generaron además importantes posibilidades de arbitraje, que estimularon tanto la repatriación de capitales como un mayor flujo de capitales golondrinos. A ello se debe que el incremento en el ratio de ahorro financiero consista en su mayor parte de cuasidinero en moneda extranjera (véase el gráfico 5).

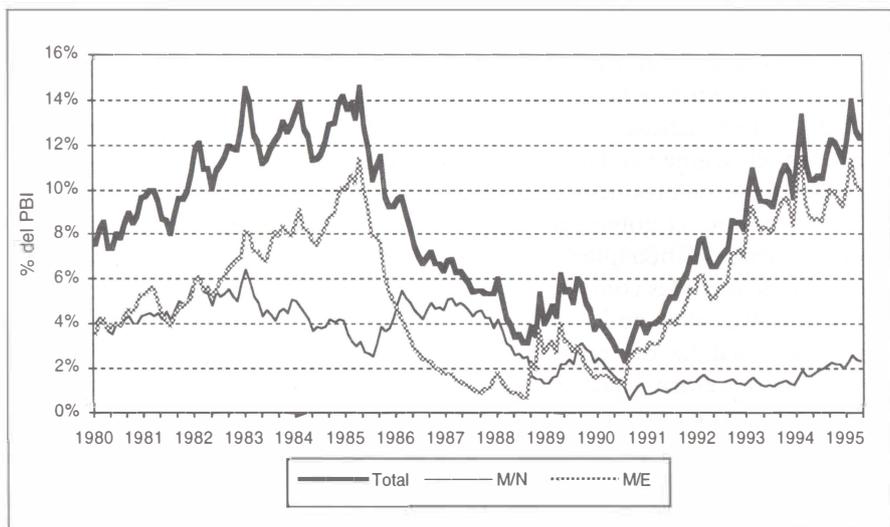
Como resultado, tanto los pasivos como los activos de las entidades bancarias se dolarizaron<sup>22</sup>. La mayor entrada de capitales (bajo la forma de repatriación, capitales golondrinos y capitales de largo plazo) y la canalización del ahorro privado en dólares de fuentes informales hacia el sistema formal, motivaron que los depósitos de ahorro y a plazo en dólares en la banca comercial crecieran en más de 5,400 millones entre agosto de 1990 y abril de 1995 (en setiembre de 1990 los depósitos en moneda extranjera llegaban a 435 millones de dólares; en

20. Hay indicios que sugieren una sobrevaluación del PBI nominal a raíz de la hiperinflación y como consecuencia de errores en la medición de los índices de precios, en especial del IPC. De ser así, el ahorro financiero actual medido como porcentaje del PBI sería considerablemente mayor.

21. El esquema de liberalización financiera y apertura propuesto por el actual gobierno generó confianza en que los depósitos serían respetados.

22. El fenómeno de *dolarización* o sustitución monetaria consiste en la pérdida de las funciones básicas de la moneda nacional como depósito de valor, unidad de cuenta y medio de pago, en favor del dólar. Esto ocurre por lo general en economías que soportan inflaciones elevadas crónicas que desembocan en algunos casos en hiperinflaciones. En esos períodos el costo de oportunidad de mantener moneda nacional se eleva, obligando a los agentes al uso del dólar para sus transacciones corrientes.

**Gráfico 5**  
**Cuasidinerero sistema bancario**

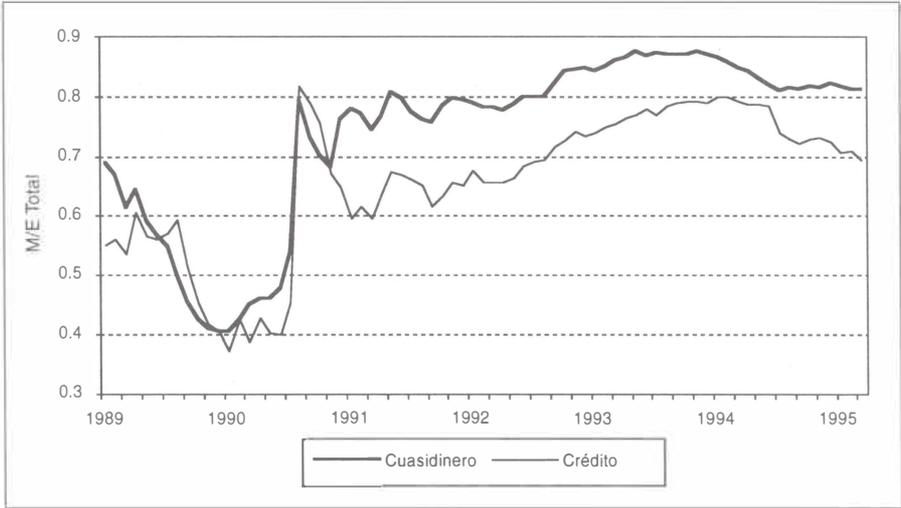


abril de 1995 llegaron a 5,813 millones). Ante ello, la banca también tuvo que dolarizar sus colocaciones, lo cual no debe sorprender, pues análogamente a la regla de oro de los bancos que consiste en ajustar los plazos de los créditos a los de los depósitos que los financian, los bancos tratan de balancear sus activos y pasivos en distintas monedas para minimizar su exposición al riesgo cambiario (véase el gráfico 6). De esta manera, la dolarización de los créditos puede explicarse como una consecuencia de la dolarización de los depósitos.

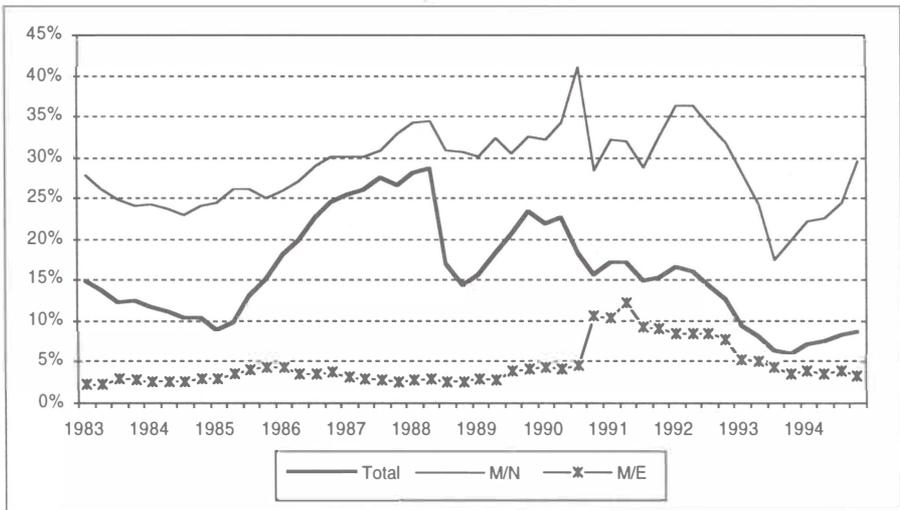
El otro rasgo de la profundización financiera ha sido un claro sesgo probancario. La participación de las instituciones no bancarias ha disminuido sostenidamente a partir de la consolidación de la liberalización financiera (véase el gráfico 7). Este hecho se explica por dos factores vinculados entre sí. Primero, la quiebra de numerosas instituciones no bancarias<sup>23</sup> y la conversión de algunas de ellas en instituciones bancarias. En segundo lugar, la desconfianza entre los ahorristas generada por la intervención y liquidación sucesiva de instituciones no bancarias y bancarias, que los llevó a recurrir a las instituciones financieras que percibían como más solventes. Este último hecho impulsó un fuerte proceso de concentración al interior de la banca comercial, fenómeno que será analizado más adelante.

23. Durante 1992 tuvo que ser intervenida y posteriormente liquidada la casi totalidad del sistema mutual.

**Gráfico 6**  
**Dolarización del sistema bancario**  
**Crédito y cuasidinero**



**Gráfico 7**  
**Cuasidinero del sistema no bancario**  
 (% del sistema financiero)



Sin embargo, a partir de 1994 se ha observado una recuperación en la participación del sistema no bancario en el cuasidinero del sistema financiero, pasando de 6% en diciembre de 1993 a 8.7% un año más tarde. A medida que la inestabilidad que enfrentó el sistema financiero durante 1991 y 1992 ha ido quedando en el pasado, los agentes están más dispuestos a buscar otras alternativas de ahorro. Cabe señalar, sin embargo, que hasta el momento dicha recuperación se ha manifestado exclusivamente en ahorros denominados en moneda nacional.

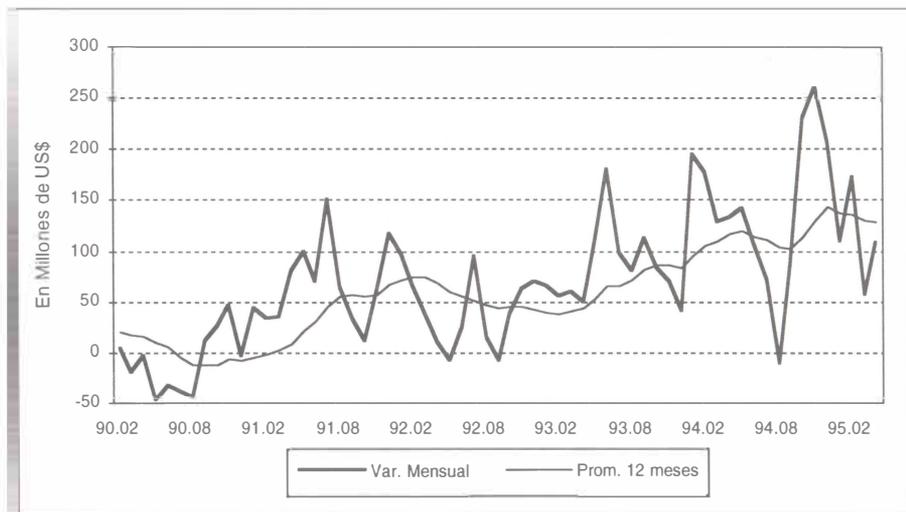
### c. Evolución del crédito de la banca comercial<sup>24</sup>

Como ya vimos, uno de los principales objetivos de los procesos de liberalización financiera es incrementar el ahorro financiero para canalizarlo como crédito para el financiamiento de capital de trabajo, inversión, o para suavizar intertemporalmente los perfiles de consumo. En la sección anterior presentamos alguna evidencia respecto a los efectos positivos que el programa de liberalización financiera y reforma económica ha tenido sobre los índices de profundización financiera, sobre todo en moneda extranjera. También se discutió la importancia que este fenómeno ha tenido sobre el volumen del crédito, observándose un incremento sostenido de esta variable durante todo el período posterior a la liberalización, y a tasas cada vez mayores (véase el gráfico 8).

El proceso de crecimiento del crédito ha sido vigoroso, a pesar de la presencia de tres factores adversos. El primero es el fuerte proceso recesivo que venía enfrentando la economía peruana en los dos últimos años de la década de los ochenta, y que fuera agudizado por la implementación del programa de estabilización de 1990. La recesión debilitó la capacidad de pago de los sujetos de crédito y deterioró la calidad de la cartera de clientes de las entidades financieras, lo que se reflejó en la desaceleración de la tasa de crecimiento del crédito durante 1992 (año particularmente difícil para el sistema financiero, como se verá más adelante). El segundo factor ha sido el elevado nivel de las tasas de interés, que al encarecer el costo del crédito hacía más riesgoso otorgar crédito (por los problemas de selección adversa) para los bancos. El tercer factor han sido las altas tasas de encaje marginal requeridas sobre los depósitos en moneda extranjera, reduciendo la capacidad

24. El crédito canalizado por el sistema bancario alcanzó, en los últimos cuatro años, un promedio de 82% del crédito total canalizado por el sistema financiero. Dentro del sistema bancario, la banca comercial es la que más dinamismo ha mostrado, aumentando su participación en la canalización de crédito de 47% a 89%; por otro lado, la banca de fomento disuelta en 1992, y el Banco de la Nación, cuyo rol institucional fue modificado, vieron disminuir su participación sustancialmente. El sistema no bancario ha mostrado últimamente un ligero dinamismo, el cual se explica por la mayor importancia relativa alcanzada por las compañías de seguros, las financieras y fundamentalmente C●FIDE.

**Gráfico 8**  
**Variación absoluta del crédito en moneda extranjera**  
**Banca comercial**



de la banca comercial de generar más «Perú-dólares» o sea dólares creados por la intermediación de estas entidades.

El crecimiento del crédito en los últimos años ha mostrado matices característicos, que resulta importante destacar en tanto pueden condicionar su impacto sobre el nivel de actividad. Entre las características más notables están el incremento en los plazos de las colocaciones hechas por la banca comercial, la dolarización del crédito, y la reorientación de éste en favor del sector privado.

A medida que los programas de liberalización y reforma financiera se profundizan, es esperable que la composición temporal del crédito evolucione en favor del crédito a mediano y largo plazo. La experiencia peruana corrobora esta tendencia: durante la época de la hiperinflación el crédito de mediano y largo plazo era prácticamente inexistente. Peor aun, la maduración del crédito de corto plazo no superaba, en el mejor de los casos, períodos de un mes. La mayor estabilidad macroeconómica ha traído como resultado que las entidades bancarias, después de mucho tiempo, otorguen créditos de maduración superior a los seis meses. El crédito a largo plazo (aquel cuya recuperabilidad excede al año) se ha venido incrementado lenta pero sostenidamente luego de la liberalización, llegando a 10% del total del crédito en 1994 (véase el cuadro 1).

**Cuadro 1****Colocaciones de la banca comercial según plazo y moneda**

	Composición de las colocaciones según plazo y moneda													
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Coloc. C/P en M/N	67.1%	58.4%	49.7%	53.1%	50.3%	59.6%	48.6%	32.6%	31.2%	31.8%	26.2%	20.1%	17.5%	23.4%
Coloc. C/P en M/E	31.2%	38.4%	45.1%	38.4%	42.0%	29.4%	34.8%	63.3%	66.6%	65.8%	68.5%	72.6%	74.0%	66.5%
Coloc. L/P en M/N	1.7%	2.2%	3.6%	5.3%	4.1%	10.2%	15.7%	2.7%	0.9%	0.8%	0.9%	0.7%	0.3%	0.7%
Coloc. L/P en M/E	0.0%	1.0%	1.6%	3.2%	3.6%	0.7%	1.0%	1.3%	1.3%	1.6%	4.4%	6.7%	8.2%	9.3%
	Composición de las colocaciones según plazo													
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Coloc. C/P	98.3%	96.8%	94.8%	91.6%	92.2%	89.0%	83.3%	95.9%	97.8%	97.6%	94.7%	92.6%	91.5%	90.0%
Coloc. L/P	1.7%	3.2%	5.2%	8.4%	7.8%	11.0%	16.7%	4.1%	2.2%	2.4%	5.3%	7.4%	8.5%	10.0%
	Composición de las colocaciones de corto plazo													
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Coloc. M/N	68.3%	60.3%	52.4%	58.0%	54.5%	67.0%	58.3%	34.0%	31.9%	32.5%	27.7%	21.6%	19.2%	26.0%
Coloc. M/E	31.7%	39.7%	47.6%	42.0%	45.5%	33.0%	41.7%	66.0%	68.1%	67.5%	72.3%	78.4%	80.8%	74.0%
	Composición de las colocaciones de corto plazo													
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Coloc. M/N	96.5%	68.8%	69.2%	62.7%	53.2%	93.3%	94.0%	67.1%	41.2%	34.5%	17.8%	9.6%	3.1%	7.1%
Coloc. M/E	3.5%	31.3%	30.8%	37.3%	46.8%	6.7%	6.0%	32.9%	58.8%	65.5%	82.2%	90.4%	96.9%	92.9%

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: GRADE.

Tanto el crédito a corto plazo como el de largo plazo están dolarizados. Como ya se dijo, este fenómeno no es más que un reflejo de la dolarización de los pasivos de los bancos, así como también del hecho que tanto los bancos como los prestatarios encuentren rentable operar con dólares: los primeros porque así evitan el riesgo-inflación, el cual ha sido bastante alto en la economía peruana; los segundos porque el costo del crédito en moneda extranjera es mucho más bajo que en moneda nacional. Es importante notar también que el grado de dolarización del crédito a largo plazo es mayor que del crédito de corto plazo, lo que resulta esperable.

Sin embargo, desde comienzos de 1994 se ha dado una reversión gradual de la dolarización, tanto a nivel del crédito de corto plazo como del de largo plazo. Nuevamente, parte de la explicación a este fenómeno radica en lo ocurrido con el cuasidinero. Este fue el que primero mostró esa tendencia a desdolarizarse, lo cual se reflejó luego en la composición del crédito según moneda. Es necesario remarcar, sin embargo, que el crédito no llegó al mismo grado de dolarización que el cuasidinero<sup>25</sup>.

En cuanto a la reorientación del crédito, este proceso es consecuencia natural de las reformas aplicadas. Cualquier programa de reforma afecta las rentabilidades relativas de los sectores y por ende, la asignación de recursos. Necesariamente, el crédito se ha de dirigir hacia aquellos sectores o agentes que las condiciones de mercado señalen como los más atractivos. En el caso peruano, ya se observan algunos cambios importantes en las colocaciones de la banca comercial (véase el cuadro 2). El primero es que el crédito destinado al sector Industria ha sufrido un fuerte descenso (de 42% del crédito total en 1988 y 1989, a menos de 30% a fines de 1994). En segundo lugar, el crédito destinado al sector Minería ha sufrido también un descenso marcado (de más de 9% del crédito total en 1988 y 1989, a menos del 3% en 1994), aunque en este sector se espera un crecimiento importante en los próximos años debido a las fuertes inversiones que se están realizando desde fines de 1993, lo que podría generar un incremento en la demanda de crédito. En tercer lugar, el crédito destinado al sector Construcción ha mejorado su participación en la asignación total (desde menos de 1% antes de la reforma a más de 3%). Similarmente, sectores como el de electricidad, gas y agua, hoteles y restaurantes, transporte y otros, han incrementado su participación en el crédito, alcanzando niveles superiores a los observados a mediados de los ochenta (el sector Diversos Otros recibe ahora 35%, frente a menos de 25% antes de la reforma).

25. La marcada diferencia entre el costo del crédito en moneda nacional y en moneda extranjera podría explicar esto. Como ya se dijo, los bancos difícilmente se arriesgan a mantener pasivos denominados en moneda extranjera y activos en moneda nacional pues quedarían expuestos al riesgo cambiario. Sin embargo, en tanto el diferencial entre prestar en moneda nacional y extranjera sea lo suficientemente alto, las firmas podrían asumir ese riesgo con una parte de su portafolio. Otra explicación se basa en una simple identidad contable. En tanto el encaje marginal en moneda nacional es cero y en moneda extranjera es 45%, resulta lógico que el crédito esté menos dolarizado que los depósitos, pues parte de los depósitos en moneda extranjera no pueden prestarse.

**Cuadro 2**  
**Colocaciones por sector económico de destino**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Agricultura	1.8%	2.6%	3.0%	5.5%	2.6%	2.9%	5.7%	4.3%	4.0%	3.1%	2.6%
Ganadería	0.7%	0.5%	1.0%	1.3%	1.3%	0.9%	1.0%	0.2%	0.2%	0.9%	1.0%
Pesquería	1.8%	1.7%	1.9%	1.9%	3.9%	2.9%	2.7%	1.9%	2.3%	2.9%	2.5%
→ Industria	38.7%	39.3%	34.9%	33.5%	42.0%	42.5%	36.8%	31.5%	26.9%	32.1%	29.7%
Minería	7.5%	8.6%	5.3%	5.2%	9.1%	9.7%	9.1%	7.8%	4.8%	3.5%	2.9%
Comercio	21.6%	20.9%	25.2%	25.3%	19.2%	19.1%	22.1%	25.0%	23.3%	21.9%	22.3%
Construcción	4.4%	2.9%	2.3%	1.8%	0.7%	0.8%	1.0%	1.4%	1.6%	2.0%	3.1%
Sector público	1.0%	1.5%	1.1%	0.6%	1.1%	1.1%	0.8%	1.5%	4.3%	0.3%	0.5%
Diversos	22.4%	22.0%	25.4%	25.0%	20.2%	20.3%	20.9%	26.3%	32.5%	33.4%	35.4%

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.  
 Elaboración: GRADE.

La asignación del crédito muestra también otros rasgos importantes. En primer lugar, no existe una relación directa entre participación en el crédito total y participación en el PBI para los sectores económicos. De hecho, los sectores agropecuario, minero, construcción y otros han tenido permanentemente una participación en el crédito menor a su participación en el PBI (véanse los cuadros 2 y 3); para el resto de sectores ocurre exactamente lo contrario. Lo curioso de este hecho es que durante el período 1982-1994, en ningún caso con excepción del sector otros para 1992, se ha revertido la situación.

En segundo lugar, a partir de la liberalización financiera el comportamiento observado por el crédito sectorial es muy similar al comportamiento del PBI sectorial<sup>26</sup>. Es decir, aquellos sectores cuya participación en el PBI a partir de 1991 ha aumentado, también han visto aumentar su participación en el crédito otorgado por la banca comercial, y viceversa<sup>27</sup>. La única excepción es nuevamente el sector Diversos Otros, que al agrupar distintos rubros podría ser el resultado de una serie de tendencias heterogéneas. Si tomamos el año 1990, previo a la liberalización, como período de inicio, los resultados son los mismos, con la excepción del sector Industria, que muestra una contracción en su participación en el crédito pero un incremento en su participación en el PBI.

Debido a los estrictos límites impuestos por el programa de estabilización y a la redefinición del papel del Estado, se ha observado un claro aumento en la participación del sector privado en el total de créditos otorgados tanto por el sistema bancario como por la banca comercial. En tanto la privatización de empresas públicas continúe, se seguirá observando una tendencia decreciente en el crédito al sector público. En el caso del sistema bancario, dicho crédito disminuyó su participación en el crédito total de 51.5% en diciembre de 1990 a 9.7% en abril de 1995; para la banca comercial dicha participación se ha reducido de 7.4% a 0.9%. Otro factor que ha contribuido a la reducción del crédito al sector público por parte del sistema bancario es la disolución de la banca de fomento y la conversión del Banco de la Nación en una institución más de la banca comercial, quitándole de esta manera los privilegios que antes tenía como ente financiero del Estado.

Por último, cabe notar que desde fines de 1994, las entidades bancarias habrían empezado a recabar fondos del exterior en mayores proporciones, para canalizarlos bajo la forma de crédito interno. Esto sería posible debido a que el

26. Una medida muy gruesa de la rentabilidad de un sector es la evolución de su PBI, en tanto es un indicador del nivel de actividad en el sector.

27. No es posible establecer causalidades pues no hay información suficiente para ello. Sencillamente, se describe una característica observada durante el período posterior a la liberalización. Intuitivamente, sin embargo, podría argumentarse que los bancos otorgarán créditos a aquellos sectores que perciban como más rentables, y un indicador global de la situación de los distintos sectores es la evolución de su PBI.

**Cuadro 3**  
**Composición sectorial del PBI**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Agropecuario	11.5%	11.6%	11.1%	10.9%	12.7%	13.6%	13.0%	13.0%	12.7%	12.7%	12.7%
Pesquería	0.7%	0.8%	1.0%	0.8%	1.0%	1.2%	1.3%	1.1%	1.2%	1.4%	1.6%
Minería	12.4%	12.7%	11.1%	9.9%	9.2%	9.9%	10.0%	9.4%	9.5%	9.6%	9.1%
Manufactura	21.4%	21.8%	23.1%	23.9%	23.3%	22.2%	21.8%	22.5%	22.4%	21.8%	22.8%
Construcción	5.2%	4.6%	5.1%	5.6%	5.6%	5.4%	5.9%	5.7%	6.3%	6.7%	8.0%
Comercio	13.4%	13.2%	13.9%	14.1%	13.8%	13.0%	13.1%	13.7%	13.7%	13.3%	13.4%
Otros	35.4%	35.3%	34.8%	34.8%	34.4%	34.6%	34.9%	34.6%	34.2%	34.5%	32.4%

Fuente: INEI.  
 Elaboración: GRADE.

margen en este caso sería mayor que el que obtendrían mediante la colocación de la parte no encajada de los depósitos. La razón de este diferencial, pese a la subida de las tasas de interés internacionales, radica en que los fondos obtenidos en el exterior en su mayoría no están sujetos a requerimientos de encaje<sup>28</sup>.

### 3.2 *Efectos sobre el comportamiento y estructura de la banca comercial*

La ejecución del programa de liberalización y reforma financiera ha generado, además de los efectos globales descritos en la sección anterior, una serie de efectos al interior del sistema bancario, en particular en la banca comercial y de ahorros. Estos efectos se derivan tanto de la introducción o modificación de medidas de control y regulación financieras, como de los ajustes sobre la naturaleza y composición de las actividades en que se pueden involucrar estas instituciones. A continuación se analizan esos efectos, en especial aquellos sobre la composición de la banca comercial y su grado de concentración, la evolución de ratios financieros y, por último, las tendencias que la banca comercial ha mostrado en los últimos años.

#### a. Composición de la banca comercial y de ahorros<sup>29</sup>

La banca comercial y de ahorros en el Perú durante años estuvo conformada por la banca privada, la banca asociada y la banca extranjera. La banca privada es aquella cuya propiedad recae en el sector privado nacional; la banca asociada está formada por los bancos en los que el Estado tiene una participación mayoritaria (y que por lo tanto han tenido un papel complementario al de la banca de fomento, el Banco de la Nación y COFIDE en la asignación estatal de crédito). Tanto la banca privada como la asociada pueden realizar cualquier operación vinculada a sus actividades de intermediación (captación y colocación de fondos) bajo el principio de banca múltiple.

28. El sistema bancario nacional no podía acceder a préstamos de la banca internacional fundamentalmente por los problemas suscitados a raíz del no pago de la deuda externa y los juicios que de dicha decisión se derivaron. La reinserción del Perú en el sistema financiero internacional, el cambio de imagen que en estos años se ha llevado a cabo, y acciones específicas como el arreglo del problema existente con el Chemical Bank y el Citibank, y las negociaciones para la probable implementación en 1996 de un Plan Brady, han hecho posible que el sistema bancario nacional (al menos una parte de él) sea mejor considerado en el exterior.

29. Al momento de la publicación de este documento, las últimas instituciones de la Banca Asociada ya han sido transferidas a manos privadas. La presencia del Estado en el Sistema Bancario se limita entonces al Banco de la Nación, cuyas facultades han sido sustancialmente recortadas, y a COFIDE, como banca de segundo piso.

A su vez, la banca extranjera está constituida por las sucursales y oficinas de representación de bancos de propiedad extranjera<sup>30</sup>, así como por instituciones de propiedad extranjera (total o compartida, en cuyo caso reciben el nombre de multinacionales). Durante los primeros años del programa la participación extranjera estuvo restringida prácticamente a las oficinas de representación, cuyo negocio era el financiamiento de empresas domiciliadas en el país mediante líneas de crédito del exterior canalizadas a través de bancos locales, mayormente para operaciones de comercio exterior. Las sucursales pueden realizar las mismas operaciones que los bancos locales, pero para ello deben realizar un aporte de capital equivalente; las oficinas de representación, en cambio, no realizan aportes de capital pero sólo están facultadas para realizar operaciones específicas (están impedidas de captar fondos en el país y ofrecer o colocar en el mismo valores o títulos foráneos).

A partir de 1994 se ha observado un importante ingreso de capitales extranjeros al sistema bancario, mediante la compra de las últimas entidades de la banca asociada y de instituciones privadas (de la totalidad o una parte importante del accionariado), o abriendo nuevas instituciones<sup>31</sup>. Los primeros en ingresar al sistema han sido grupos españoles (Banco Bilbao-Vizcaya mediante la privatización del Banco Continental y el Banco Santander mediante la compra del 100% del Interandino y 59.5% del Mercantil) y chilenos (Grupo Errázuriz en Banco República, ex-Bandesco, y Financieras especializadas en Crédito de Consumo con los Bancos del Trabajo y Solventa). Grupos ecuatorianos (Banco Pichincha en el Banco Financiero) y franceses (Banque Sudameris en el Banco de Lima), también han ingresado al sistema durante el año 1995. Otros grupos han manifestado su interés por ingresar a operar en el sistema mediante la compra de alguna institución ya operativa. Es pues evidente el interés que el sistema financiero peruano ha despertado en los círculos financieros internacionales, siendo favorables las perspectivas en torno a la competencia futura en el mismo.

La importancia de estos capitales se pone de relieve si se considera la escasa dinámica que mostró el sistema en los últimos quince años. Durante la década de los ochenta la industria bancaria peruana estuvo compuesta de un número prácticamente constante de entidades. En la primera mitad de la década de los

30. De acuerdo a APOYO S.A., en 1985 operaban en el país seis sucursales y 21 oficinas de representación, cifra que se redujo a una sucursal y 14 oficinas de representación en 1990. En 1993 operaba una sucursal, del Citibank, y 20 oficinas de representación. A partir de 1994 la presencia de la banca extranjera se ha incrementado sustancialmente, participando no sólo en la privatización de Interbanc y el Banco Continental, sino también mediante la apertura de nuevas instituciones o la adquisición de participaciones mayoritarias en instituciones ya establecidas.

31. Al tercer trimestre de 1995, aproximadamente el 30% del accionariado de la Banca Múltiple corresponde a capital extranjero.

ochenta ingresaron cinco y fueron liquidadas dos instituciones bancarias; en la segunda mitad ingresaron cinco y fueron liquidadas seis instituciones<sup>32</sup>. Los primeros años de la década de los noventa fueron bastante difíciles para las entidades financieras en general y para las instituciones bancarias en particular: sólo durante 1992 fueron liquidadas o fusionadas por insolvencia siete instituciones bancarias<sup>33</sup> y casi la totalidad de mutuales de vivienda. Este conjunto de quiebras fue el resultado de una serie de factores confluente, principalmente una inadecuada gestión y una creciente cartera morosa<sup>34</sup>.

Una de las características observadas en los sistemas financieros y bancarios de economías con inflación alta es que las instituciones bancarias tienden a crear una extensa red de agencias, con el propósito de reducir los elevados costos de transacción que se generan en esas economías (Hanson y Rocha 1986; Revell 1981). El caso peruano no fue excepción: al momento de la reforma financiera las entidades bancarias tenían un elevado número de agencias y personal, que debían ser ajustados con el fin de reducir costos operativos. En los últimos cuatro años se ha observado que, en efecto, las entidades bancarias han venido reduciendo el número de agencias y, consecuentemente, el tamaño de personal (véanse los cuadros 4 y 5).

Un indicador obvio de cómo el sistema ha ido ajustando sus dimensiones para ganar eficiencia es el número de empleados y agencias en cada período. Este indicador es poco preciso en tanto es sensible al ingreso y salida de instituciones del sistema<sup>35</sup>; sin embargo, da una idea aproximada del sobredimensionamiento del sistema en determinados períodos y del ajuste que por diversas razones se realizó. Un segundo indicador es el que considera sólo los bancos que han permanecido durante todo el período 1986-94. El último indicador es análogo pero considera sólo los bancos que han permanecido durante el período 1990-94. La ventaja de estos dos últimos indicadores radica en que se basan en una

32. De las cinco instituciones que iniciaron sus operaciones el primer quinquenio de la década de los ochenta sólo dos fueron de propiedad nacional, a diferencia del segundo quinquenio en que todas las instituciones fueron de propiedad nacional. En cuanto a la salida de instituciones del mercado, de las seis salientes cinco fueron sucursales de la banca extranjera, que dejaron de operar por la inestabilidad política e inseguridad del país antes que por problemas de insolvencia.

33. Sin incluir al Banco Hipotecario, que también fue liquidado por insolvente, ni la disolución de la banca de fomento, por decisión de política del actual gobierno.

34. La delicada situación de muchas entidades bancarias llevó a que el gobierno implementara un programa de reestructuración financiera, tanto de las entidades bancarias como del sector productivo. En junio de 1993 se emitieron los llamados *Bonos de Reestructuración Financiera del Sector Productivo* (por cien millones de dólares, complementados por una línea de crédito del MEF con recursos del Tesoro por igual monto). El objetivo era sanear las carteras crediticias de las entidades del sistema financiero nacional. El programa sólo tuvo un éxito relativo, mayormente debido a problemas en su implementación.

35. Si de un período a otro se observa una variación en la cantidad de agencias o personal del sistema, ésta podría deberse a un cambio en la muestra, es decir, a la aparición o desaparición de instituciones, o al ajuste efectuado por alguna de ellas para reducir costos.

**Cuadro 4**  
**Número de oficinas de la banca comercial**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Banca Asociada	546	575	589	628	630	550	319	292	260
Interbanc	176	189	195	208	209	204	180	166	144
Continental	108	114	117	123	123	106	139	126	116
Popular	188	190	193	199	199	149			
Amazónico	19	16	16	17	17	14			
De los Andes	12	12	12	14	14	15			
Nor-Perú	21	23	24	30	31	29			
Surmeban	22	31	32	37	37	33			
Banca Privada	485	508	523	685	689	565	536	522	516
Crédito	243	244	245	244	229	234	206	199	195
Wiese	71	74	75	75	75	83	80	80	83
De Lima	38	38	37	37	37	38	38	33	36
Mercantil	6	6	6	7	18	14	17	17	19
Extebandes	4	4	4	4	4	5	7	7	7
De Comercio	38	36	39	41	41	30	26	25	25
Financiero		5	7	16	16	22	23	16	16
Bandesco	12	18	21	22	24	24	25	25	17
Latino	34	37	43	51	56	61	59	59	54
Interandino					1	1	1	1	1
Regional del Norte	13	16	16	18	18	19	16	16	16
Del Sur	26	30	30	31	28	29	30	25	23
CCC				139	141				
Probank					1	4	7	7	7
Interamericano						1	1	1	1
Banex								4	5
Sudamericano								6	6
Del Nuevo Mundo									1
Del Libertador									1
Del Trabajo									3
Extranjera y Caja	81	82	72	68	67	47			
Caja de Ahorros de Lima	64	66	66	66	66	45			
Citibank	6	6	5	1	1	2			
Londres	5	5							
Tokyo	3	3							
Otros	3	2							
Total Banca Comercial	1114	1166	1185	1382	1386	1162	856	815	777
Permanencia 86-94	775	812	833	862	863	849	824	779	736
Permanencia 90-94					881	876	855	803	760

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: GRADE.

**Cuadro 5**  
**Número de personal de la banca comercial**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Banca Asociada	11594	12026	12570	13212	12817	10451	6272	5971	5020
Interbanc	2972	3245	3478	3517	3492	3089	2641	2592	2046
Continental	3154	3313	3307	3429	3332	2866	3631	3379	2974
Popular	3417	3358	3542	3711	3641	2576			
Amazónico	420	426	456	477	478	425			
De los Andes	361	369	390	404	401	342			
Nor-Perú	488	527	567	812	607	509			
Surmeban	782	788	830	862	866	644			
Banca Privada	11243	11474	11723	12165	13687	12120	11502	11648	11801
Crédito	5643	5430	5460	5631	5663	4991	5061	4897	4813
Wiese	1738	1663	1623	1531	1498	1782	1483	1629	1788
De Lima	879	861	833	829	862	859	777	764	779
Mercantil	298	313	337	360	332	393	360	383	385
Extebandes	112	169	186	202	212	220	206	182	169
De Comercio	540	572	580	631	682	599	531	439	399
Financiero		148	179	247	273	290	307	268	307
Bandesco	358	396	358	384	386	409	351	324	255
Latino	600	795	1034	1225	1250	1282	1207	1102	1148
Interandino					56	87	123	146	171
Regional del Norte	364	363	422	427	428	397	366	352	340
Del Sur	711	764	711	698	657	623	492	479	496
CCC					1295				
Probank					93	139	173	183	181
Interamericano						49	65	89	103
Banex								158	160
Sudamericano								151	173
Del Nuevo Mundo								102	134
Del Libertador									81
Del Trabajo									317
Extranjera y Caja	1180	1155	893	914	841	35	41	73	103
Caja de Ahorros de Lima	695	854	801	828	799				
Citibank	153	104	47	42	42	35	41	73	103
Londres	113	60							
Tokyo	103	56							
Otros	116	81	45	44					
Total Banca Comercial	24017	24655	25186	26291	27345	22606	17815	17692	16924
Permanencia 86-94	17522	17988	18376	18906	18836	17545	17147	16595	15695
Permanencia 90-94					- 19258	18061	17750	17192	16354

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Elaboración: GRADE.

muestra fija; por tanto, las variaciones observadas se deben exclusivamente al ajuste de los bancos que la conforman y no a la entrada o salida de alguna institución<sup>36</sup>. El último indicador muestra una reducción de 13.7% en las agencias y 15.1% en el personal del sistema entre 1990 y 1994<sup>37</sup>. De los bancos que permanecen operativos desde 1990, todos excepto el Wiese y el Mercantil han reducido su personal; en lo que concierne al número de agencias la figura es similar, con la excepción de Extebandes y los dos bancos antes mencionados. Si se considera que el crecimiento del Wiese responde a la estrategia que lo ha llevado a consolidarse como el segundo banco del sistema, el ajuste efectuado termina siendo generalizado y masivo.

De otro lado, durante el período revisado los depósitos pasaron de 1,345 a 7,520 millones de dólares, y las colocaciones de 825 a 5,285 millones de dólares<sup>38</sup>. Este crecimiento, contrastado con la reducción de personal y de agencias, resulta impresionante: en diciembre de 1990 habían 49,000 dólares en depósitos por empleado y 30,000 dólares en colocaciones por empleado; en diciembre de 1994 los ratios fueron de 444,000 y 312,000 dólares por empleado, respectivamente.

Otro rasgo importante del ajuste es su mayor énfasis en el interior del país. Esto ha originado una concentración de agencias en la capital<sup>39</sup>, agrupándose hoy en Lima un 66% del total; en 1990 el porcentaje era de 56% (véase el cuadro 6). El mayor interés mostrado por las entidades financieras en la capital no es más que un reflejo de la concentración existente en la actividad económica nacional. En tanto las actividades del sector financiero están directamente vinculadas a las demás actividades económicas, no es sorprendente observar que el departamento de Lima, a diciembre de 1994, concentrara el 82.7% del total de depósitos y el 80.3% de las colocaciones hechas por el conjunto de la banca comercial<sup>40</sup>. Estas cifras -aun cuando tienden a sobrevalorar la importancia de Lima debido a que el sector corporativo nacional concentra sus transacciones de importancia con el sistema financiero en la capital a pesar de que sus actividades muchas veces se

36. Debe considerarse que de 1991 a 1992 se observa un incremento considerable tanto en el personal como en las agencias del Banco Continental. Esto se debe a que este banco debió absorber los bancos NorPerú, De los Andes y Amazónico, y con ellos parte de su personal y agencias. Luego, el ajuste real realizado por el Banco Continental es mayor al aparente.

37. Según el primer indicador la reducción es de 38% para el personal y 44% para las agencias, lo que constituye un ajuste sin precedentes en el Perú.

38. Las fuentes son los balances generales de las instituciones, reportados por la SBS en su Memoria Anual de 1990, y la información financiera al cierre del ejercicio 1994. En ambos casos, la cifra en soles se expresó en dólares, empleando el tipo de cambio bancario a fin de período.

39. Esto se ha acentuado durante 1993 y 1994 por la inauguración de cinco bancos con un total de 16 agencias, todas ellas localizadas en Lima.

40. A fines de 1990 estas cifras eran 73% y 81.8%, respectivamente.

llevan a cabo en el interior del país-reflejan la fuerte concentración de la actividad económica y financiera existente en el Perú, y que en el caso de los depósitos ha aumentado en los últimos años.

**Cuadro 6**  
**Participación de Lima en distribución de oficinas bancarias**

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Banca privada	59.0%	59.0%	67.3%	70.0%	68.8%	68.9%
Banca asociada	52.0%	52.0%	54.6%	55.8%	55.1%	61.2%
Banca comercial	55.8%	55.7%	56.1%	64.7%	63.9%	66.3%

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.  
Elaboración: GRADE.

Los cambios hasta aquí reseñados evidencian que las entidades bancarias están ajustando sus operaciones para usar sus agencias más intensivamente, revirtiendo el ineficiente uso extensivo previo a la reforma financiera. En la misma dirección, algunas entidades bancarias (especialmente las más grandes) han decidido castigar los fondos altamente costosos, como es el caso de los depósitos de baja denominación; han disminuido así la rentabilidad de estos depósitos, buscando alejarlos de la esfera de sus operaciones.

#### b. Concentración de la intermediación bancaria

Una consecuencia importante de la liberalización financiera en el caso peruano ha sido el incremento abrupto de la concentración en el sistema financiero (y particularmente en el sistema bancario comercial). De hecho, este desarrollo puede tener efectos importantes en la estructura de mercado de la industria bancaria y en el comportamiento de cada entidad.

En general, un proceso de concentración al interior de una industria puede ser entendido como una reducción del número de firmas que la conforman, conjuntamente con un incremento en el tamaño promedio de estas firmas. Sin embargo, es condición suficiente para que se dé este proceso que se observe, *ceteris paribus*, un incremento en la participación de mercado de las empresas más grandes (Federal Reserve Bank of Minneapolis 1991).

Existen dos teorías sobre el origen de los procesos de concentración en la industria bancaria. La primera sostiene que son las fuerzas de mercado las que conducen a la concentración en esta industria, ya que esto permite que las firmas aprovechen las economías de escala asociadas al incremento de su tamaño. Estas economías de escala generan una reducción en los costos de intermediación,

reduciendo así el riesgo de quiebra bancaria que enfrentan estas firmas. Aunque este argumento parece sólido, la evidencia empírica no permite resultados concluyentes<sup>41</sup>.

La otra explicación sostiene que, conforme se incrementa el tamaño de las firmas, las posibilidades de diversificación que éstas poseen son mayores y por lo tanto se reducen los riesgos de quiebra o insolvencia. Sin embargo, la evidencia existente sobre este tópico tampoco es concluyente<sup>42</sup>.

Otro aspecto sobre el cual no existe evidencia concluyente es la relación que existiría entre poder de mercado de las firmas y nivel de concentración en la industria<sup>43</sup>. Esta indefinición se debe en buena medida a las dificultades existentes para analizar este tipo de relaciones. En principio, es difícil delimitar las actividades de las instituciones bancarias y sus competidores (sean estas formales o informales, nacionales o extranjeros) dada la naturaleza variada del negocio bancario. Asimismo, no existe monotonía en la relación entre estas dos variables (bien podría existir un nivel crítico de concentración tras el cual, una vez alcanzada una solución monopolística -formación de carteles o colusiones-, cualquier incremento adicional en el nivel de concentración no se traduzca en variaciones en el desempeño). En tercer lugar, las regulaciones afectan el grado de competencia en la industria (de hecho, las regulaciones sobre la entrada y salida de esta industria pueden constituirse en una barrera a la entrada). Finalmente, la existencia de conglomerados financieros-industriales puede

41. Los estudios en que se analiza la posible presencia de economías de escala reportan resultados totalmente diversos (para mayores detalles, véase Federal Reserve Bank of Minneapolis 1991). Susano (1986) reporta para el caso peruano la existencia de economías de escala solamente a nivel de bancos pequeños; superado ese nivel existirían deseconomías de escala. De acuerdo a este autor, en el Perú los bancos más rentables en aquella época habrían sido los de tamaño mediano.

42. Baltensperger (1972) sugiere que las firmas más grandes poseen una mayor capacidad de reducción de riesgos, gracias a las mayores oportunidades que tienen de diversificar sus actividades. Por su parte, Wagner y Lau (1971) muestran que la reducción de riesgos mediante la diversificación puede lograrse con volúmenes relativamente pequeños de operaciones. El estudio de la Reserva Federal de Minneapolis (1991) muestra que hay una correlación elevada y positiva entre tamaño de las firmas bancarias y apalancamiento, también para la banca de Estados Unidos, razón por la cual la exposición a riesgos de insolvencia y quiebra sería mayor conforme el tamaño de la firma se incrementa. Este estudio muestra también que el ratio de quiebras para los bancos más grandes fue superior al de bancos más pequeños durante los años setenta y ochenta en ese país.

43. Berger y Hannan (1989) y Sharpe (1990) sostienen que, en efecto, hay una relación directa entre estructura de mercado y fijación de precios. En consecuencia, se observan mayores *spreads* en los mercados crediticios más concentrados, hecho que reflejaría la capacidad de los bancos para obtener beneficios monopolísticos. Otros, como Galbis (1986), sostienen que la relación entre nivel de concentración y *spread* no es necesariamente positiva, en tanto el comportamiento de la banca dentro de una estructura oligopolizada puede ser muy variable. Finalmente, la significancia de la relación performance-estructura aparece como poco significativa en algunos casos (Rhoades 1977; Heggstad 1979); mientras que en otros casos ocurre todo lo contrario (Hannan 1979; Marlow 1983). Una revisión de la literatura referente a estos puntos se encuentra en Gilbert (1984).

distorsionar los ratios financieros que intenten captar el desempeño de las firmas bancarias<sup>44</sup>.

En el caso peruano<sup>45</sup>, el proceso de concentración resultante de la liberalización y reforma financieras es bastante marcado. Los índices de concentración de Herfindahl<sup>46</sup> para depósitos, colocaciones y activo total tanto en términos anuales como trimestrales (véanse los gráficos 9 y 10) y los coeficientes de participación para cuatro firmas<sup>47</sup> (véanse los gráficos 11 y 12) muestran, holgadamente, los mayores niveles observados en los últimos quince años. A partir de 1991 se da un acelerado proceso de concentración, resultante de la confluencia de dos fenómenos simultáneos: la incertidumbre generada por el programa de estabilización y reforma económica, y las quiebras y difícil situación financiera de entidades financieras marginales (mutuales, cooperativas de ahorro y algunos bancos pequeños). Se observó así un incremento de la participación de la banca privada y un aumento más que proporcional de los bancos más grandes, los cuales tenían problemas de cartera pesada menos agudos que los pequeños<sup>48</sup>.

La evidencia parece mostrar incluso un comportamiento pro bancario sesgado en favor de las entidades más grandes del sistema, por problemas de desconfianza en el resto de instituciones en un contexto de profunda inestabilidad. Esto habría sucedido en muchos casos al margen de la calidad de cartera o solvencia de las firmas. En el caso peruano, a semejanza de la mayoría de economías en desarrollo, la información públicamente disponible sobre la situación de las

44. En tanto los intereses de una firma bancaria estén vinculados a los de algún grupo económico, sin que exista necesariamente un vínculo común de propiedad (muchas veces prohibido por la ley), es posible que aquella otorgue créditos preferenciales al grupo, reduciéndose las ganancias aparentes del banco pero incrementándose las del grupo.

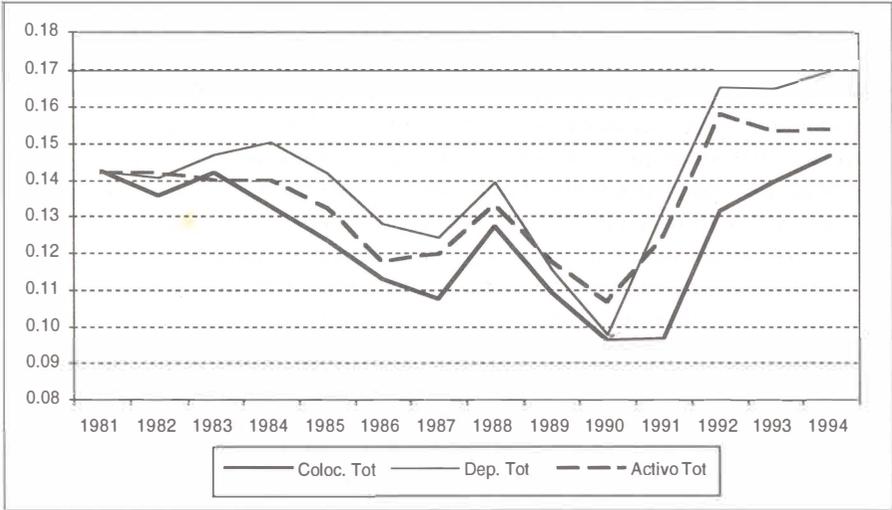
45. Analizamos aquí únicamente la concentración al interior de la banca comercial. Sin embargo, es probable que la concentración sea bastante mayor para la totalidad del sistema bancario o del sistema financiero. Ello resultaría del crecimiento sostenido de la participación de la banca comercial en los depósitos y crédito del sistema a partir de 1990, y por la reducción del número de instituciones tanto bancarias como financieras que no forman parte de la banca comercial, debido a quiebras masivas (sistema mutual) o por razones políticas (banca de fomento).

46. El índice de Herfindahl de una cuenta genérica  $X$  se calcula de la manera siguiente:  $H_x = (X_1^2 + X_2^2 + \dots + X_n^2) / (X_1 + X_2 + \dots + X_n)^2$ , donde  $n$  es el número de bancos. El índice es sensible tanto al número de firmas como al tamaño relativo de éstas. En tanto ingresen nuevas firmas o alguna de ellas se reduzca, el valor del índice disminuirá. Cuanto mayor sea el nivel de concentración, el índice se acercará al valor 1 (que es el caso del monopolio puro).

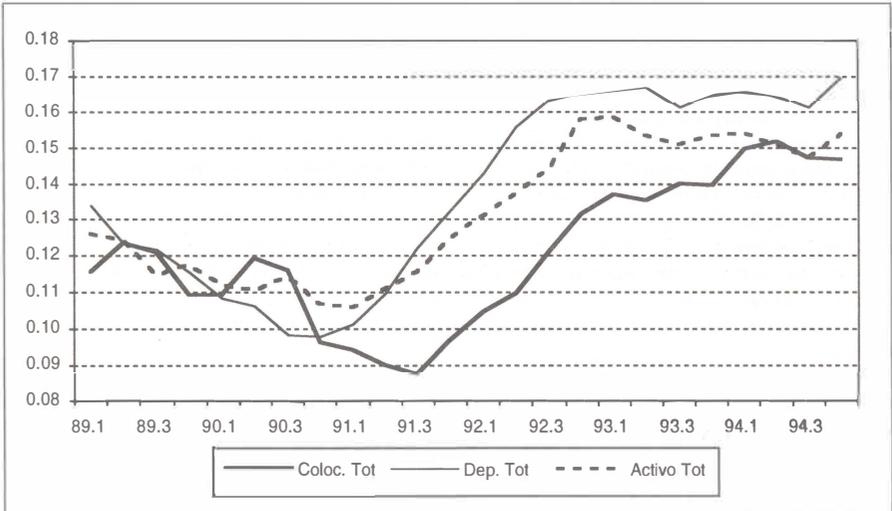
47. Las cuatro firmas más grandes de la banca comercial: Crédito, Wiese, Continental e Interbanc.

48. El incremento de las carteras pesadas entre 1990 y 1992 se debió a la severidad del ajuste de agosto de 1990. Sin embargo, la magnitud en que fue afectada cada entidad fue muy variada. El ratio cartera pesada/colocaciones de la banca asociada fue mucho más elevado que el de la banca privada. La percepción de los agentes sobre la exposición de la banca asociada a riesgos de quiebra es uno de los factores que condujo a su pérdida de participación en el mercado, previo a su fusión y posterior privatización.

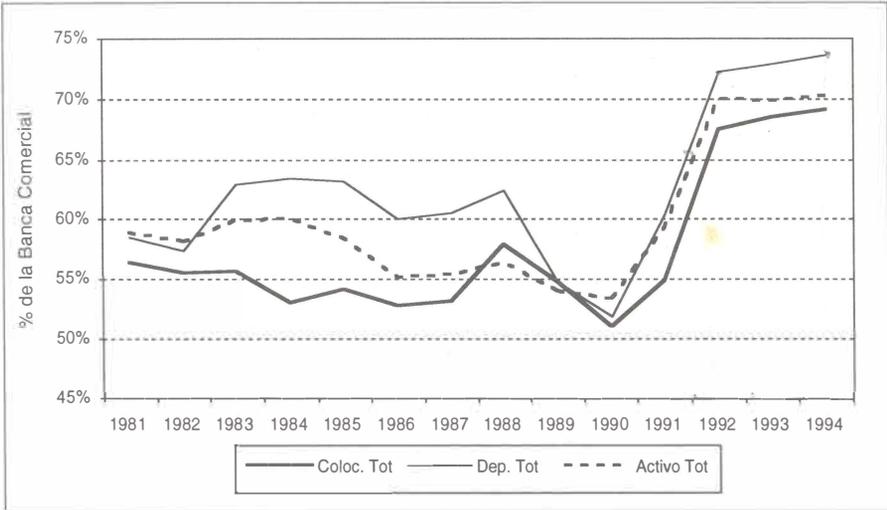
**Gráfico 9**  
**Indices de Herfindahl**  
**Banca comercial**



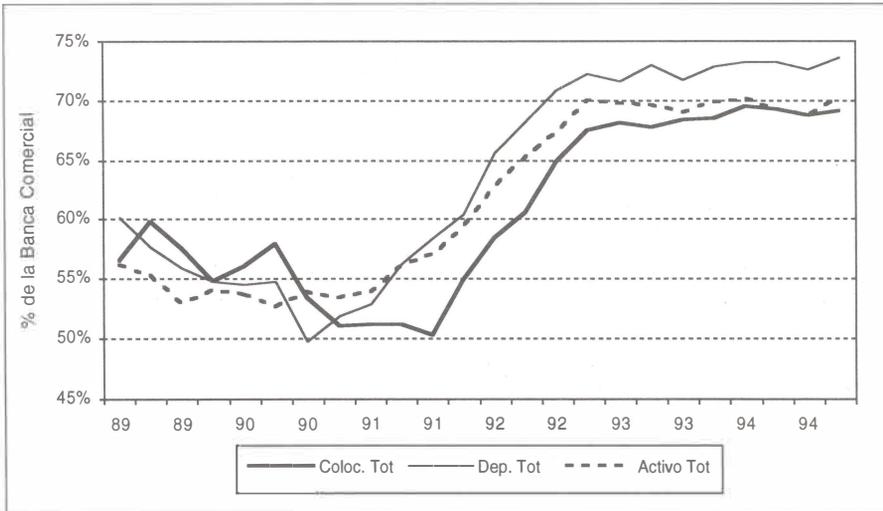
**Gráfico 10**  
**Indices de Herfindahl**  
**Banca comercial**



**Gráfico 11**  
**Participación 4 Grandes**  
**Crédito, Wiese, Continental, Interbanc**



**Gráfico 12**  
**Participación 4 Grandes**  
**Crédito, Wiese, Continental, Interbanc**



instituciones financieras es restringida<sup>49</sup>, motivando que en la mayoría de casos las decisiones se tomen sin información. Así, los criterios que priman son los de mera rentabilidad, consejos de terceros o incluso la experiencia previa. Sin embargo, en un contexto de alta inestabilidad no es necesaria mayor información para que los agentes perciban el riesgo al que están expuestos; en estas circunstancias, el comportamiento mayoritario fue acudir a lo percibido como más seguro, los bancos más grandes, los que por lo general no son los que más pagan.

En tanto resulta imposible demostrar la anterior hipótesis con los datos existentes, hemos intentado verificar si existía alguna relación entre la calidad de cartera de las firmas y su tamaño relativo. Para ello calculamos la correlación simple entre el ratio de cartera pesada y la participación de los depósitos de cada banco en el total de los depósitos de la banca comercial, usando información trimestral para el período 1990:3-1992:4 para una muestra de 22 bancos<sup>50</sup>. Como era esperable, los signos de estos coeficientes de correlación fueron negativos en todos los casos, lo que confirma la relación inversa entre tamaño de firmas y calidad de cartera (véase el cuadro 7). Posteriormente correlacionamos la participación de cada banco en el total de depósitos de la banca comercial contra la tasa de crecimiento de dicha participación, como una medida directa

**Cuadro 7**  
**Correlaciones simples**

	Cart. Pesada M/N	Cart. Pesada M/E	Participación Depósitos Tot.	Participación Depósitos M/N	Participación Depósitos M/E
Spread M/N	-0.22	0.01	—	—	—
Spread M/E	0.04	0.01	—	—	—
Superávit Encaje M/N	0.12	0.05	—	—	—
Superávit Encaje M/E	0.03	0.04	—	—	—
Cart. Pesada Total	—	—	-0.13	-0.05	-0.14
Cart. Pesada M/N	—	—	-0.19	-0.10	—
Cart. Pesada M/E	—	—	-0.11	—	-0.12
Crec. Depósitos Totales	—	—	0.30	0.23	0.31
Crec. Depósitos M/N	—	—	0.18	0.30	—
Crec. Depósitos M/E	—	—	0.02	—	0.23

Elaboración: GRADE.

49. En el caso peruano, la Nueva Ley de Bancos (D.L.770) introduce una serie de dispositivos que reducen el riesgo que pueden asumir las instituciones financieras, y establece causales específicas para su intervención. De otro lado, la SBS está realizando esfuerzos por difundir mayor información sobre la situación de las instituciones financieras, con el fin que el público disponga de mayores elementos de juicio al momento de tomar decisiones sobre instrumentos e instituciones financieras.

50. La selección de este período se explica por la severidad de la crisis que enfrentó el sistema financiero en esos años.

de la relación entre el tamaño relativo de las firmas y su crecimiento. Como era de esperar, los signos de estos coeficientes de correlación fueron todos positivos.

Del análisis de los indicadores de concentración se desprenden varias conclusiones. Primero, que ya en 1994 se había alcanzado el nivel de concentración más alto de los últimos quince años<sup>51</sup>. Segundo, que durante la década de los ochenta tuvo lugar una sostenida desconcentración de la banca comercial, que se revierte a fines de 1990 en el caso de los depósitos y el activo total, y desde fines de 1991 en el caso de las colocaciones. Tercero, que el proceso de concentración se desacelera durante 1993 y 1994, pero todavía no se ha detenido. Cuarto, que la concentración de las colocaciones muestra un rezago de casi un año con respecto al proceso descrito por los depósitos y el activo total; dicho desfase también se aprecia, aunque no tan claramente, al desacelerarse el proceso en los últimos años (hecho comprensible en tanto en un contexto adverso e incierto los bancos que súbitamente aumentaron su participación en los fondos prestables totales habrían adoptado medidas de precaución adicionales antes de otorgar créditos, y para ello requerían de un tiempo de ajuste)<sup>52</sup>. Este último rasgo es importante pues cuando se analizó el proceso de dolarización también se observó un rezago de las colocaciones frente a los depósitos. Estos dos hechos unidos muestran que la evolución de las colocaciones estaría condicionada por la evolución de los depósitos, lo cual es bastante lógico.

En el futuro mediano, el ingreso de nuevas instituciones al sistema debería revertir el proceso de concentración. En esta tarea es crucial el ingreso de capitales extranjeros, ya sea formando nuevas instituciones o adquiriendo firmas pequeñas. En tal sentido, la adquisición del Banco Mercantil y el Interandino por parte del Banco Santander de España contribuirá decisivamente al incremento de la competencia al interior de la banca comercial<sup>53</sup>.

51. Susano (1980) calcula índices de Herfindahl y coeficientes de participación de cuatro firmas de la banca comercial entre 1969 y 1974 para depósitos y colocaciones. La concentración de la banca comercial medida según el primero de los indicadores alcanzó niveles mayores que los actuales en ambos casos; sin embargo, el segundo indicador muestra niveles de concentración superiores a los actuales sólo para las colocaciones.

52. Evidentemente, frente a un incremento abrupto de los depósitos, y más aun en un contexto macroeconómico como el existente inmediatamente después de la aplicación del programa de estabilización, los bancos requieren un tiempo para adaptar sus criterios de asignación de crédito, con el fin de evitar un deterioro futuro de su cartera de colocaciones.

53. La privatización de Interbanc y el Banco Continental, en cambio, podría tener efectos ambiguos sobre el nivel de competencia. Estos bancos ya están entre los cuatro más grandes del sistema, y la búsqueda de una mayor participación podría quitarle presencia a los bancos más pequeños o, todo lo contrario, producir un reordenamiento de la participación de los cuatro grandes en favor de los bancos recién privatizados. De otro lado, el ingreso de grandes grupos extranjeros mediante la adquisición de bancos medianos y pequeños debería alterar la composición futura del sistema. Es importante resaltar que las perspectivas de crecimiento de la banca comercial son bastante alentadoras, razón por la cual el «tamaño de la torta» se espera sea cada vez mayor, como ha ocurrido en lo que va de la reforma.

### 3.3 *Efectos sobre la situación financiera de la banca comercial*

Para poder tener una idea completa de cuál ha sido el efecto de la reciente liberalización y reforma financieras sobre la banca comercial en el Perú es necesario realizar un análisis más detallado de la posición de rentabilidad, cartera, apalancamiento y costos de intermediación de las entidades financieras. Tal es el propósito de lo que sigue.

#### a. Análisis del costo de intermediación: ratios de Revell

Los indicadores que a continuación se presentan están contruidos en base a información proveniente de los estados de ganancias y pérdidas y los balances generales de los bancos<sup>54</sup>. Para ello se han organizado las cuentas de los estados de ganancias y pérdidas de la siguiente forma<sup>55</sup>:

1. Intereses recibidos <sup>56</sup>	
2. Intereses pagados	
<b>3. Margen financiero</b>	<b>(3) = (1) - (2)</b>
4. Otros ingresos netos	
<b>5. Margen de ganancia bruta</b>	<b>(5) = (3) + (4)</b>
6. Costos operativos	
<b>7. Margen de ganancia neta</b>	<b>(7) = (5) - (6)</b>
8. Otros créditos netos	
<b>9. Ganancia antes de impuestos</b>	<b>(9) = (7) + (8)</b>

A partir de esta información y de los balances generales se pueden construir los siguientes ratios (Revell 1980):

54. Recién a partir de diciembre de 1992 se publican oficialmente los balances generales y estados de ganancia y pérdida ajustados por inflación. Para los años anteriores se usa información histórica.

55. Esta forma de organizar las cuentas fue originalmente propuesta por Revell (1980) para realizar un estudio comparativo de los bancos de los países de la OECD. Hanson y Rocha (1986) emplearon la misma metodología para realizar un estudio de la banca comercial de los países en desarrollo, incluido el Perú.

56. En la cuenta 1, intereses recibidos, y en la cuenta 2, intereses pagados, se incluyen todos los ingresos y gastos por concepto de cobro y pago de intereses. En la cuenta 4, otros ingresos netos, se incluye cualquier otro ingreso o gasto que constituya negocio corriente del banco (pago de comisiones, cobro por mantenimiento de cuentas bancarias, ganancias o pérdidas cambiarias). En la cuenta 6, costos operativos, se incluyen los pagos al personal, los gastos administrativos, los pagos de seguros, el pago de impuestos indirectos, etc. Finalmente, en la cuenta 8, otros créditos netos, se incluye cualquier rubro que no sea considerado negocio corriente del banco, así como la depreciación y las provisiones.

**Margen de ganancia bruta/Volumen total de negocios**, que mide el costo de intermediación. El margen de ganancia bruta es el costo que los clientes tienen que pagar al banco por sus servicios, mientras que el volumen total de negocios (medido por los activos totales ajustados promedio del banco obtenidos de dos balances generales consecutivos) da una idea del tamaño de la institución. Este ratio permite determinar la evolución del **costo de intermediación** a través del tiempo. Este índice debe haberse incrementado en la década de los ochenta, dadas las altas tasas inflacionarias.

**Margen financiero/Volumen total de negocios**. Este ratio está en gran medida bajo el control del banco (relativo a su posición en el mercado y a las regulaciones existentes y techos en las tasas de interés). En economías con alta inflación, este ratio se debe mover en la misma dirección que el anterior.

**Ganancias antes de impuestos/Volumen total de negocios**. Brinda una idea de la rentabilidad del banco. A priori, no existe ninguna relación entre este ratio y el margen de intermediación financiera/volumen total de negocios.

Revell (1980) postula la existencia de una relación positiva entre el margen de ganancia bruta (como % del activo total) y la tasa de inflación. Esta relación se explicaría porque mayores tasas de inflación implicarían costos de operación y de personal más altos, así como también un incremento en el volumen total de negocios en términos nominales (debido al mayor «papeleo» que se requiere hacer como resultado del acortamiento de los plazos de los contratos crediticios). Por su parte, la evolución de las tasas de interés y del tipo de cambio influirían indirectamente en los costos de intermediación, a través de los efectos del primero sobre los márgenes financieros y del segundo sobre las ganancias antes de impuestos.

Se espera también la existencia de una relación positiva entre la tasa de inflación y el ratio de ganancias antes de impuestos (como % del activo total). En primer lugar, porque los bancos se quedan con una parte del impuesto inflación: en efecto, para un nivel de costos operativos dado, un incremento proporcional de la tasa de inflación y de las tasas de interés activa y pasiva implicaría una reducción en el costo promedio de los fondos, en tanto los depósitos en cuenta corriente no reciben intereses y su elasticidad frente a la tasa de interés es baja (Hanson y Rocha 1986). La segunda razón está asociada a la relación entre inflación y riesgo: en un contexto inflacionario el riesgo promedio del negocio bancario aumenta; para compensar este incremento, los bancos deben cobrar un mayor interés, lo cual se traduce en un incremento de los *spreads*, produciéndose así una mayor ganancia por unidad de activo.

La evidencia empírica respalda estas hipótesis. Hanson y Rocha (1986) encuentran para una muestra de países en vías de desarrollo que las correlaciones simples entre inflación y margen de ganancia bruta están entre 0.67 y 0.89<sup>57</sup>. En el caso de la correlación entre inflación y ganancias antes de impuestos los resultados no son muy claros, pues los valores son bajos y cambian de signo de un año a otro. Este último hecho podría explicarse por el aumento de los costos operativos por unidad de activo durante un proceso inflacionario.

Para el caso peruano, presentamos los ratios analizados por Revell para el período 1970-1994, con cifras ajustadas por inflación a partir de 1992 (véanse el cuadro 8 y los gráficos 13 al 16<sup>58</sup>). La primera conclusión que se extrae es que todos los ratios muestran una tendencia creciente durante los años setenta y ochenta. Esas décadas están asociadas a una inflación creciente, que culminó en el proceso hiperinflacionario de fines de los ochenta.

En segundo lugar, a partir de 1991 la tendencia se revierte, dándose una sostenida reducción del margen financiero, los costos operativos y el margen de ganancia bruta. En cambio, las ganancias antes de impuestos se recuperan significativamente durante estos años, en los cuales la tasa de inflación tuvo un comportamiento decreciente.

Tercero, los valores actuales de los ratios todavía están por encima de sus niveles de la década de los setenta y ligeramente por debajo de los valores observados en la primera mitad de la década de los ochenta, con excepción de los costos operativos que todavía se encuentran por encima. Este comportamiento refleja una ganancia en eficiencia por parte de los bancos; sin embargo, es deseable que los ratios continúen descendiendo.

Cuarto, la necesidad de esa reducción se hace aun más palpable si contrastamos los valores actuales (e históricos) para el Perú con los estándares internacionales. El valor promedio del ratio de costos operativos para los casos analizados por Hanson y Rocha (1986)<sup>59</sup> fue de 2.3% para los países desarrollados y de 3.4% para los países en vías de desarrollo, mientras que para el margen de ganancia bruta los valores fueron de 3.5% y 5.3%, respectivamente. Los valores actuales en el caso peruano son bastante más elevados, lo que refleja que aún está pendiente un ajuste con el fin de reducir los costos de intermediación. La figura

57. También encuentra que el coeficiente de correlación entre los costos operativos y la tasa de inflación está comprendido entre 0.58 y 0.91.

58. Desde 1970 hasta 1982 se emplean datos consolidados de la banca comercial, de los cuales no es posible obtener la ganancia antes de impuestos; por ello no se presenta este ratio para dicho período. En todos los casos las cuentas se presentan en forma de ratio, como porcentaje del activo total.

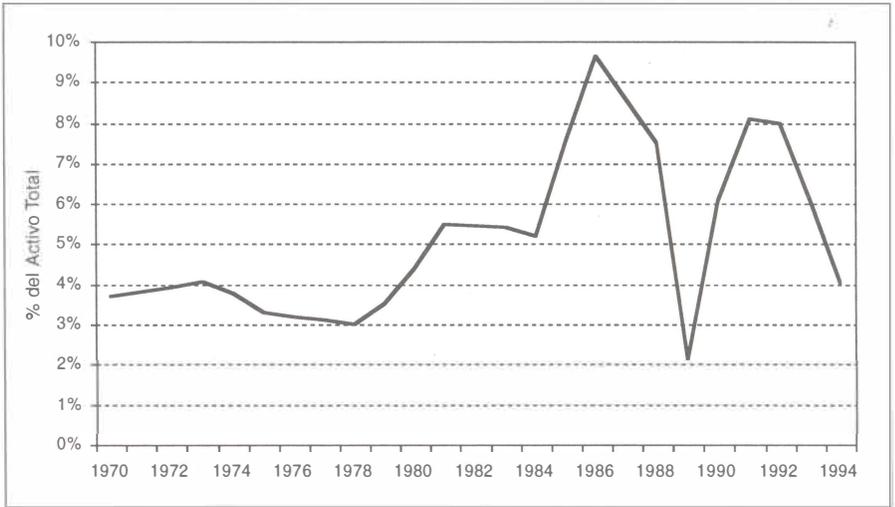
59. Hanson y Rocha presentan información sobre estos ratios para países desarrollados entre 1977 y 1981 (Francia, Alemania Federal, Italia, España, Suecia y Estados Unidos) y para países en vías de desarrollo entre 1978 y 1983 (Chile, Colombia, Ecuador, Corea, Malasia, México, Pakistán, Portugal, Sri Lanka, Tailandia, Túnez, Turquía, Venezuela).

**Cuadro 8**  
**Ratios de Revell 1/**  
 (% del activo total)

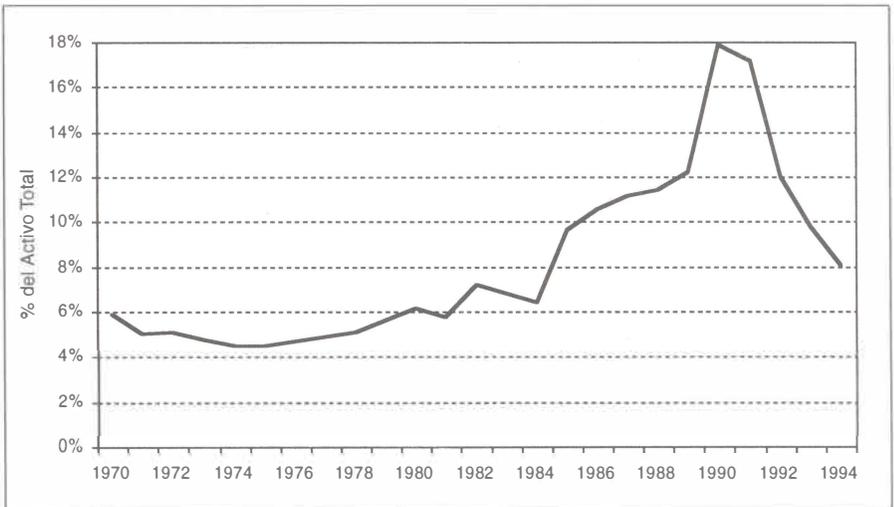
	Margen financiero	Mg. Gan. bruta	Costos operativos	Gan. antes de impuestos
1970	3.7%	6.2%	5.9%	
1971	3.8%	6.3%	5.9%	
1972	3.9%	6.2%	5.1%	
1973	4.1%	6.3%	4.8%	
1974	3.8%	6.0%	4.5%	
1975	3.3%	5.8%	4.5%	
1976	3.2%	5.9%	4.7%	
1977	3.1%	6.2%	4.9%	
1978	3.0%	6.5%	5.1%	
1979	3.5%	7.3%	5.6%	
1980	4.4%	8.2%	6.1%	
1981	5.5%	10.6%	6.2%	
1982	5.7%	12.4%	6.8%	
1983	5.9%	14.35	7.4%	2.5%
1984	5.7%	14.0%	7.1%	-0.1%
1985	8.1%	16.8%	9.1%	2.5%
1986	9.9%	16.5%	10.3%	4.0%
1987	9.2%	15.0%	9.8%	1.7%
1988	13.4%	37.5%	13.5%	7.2%
1989	5.1%	39.1%	21.7%	7.6%
1990	9.4%	79.1%	33.3%	0.6%
1991	7.8%	22.5%	12.4%	1.4%
1992	6.1%	12.3%	8.8%	1.7%
1993	4.8%	11.4%	7.6%	1.1%
1994	3.4%	10.6%	6.8%	1.8%

1/ A partir de 1990 cifras ajustadas por inflación.

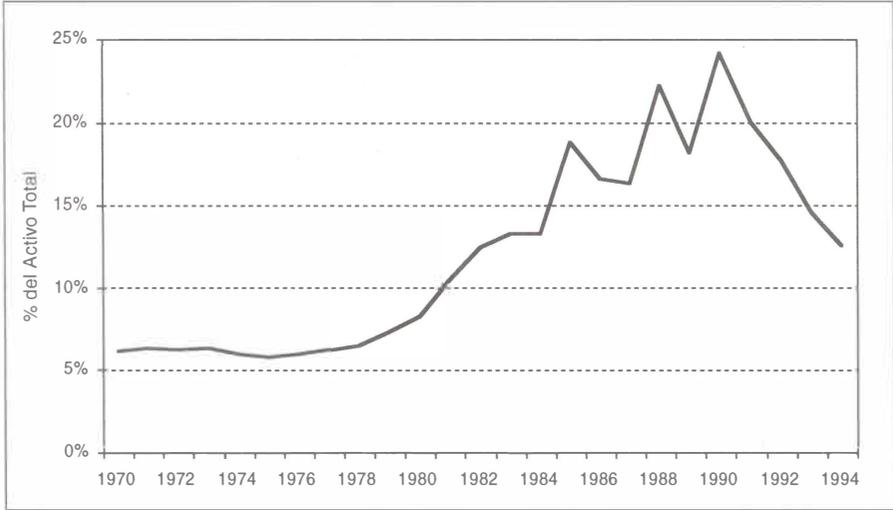
**Gráfico 13**  
**Margen financiero**  
**Banca comercial**



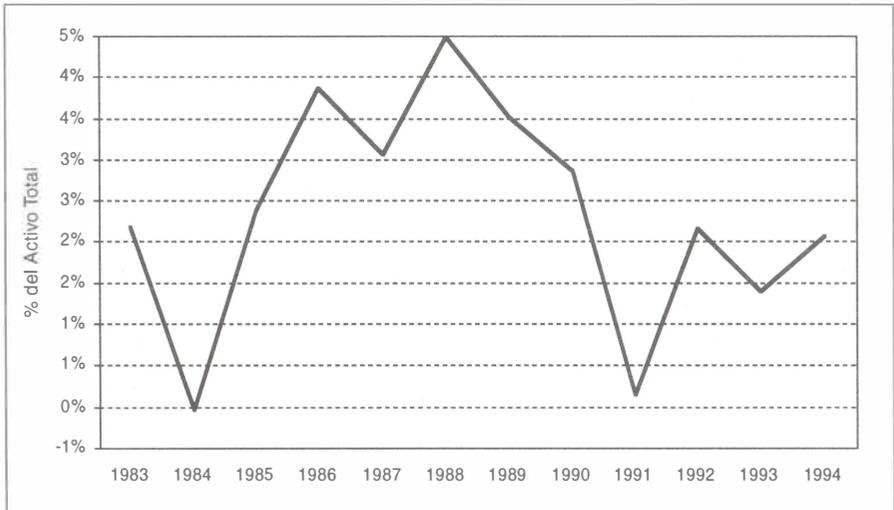
**Gráfico 14**  
**Costos operativos**  
**Banca comercial**



**Gráfico 15**  
**Margen de ganancia bruta**  
**Banca comercial**



**Gráfico 16**  
**Ganancia antes de impuestos**  
**Banca comercial**



se repite en el caso de las ganancias antes de impuestos: para los países desarrollados dicho ratio fue en promedio de 0.7%, y para el resto de países fue de 1.3%. En el caso peruano, si bien es cierto que a raíz de las reformas el valor del ratio se ha reducido con respecto al promedio histórico, aún es considerablemente mayor al promedio internacional.

Una observación importante en lo referente a la caída del margen financiero durante 1989, es que durante ese año y parte de 1990 los bancos dedicaron gran parte de sus esfuerzos a hacer ganancias mediante la especulación cambiaria, dejando parcialmente de lado su principal negocio, el de la intermediación financiera.

#### b. Otros ratios financieros<sup>60</sup>

##### Calidad de cartera de las entidades bancarias

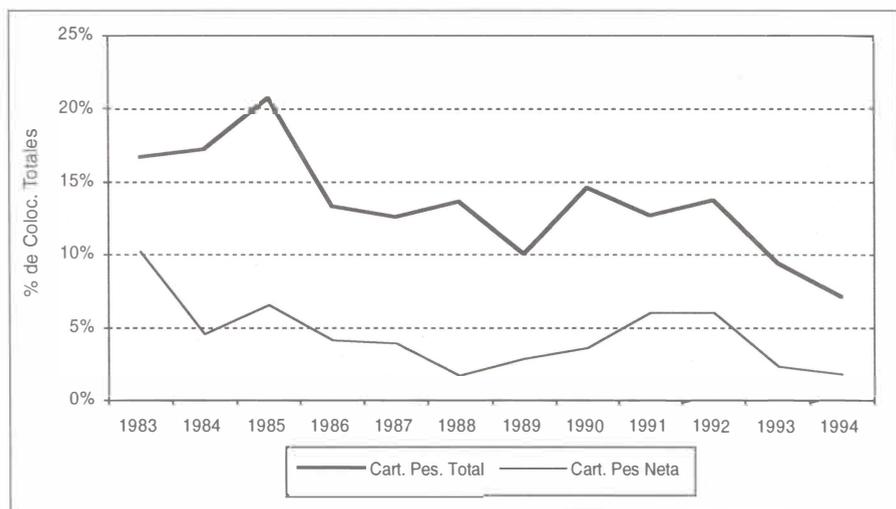
Los ratios de cartera pesada muestran dos características importantes sobre la calidad de cartera de las entidades bancarias. En primer lugar, sus niveles en la mayor parte de la década de los ochenta e inicios de los noventa han sido bastante elevados: el ratio cartera pesada sobre colocaciones mostró un nivel promedio cercano al 15%, mientras que el ratio cartera pesada neta sobre colocaciones mostró un nivel promedio cercano al 5% (véase el gráfico 17). En segundo lugar, luego de mostrar una tendencia decreciente entre 1985 y 1989, estos ratios comenzaron a crecer a raíz de la crisis económica de fines de la década. Esta situación tendió a agravarse con la aplicación del programa de estabilización y la implementación de las medidas de liberalización y reforma financiera, por lo que la SBS aplicó, desde el segundo trimestre de 1991, criterios más estrictos en la evaluación de la calidad de cartera de los bancos, obligándolos además a mejorar su situación patrimonial y de aprovisionamiento. Como resultado de esto y de la mejora del contexto macroeconómico, a partir de 1993 los ratios de cartera pesada se redujeron hasta los niveles más bajos de los últimos doce años.

Que la banca comercial haya superado sin costos excesivos el proceso de estabilización y reforma tiene una gran importancia si se considera la grave crisis que enfrentó el sistema financiero durante 1991 y 1992; recuérdese también que otras experiencias de liberalización financiera<sup>61</sup> se han caracterizado por el deterioro de la cartera de los bancos, llevando muchas veces a una crisis generalizada del sistema que forzó a los bancos centrales a rescatar masivamente a las firmas. Tal deterioro se debería al costo de adaptación de pasar de un sistema

60. Para construir estos ratios se han considerado las instituciones existentes en cada período; por lo tanto, están sujetos a fluctuaciones debido a cambios en la muestra.

61. Para un análisis de experiencias previas de liberalización financiera en Asia y América del Sur, véase Cho y Khatkate (1989).

Gráfico 17  
Ratios de cartera pesada  
Banca comercial

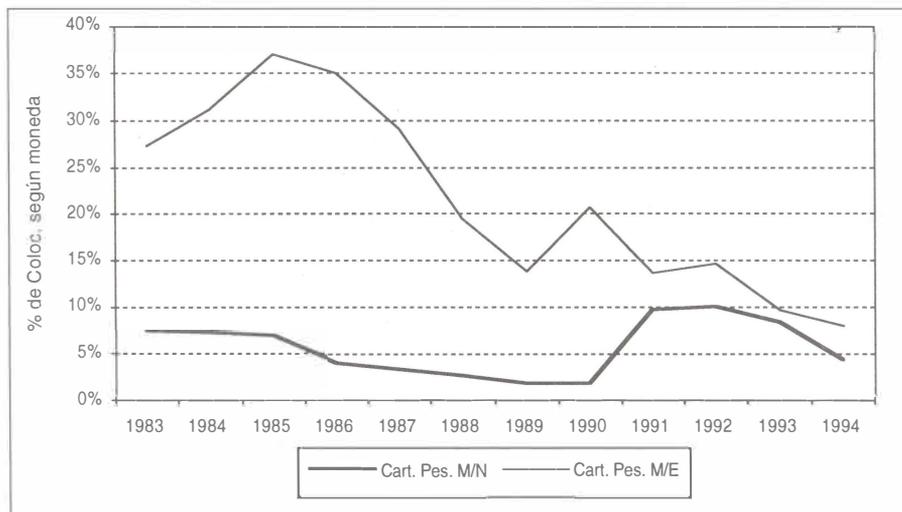


altamente controlado a otro casi totalmente libre; a un contexto macroeconómico desfavorable; y a una débil situación de los bancos resultante de muchos años de represión financiera. El Perú no ha sido excepción a este regla<sup>62</sup>; sin embargo, puede afirmarse que la calidad de cartera de la banca comercial sufrió sólo un deterioro moderado.

Respecto a la evolución de la cartera pesada por moneda, la denominada en moneda extranjera ha sido permanentemente más elevada que la denominada en moneda nacional (véase el gráfico 18). Esto se explica en parte por el hecho que las tasas de interés activas reales en moneda nacional durante el período previo a la reforma fueron permanentemente negativas, lo cual facilitó la devolución de los créditos. Adicionalmente, el grave proceso hiperinflacionario de fines de los ochenta «licuó» las deudas expresadas en moneda nacional y no indexadas. Sin embargo, la repentina subida de las tasas de interés luego de su liberalización, junto a la fuerte recesión por la que venía atravesando la economía en su conjunto, causaron serias dificultades financieras a las empresas endeudadas. Así, se aprecia un fuerte incremento de la cartera pesada en moneda nacional durante

62. Pese a las dificultades enfrentadas por los bancos luego de la liberalización, los niveles observados de cartera pesada no son mayores a los de la primera mitad de la década del ochenta, lo que indica un manejo más adecuado en la asignación de crédito por parte de los bancos, o en su defecto un control más efectivo por parte de la SBS para el registro de cuentas. Es probable que se hayan producido ambos fenómenos.

**Gráfico 18**  
**Ratios de cartera pesada**  
**Banca comercial**



1991 y 1992, que luego cae ligeramente en 1993 y significativamente en 1994. Resulta curioso, en todo caso, que la cartera pesada en moneda extranjera no haya aumentado mayormente en esos años, pese al elevado nivel de las tasas de interés en moneda extranjera<sup>63</sup>.

Durante 1993 y 1994 la cartera pesada denominada en ambas monedas mostró una mejoría sostenida. Ello fue resultado de la reducción en las tasas de interés, la reactivación de la economía, la expansión del crédito como resultado de la fuerte entrada de capitales, y el mayor celo regulatorio de la SBS. Se espera que esta tendencia continúe en los próximos años, en tanto el proceso de reforma económica se consolide.

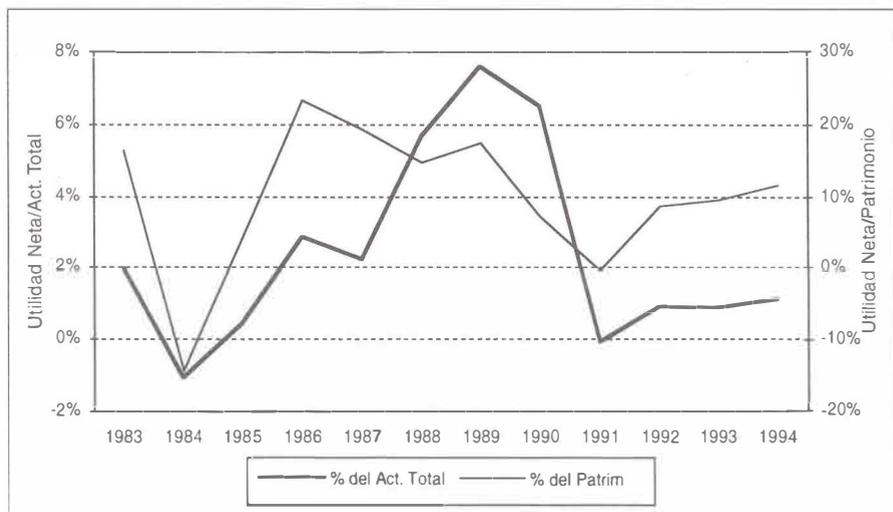
#### Rentabilidad de las entidades bancarias

La utilidad neta (después de impuestos) expresada como porcentaje del activo total y como porcentaje del patrimonio muestra una tendencia creciente durante la mayor parte de la década de los ochenta (véase el gráfico 19). Más aun, hasta

63. No obstante, debe notarse que la cartera pesada en moneda extranjera durante los años previos a la reforma alcanzó niveles inusualmente elevados para los estándares internacionales.

64. Hasta setiembre de 1992 se emplean cifras históricas que podrían estar distorsionadas. Sin embargo, la tendencia es demasiado clara como para pensar que se deba a problemas contables. A partir de diciembre de 1992 ya se cuenta con cifras ajustadas por inflación.

**Gráfico 19**  
**Ratios de rentabilidad**  
**Banca comercial**



1989<sup>64</sup> los bancos comerciales obtuvieron una utilidad neta como proporción de los activos totales muy superior a los niveles internacionales<sup>65</sup>. Esta tendencia se revierte con el proceso de estabilización y reforma financiera: durante 1990 la banca comercial obtuvo pérdidas. Desde entonces, sin embargo, sus márgenes de rentabilidad se han recuperado sostenidamente, pero manteniéndose a niveles más cercanos al promedio internacional.

Esta confluencia de los márgenes de rentabilidad de la industria bancaria con los niveles internacionales es también un resultado característico de las experiencias de liberalización y reforma financiera. Dadas las perspectivas de competencia en el sistema durante los próximos años, es previsible que los márgenes de rentabilidad se mantengan cercanos a esos niveles y la ganancia de los bancos provenga fundamentalmente de mejoras en eficiencia.

### c. Otras tendencias

Además de los ratios financieros presentados en la sección anterior, existen otros que permiten apreciar las características de la evolución reciente de la banca comercial peruana. Ellos son el activo contingente, la composición de los depósitos y el incremento patrimonial

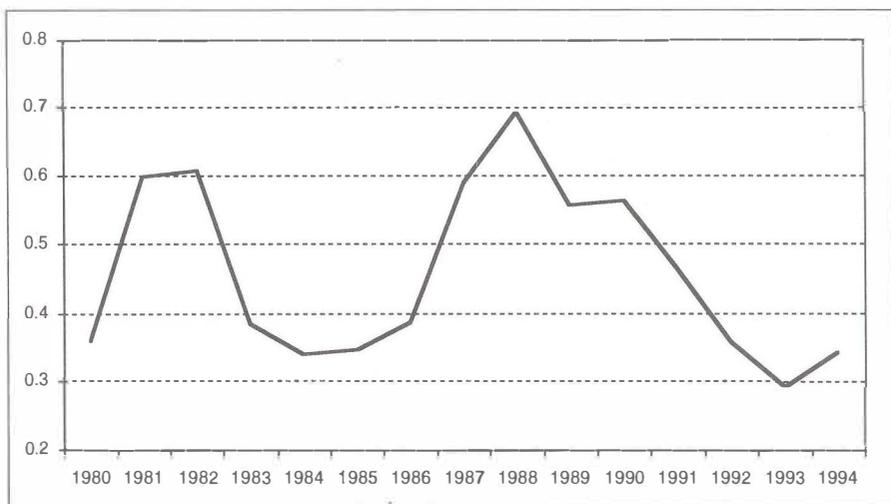
65. Internacionalmente, dichos valores fluctúan entre 0.5% y 1%.

### Activo contingente

Uno de los desarrollos más importantes de la industria bancaria internacional ha sido la generalización de operaciones que se contabilizan fuera de la hoja de balance, también conocidas como operaciones contingentes (véase el gráfico 20). La SBS define estas operaciones como aquellas en las que la obligación de la institución está condicionada a que un hecho se produzca o no, dependiendo de factores futuros imprevisibles. Estas operaciones son principalmente avales y cartas fianza, cartas de crédito emitidas y confirmadas, líneas de crédito no utilizadas, etc.

En el caso peruano se observa una reducción paulatina del activo contingente con respecto al activo total. Esta es una consecuencia natural de la liberalización, en tanto se han reducido considerablemente las regulaciones sobre las operaciones de comercio exterior, razón por la cual hoy se solicitan menos garantías que antes de la reforma<sup>66</sup>. Durante el último año y medio, sin embargo, el mayor dinamismo de los sectores industrial y exportador ha hecho que dicho índice se recupere parcialmente.

**Gráfico 20**  
**Activo contingente / Activo total**  
**Banca comercial**



66. Además, el proceso de desintermediación financiera ocurrido durante los años previos a la Reforma Financiera contribuyeron a un crecimiento relativo mayor de las actividades fuera de la hoja de balance. Con la Reforma Financiera, y la consecuente recuperación en los niveles de intermediación financiera, se observa una retracción relativa de las operaciones contingentes frente al Activo Total.

Pese a que el volumen total de las operaciones contingentes ha disminuido en los últimos años, la participación de los ingresos no financieros (que incluyen los ingresos por esas operaciones) en el ingreso total de los bancos ha aumentado de manera sostenida, desde 16.6% en diciembre de 1990 hasta 26% en diciembre de 1994. Esta es una tendencia mundial, que refleja la reorientación del negocio bancario hacia operaciones distintas al tradicional negocio de intermediación, exclusivamente.

La importancia de la mencionada tendencia radica en que conlleva una reducción del riesgo de quiebra. Si la banca aprovecha las ventajas que la nueva legislación le otorga para actuar bajo el principio de banca múltiple<sup>67</sup>, realizando actividades adicionales a la intermediación financiera, diversifica el riesgo (además de incrementar sus márgenes de rentabilidad).

### Composición de los depósitos

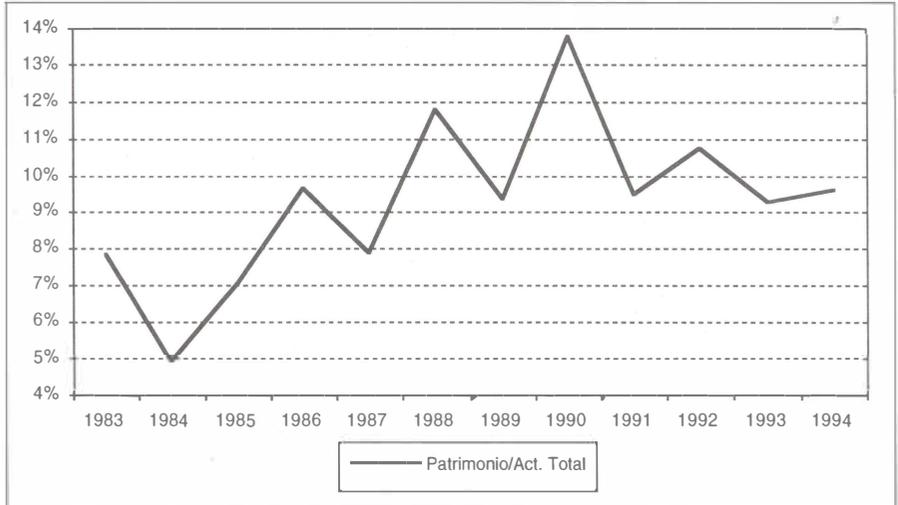
Luego de la liberalización financiera se ha observado una considerable disminución de la participación de los depósitos a la vista y de ahorros, en favor de los depósitos a plazos. Esto se explica por la disminución de las tasas de inflación y devaluación, que fomenta el incremento de los plazos, más aun cuando las tasas de interés para depósitos a plazos son mayores a las de otro tipo de depósitos. En el futuro debe observarse también un incremento en la participación de los depósitos a la vista, conforme la economía se dinamice y la moneda nacional vaya recobrando sus funciones de medio de pago.

### Incremento patrimonial

Desde mediados de la década de los ochenta se ha producido un paulatino incremento en el patrimonio de los bancos como porcentaje de su volumen de operaciones (medido por el activo total), desde niveles cercanos a 4% en 1984 hasta cerca de 16% en 1990 (véase el gráfico 21). Esta tendencia revela que los niveles de riesgo que las firmas están asumiendo son cada vez menores, pues están elevando la participación de capital propio en la actividad de intermediación. Sin embargo, de 1990 a 1991 se observó una caída en este indicador, que desde entonces se estabilizó alrededor de 10%. En todo caso, debe considerarse que estas cifras encubren un incremento patrimonial sostenido por parte de las firmas durante los últimos cuatro años, manteniendo los niveles patrimoniales casi a la

67. Actualmente, numerosos bancos (Crédito, Continental, Wiese, Interandino, Del Sur, etc.) han constituido subsidiarias para que desarrollen actividades como sociedades agentes de bolsa, haciendo uso de las nuevas facultades que les otorga la ley de bancos.

**Gráfico 21**  
**Ratio de apalancamiento**  
**Banca comercial**



par con el crecimiento del volumen de operaciones de la banca comercial, que en estos años ha sido de entre cuatro y cinco veces (en dólares).

Adicionalmente, la legislación vigente ha concedido particular atención al manejo de los niveles de riesgo que las firmas están autorizadas a mantener. Se ha restringido el volumen global de activos ponderados por riesgo que las firmas pueden conceder, a 12.5 veces su patrimonio efectivo, buscando así garantizar un nivel mínimo de patrimonio, necesario para que las instituciones puedan operar normalmente<sup>68</sup>. El ratio correspondiente aumentó sostenidamente hasta mediados de 1994, cuando empezó a caer, ubicándose en diciembre de 1994 en 10.7. Esta reducción se hace aun más significativa si consideramos que en junio de 1994 cinco instituciones sobrepasaban el límite impuesto por la ley de bancos, y actualmente ninguna sobrepasa dicho límite.

68. Esta disposición se ajusta a los estándares internacionales de requerimientos de capital fijados en el Acuerdo de Basilea de 1988, con el objetivo de reducir los riesgos crediticios en la intermediación financiera. En un futuro, esta medida garantizará el mantenimiento de niveles mínimos de patrimonio.

### 3.4 *Análisis comparativo de la banca comercial por régimen de propiedad y tamaño*

Un aspecto que hasta ahora no hemos discutido es si el régimen de propiedad o el tamaño de las entidades bancarias determinan un desempeño distinto. El análisis que a continuación se efectúa abona en favor de tal hipótesis sólo para el primer caso (régimen de propiedad).

#### a. Régimen de propiedad: banca privada y banca asociada

##### Crecimiento y dolarización

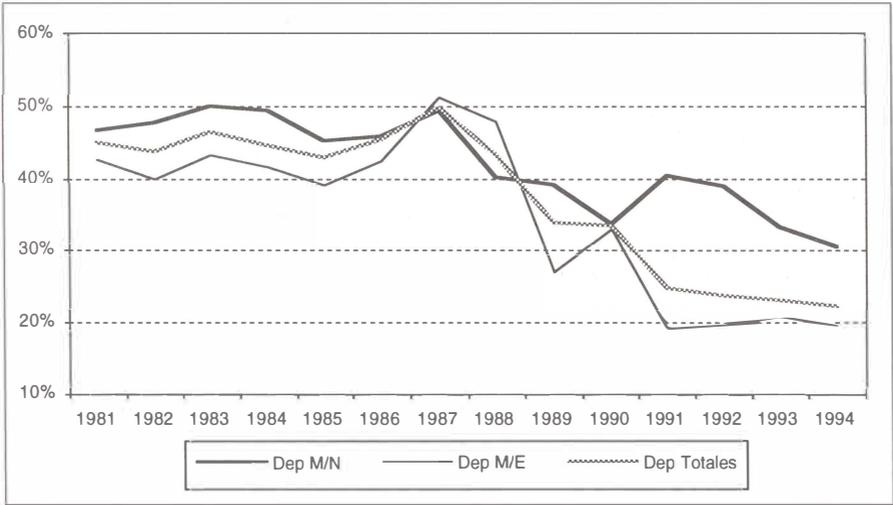
Durante sus últimos años de operación, la banca asociada mostró un comportamiento mucho menos dinámico que el resto de la banca comercial (véanse los gráficos 22 y 23). Hasta comienzos de 1989, la banca asociada colocaba un volumen mayor de fondos que la banca privada; en el caso de los depósitos ocurrió lo mismo hasta 1987<sup>69</sup>. Sin embargo, es a partir de entonces que disminuyó el dinamismo de la banca asociada: a diciembre de 1994 tanto las colocaciones como los depósitos en moneda extranjera de la banca asociada representaban menos del 20% del total. Si bien en el rubro de moneda nacional las diferencias no fueron tan elevadas, la banca privada muestra también un mayor crecimiento<sup>70</sup>. Esta suerte de letargo en el desempeño de la banca asociada fue generado por problemas de gestión, probablemente vinculados al régimen de propiedad (criterios políticos en la elección de clientes y asignación del crédito).

Dos conclusiones resultan importantes. Primero, el pronunciado crecimiento observado durante los últimos años tanto en el ahorro financiero como en el crédito otorgado por la banca comercial se explica mayormente por el dinamismo de la banca privada. Segundo, ésta última se ha dolarizado considerablemente, mucho más que la banca asociada.

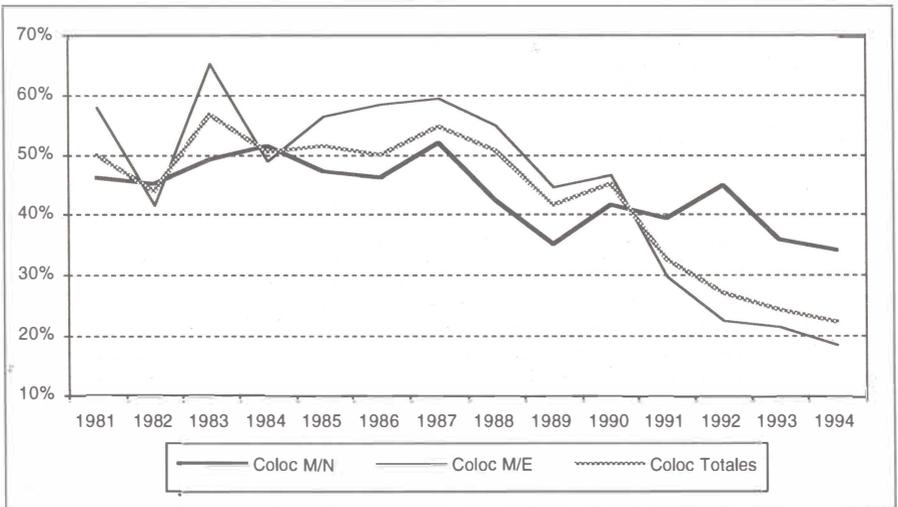
69. Especialmente ese año se observa una caída en la participación de la banca privada tanto en depósitos como en colocaciones, debido al frustrado intento de estatización del gobierno de García, que mermó la confianza de los agentes en estos bancos.

70. La poca eficiencia con que fue manejada la banca asociada condujo a que en 1992 se fusionasen o liquidasen casi la totalidad de las instituciones que la conformaban, con excepción del Banco Continental e Interbanc. Sin embargo, la pérdida de mercado era evidente antes de la liquidación de estas firmas. A partir de 1993 consideramos la banca asociada como formada por el Banco Continental y el Interbanc, pese a que este último fue privatizado a mediados de 1994. Actualmente ya no existe banca asociada, pues el último banco que quedaba, el Banco Continental, fue privatizado en el primer trimestre de 1995.

**Gráfico 22**  
**Participación de la banca asociada**  
**Porcentaje del total banca comercial**



**Gráfico 23**  
**Participación de la banca asociada**  
**Porcentaje del total banca comercial**



## Ratios financieros

Las pruebas de diferencia de medias y varianzas de los ratios agrupados según el régimen de propiedad para 1990 y 1991<sup>71</sup> revelan diferencias a nivel de medias en el ratio de costos operativos para 1990, y a nivel de margen financiero y margen de ganancia bruta para 1991. Esto es un indicio de un comportamiento marcadamente diferenciado entre ambos tipos de banca durante esos años.

En el cuadro 9 se presentan los ratios financieros para los bancos privados y asociados más grandes (Crédito y Wiese por un lado e Interbanc y Continental por el otro) durante el período 1991-1994. Si bien es cierto no se puede realizar ningún tipo de prueba estadística pues se cuenta sólo con cuatro observaciones para cada año, los datos son muy claros: en todos los años se observa que el margen de intermediación, el margen de ganancia bruta y los costos operativos son mayores en el caso de los bancos asociados que en el de los bancos privados. De otro lado, las ganancias antes de impuestos, así como la utilidad neta (después de impuestos) son siempre menores en el caso de los bancos asociados. Es evidente pues que los bancos privados más grandes fueron más eficientes que los bancos asociados más grandes, con costos de intermediación menores y ganancias mayores<sup>72</sup>.

### b. Tamaño de firmas

En lo que respecta al comportamiento de la banca según tamaño de las firmas<sup>73</sup>, al parecer no existen diferencias significativas, por lo menos para períodos posteriores a la liberalización. Los ratios obtenidos a nivel de tamaño de banco evidencian un comportamiento homogéneo (véase el cuadro 9), que se verifica aplicando pruebas de diferencia de medias y varianzas (véanse los cuadros 10a, 10b, 10c y 10d). A nivel de medias no habrían diferencias en el comportamiento de los distintos ratios, pues los estadísticos no son significativos. La prueba de análisis de varianzas usando el estadístico F lo corrobora (prueba conjunta de diferencia de medias). La prueba de diferencia de varianzas tampoco arroja diferencias significativas, aunque por escaso margen en algunos casos.

71. A partir de 1992 sólo hay dos observaciones para la banca asociada, por lo cual no se puede hacer la prueba.

72. En el caso de los bancos pequeños las diferencias son incluso mayores.

73. Para 1990 los bancos fueron agrupados como sigue: grandes (Crédito, Wiese, Continental e Interbanc), medianos (Lima, Latino, Sur, Extebandes, Mercantil e Interandino) y pequeños (Regional del Norte, Bandesco, De Comercio, Probank, Financiero, Citibank, Norperú y De los Andes). En 1991 se incluye al Interamericano en el último grupo; en 1992 se excluye a Norperú y De los Andes; en 1993 se incluye a Banex, Nuevo Mundo y Sudamericano; en 1994 se incluye a los bancos del Trabajo y Libertador.

**Cuadro 9****Ratios de Revell según tamaño de banco y régimen de propiedad**

	1991	1992	1993	1994	1991	1992	1993	1994
	Grandes Privados				Grandes Asociados			
Mg. financiero	7.0%	5.2%	4.3%	4.4%	8.9%	8.2%	6.3%	6.1%
Mg. ganancia bruta	12.0%	10.7%	10.7%	9.7%	16.1%	15.9%	13.9%	12.1%
Costos operativos	10.8%	7.0%	6.3%	5.4%	14.7%	11.8%	10.4%	8.9%
Gan. antes de impuestos	3.3%	0.9%	1.7%	2.5%	2.2%	0.4%	0.6%	0.7%
Utilidad neta	2.4%	1.2%	1.3%	1.7%	0.5%	0.6%	0.2%	0.2%
	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>				
<b>Grandes</b>								
Mg. financiero	8.0%	6.7%	5.3%	5.2%				
Mg. ganancia bruta	14.0%	13.3%	12.3%	10.9%				
Costos operativos	12.7%	9.4%	8.3%	7.2%				
Gan. antes de impuestos	2.7%	0.7%	1.2%	1.6%				
Utilidad neta	1.4%	0.9%	0.8%	1.0%				
	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>				
<b>Medianos</b>								
Mg. financiero	9.2%	8.2%	5.0%	5.6%				
Mg. ganancia bruta	17.0%	14.3%	10.9%	11.4%				
Costos operativos	12.0%	10.3%	7.5%	7.4%				
Gan. antes de impuestos	0.4%	1.1%	0.8%	1.8%				
Utilidad neta	0.9%	1.3%	1.0%	1.1%				
	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>				
<b>Pequeños</b>								
Mg. financiero	7.9%	7.1%	4.1%	4.3%				
Mg. ganancia bruta	12.4%	12.9%	9.5%	8.5%				
Costos operativos	12.1%	10.4%	7.5%	7.1%				
Gan. antes de impuestos	-0.2%	1.1%	0.2%	0.0%				
Utilidad neta	-0.6%	0.6%	0.5%	-0.2%				

Elaboración: GRADE.

**Cuadro 10a**

**Prueba de diferencia de medias**  
**Estadístico t según tamaño de banca**

	1990	1991	1992	1993	1994
<b>Grandes y medianos</b>					
Mg. financiero	-0.74	0.15	-0.11	0.24	-0.37
Mg. ganancia bruta	-0.43	-0.05	0.77	0.29	-0.36
Costos operativos	1.83	1.37	0.39	0.61	-0.20
Gan. antes de impuestos	-0.30	0.09	-0.22	0.60	-0.39
<b>Grandes y pequeños</b>					
Mg. financiero	-1.43	-0.29	-0.08	1.03	0.94
Mg. ganancia bruta	0.33	-0.18	0.13	1.48	1.48
Costos operativos	0.16	-0.68	-0.43	0.41	0.04
Gan. antes de impuestos	-0.14	0.85	1.58	1.70	0.75
<b>Medianos y pequeños</b>					
Mg. financiero	-0.54	-0.47	-0.01	0.96	1.48
Mg. ganancia bruta	0.87	-0.13	-0.47	0.91	2.06*
Costos operativos	-1.43	-1.31	-0.93	-0.04	0.21
Gan. antes de impuestos	0.16	0.93	1.40	1.07	1.05

\* Significativo al 10%.

Elaboración: GRADE.

**Cuadro 10b**

**Prueba de análisis de varianza**  
**para la diferencia de medias: Estadístico F**

	1990	1991	1992	1993	1994
Mg. financiero	0.86	0.12	0.01	0.79	1.18
Mg. ganancia bruta	0.37	0.02	0.18	0.89	2.48
Costos operativos	1.28	0.98	0.44	0.13	0.02
Gan. antes de impuestos	0.04	0.64	1.31	1.50	0.72

Elaboración: GRADE.

**Cuadro 10c**  
**Prueba de diferencia de varianzas**  
**Estadístico F según tamaño de banca**

	1990	1991	1992	1993	1994
<b>Grandes y medianos</b>					
Mg. Financiero	1.04	1.34	3.37	1.37	0.69
Mg. ganancia bruta	0.72	0.64	5.04	0.41	0.64
Costos operativos	4.06	0.80	1.55	4.86	1.64
Gan. antes de impuestos	0.24	0.22	0.13	0.65	5.11
<b>Grandes y pequeño</b>					
Mg. financiero	1.84	0.33	0.75	0.96	0.57
Mg. ganancia bruta	0.96	0.79	0.65	1.16	0.42
Costos operativos	0.69	0.05	0.80	0.84	0.46
Gan. antes de impuestos	0.24	0.05	0.42	0.84	0.07
<b>Medianos y pequeños</b>					
Mg. financiero	1.77	0.25	0.22	0.70	0.82
Mg. ganancia bruta	1.33	1.24	0.13	2.88	0.66
Costos operativos	0.17	0.06	0.51	0.17	0.28
Gan. antes de impuestos	1.01	0.24	3.17	1.28	0.02

Elaboración: GRADE.

**Cuadro 10d**  
**Prueba de diferencia de varianzas**  
**Estadístico t según régimen de propiedad**

	1990	1991
<b>Privada y asociada</b>		
Mg. financiero	-0.20	2.69**
Mg. ganancia bruta	0.80	2.11**
Costos operativos	1.84*	0.93
Gan. antes de impuestos	0.30	0.77
<b>Prueba de diferencia de varianzas</b>		
<b>Estadístico F según Régimen de Propiedad</b>		
<b>Privada y asociada</b>		
Mg. financiero	1.91	3.95*
Mg. ganancia bruta	1.06	1.35
Costos operativos	0.65	0.22
Gan. antes de impuestos	0.16	0.24

\*\* Significativo al 5%.

\* Significativo al 10%.

Elaboración: GRADE.

Los resultados obtenidos implican que a partir de la liberalización, el comportamiento de la banca agrupada según el tamaño de las instituciones es estadísticamente homogéneo, por lo menos a nivel de medias y varianzas entre grupos para los ratios analizados. Lo mismo se observa durante el período previo a la liberalización.

#### 4. Avances, problemas y perspectivas

Actualmente ya se puede apreciar claramente el efecto del programa de liberalización y reforma financieras sobre el desempeño del sistema. En primer lugar, la posibilidad de operar bajo el principio de banca múltiple concede a los bancos ventajas para la diversificación de sus actividades. Ya son varios los bancos que tienen subsidiarias que operan como sociedades agentes de bolsa o que desempeñan actividades como banca de inversión, canalizando fondos de terceros hacia el crédito o la inversión y cobrando por ello comisiones, sin arriesgar capital propio. Ello a su vez incide en el incremento de las actividades fuera de la hoja de balance y de los ingresos no financieros, siguiendo lo que hoy es una tendencia mundial.

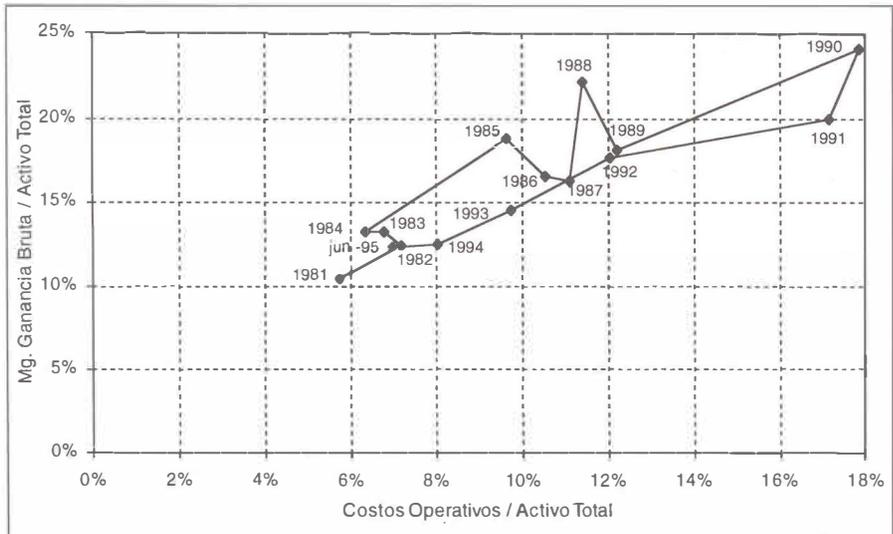
La diversificación comentada puede tener dos consecuencias principales. En primer lugar, una reducción del riesgo en tanto mayor sea la diversificación. En segundo lugar, un mayor margen de ganancia en tanto ahora las instituciones (en particular los bancos) pueden elegir entre una mayor variedad de actividades a las cuales asignar los recursos que manejan.

A su vez, la posibilidad de colocar primeras emisiones de valores constituye para la banca una fuente adicional de ingresos, si bien por otro lado las empresas pueden recurrir a la emisión de bonos para financiarse, constituyendo ésta una fuente alternativa y menos costosa que recurrir al crédito bancario. Esta posibilidad nueva de financiamiento, unida a la diversificación de actividades, debería ejercer una presión para la reducción de los *spreads*. Los fondos manejados por el sistema privado de pensiones también son otra fuente adicional de ingresos para los bancos, y en la competencia por dichos fondos las firmas se verán obligadas a lograr ganancias en eficiencia, de manera que puedan ofrecer las condiciones más favorables posibles.

En esta búsqueda por lograr mayor eficiencia en sus operaciones mediante la reducción de los costos de intermediación, las instituciones bancarias han logrado avances importantes (ver gráfico 24). Los ajustes pendientes deberían llevarse a cabo en los próximos años, impulsados en gran medida por el ingreso de instituciones financieras, mayormente extranjeras.

Pero no todo marcha de manera tan favorable. Hasta el momento no se observa, en esta supuesta competencia por ofrecer mejores condiciones, que se haya producido un incremento sustancial en el menú de activos financieros

**Gráfico 24**  
**Costos operativos y de intermediación**  
**Banca comercial**



disponibles a los individuos y a las firmas. Hoy, la principal y casi única opción frente a los depósitos bancarios es el mercado secundario de acciones bursátiles, lo cual se refleja en el crecimiento abrupto que éste ha experimentado durante los dos últimos años, tanto en volúmenes negociados como en rentabilidad<sup>74</sup>. Este hecho revela una suerte de parálisis o falta de iniciativa en el sistema financiero, tras más de tres años y medio de vigencia del nuevo esquema legal. Nuevamente en este punto es probable que recién se observe voluntad plena de ofrecer dichos instrumentos cuando la competencia sea mayor, particularmente cuando estén operando más instituciones de propiedad extranjera, como debería ocurrir a partir de 1996 cuando estén plenamente operativos los bancos recientemente adquiridos por grupos extranjeros<sup>75</sup>.

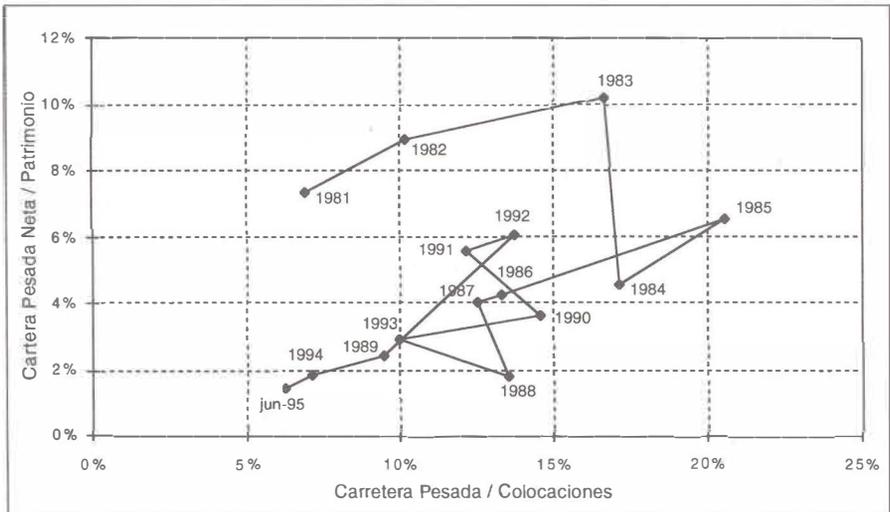
74. Las operaciones de reporte en moneda extranjera constituyen el instrumento financiero accesorio más difundido frente a las acciones y los depósitos.

75. Esta demora en el ingreso al sistema de instituciones financieras de capital extranjero se habría debido, en primer lugar, a la imagen exterior del Perú como un país inestable política y económicamente. Corregir dicha imagen frente a los potenciales interesados en invertir en el país demandó tiempo. En segundo lugar estuvo el *impasse* originado por el no reconocimiento de la deuda contraída con la banca comercial internacional, la cual ya ha sido parcialmente solucionada, y cuya solución definitiva se lograría mediante un plan de reducción de deuda dentro de un esquema Brady a más tardar en el primer trimestre de 1996.

Otros problemas del sistema financiero peruano durante los últimos años han sido la reducción en los márgenes de rentabilidad y el deterioro de la cartera de las instituciones financieras. Con respecto al primer punto, sin embargo, se puede decir que si bien los márgenes se han reducido considerablemente, hoy se encuentran en términos promedio a niveles internacionales; además, luego de la aplicación de una reforma financiera es común observar un descenso de ese tipo; finalmente, en tanto las instituciones apliquen el principio de banca múltiple y diversifiquen sus actividades, se revertirá la tendencia. En cuanto al deterioro de la cartera de los bancos, ésta es también una consecuencia natural de un proceso de reforma financiera en un deteriorado contexto macroeconómico; además, a diferencia de otras experiencias, no se ha llegado a una crisis financiera, habiéndose superado claramente el problema en los últimos dos años (ver gráfico 25). Además, los requerimientos mínimos de capital establecidos en el D.L. 770 acorde a los estándares internacionales fijados en el Acuerdo de Basilea de 1988 conllevan una reducción en el riesgo crediticio de las instituciones financieras del sistema.

Hacia adelante, poco queda por hacer con respecto a la emisión de normas para regular el desempeño de las instituciones financieras. Más bien, lo que resta es hacer que se cumplan las existentes, en particular las referentes al manejo y diversificación del riesgo así como al fomento de la competencia. Por el lado de las instituciones financieras, éstas deben cumplir las disposiciones vigentes y

**Gráfico 25**  
**Solvencia y calidad de cartera**  
**Banca comercial**



esforzarse por lograr una mayor eficiencia en sus operaciones. Los individuos y firmas, por su parte, deben tratar de aprovechar las ventajas que el nuevo sistema otorga, presionando por que las instituciones financieras amplíen la gama de instrumentos disponibles.

## 5. Conclusiones

Sin lugar a dudas, el programa de liberalización y reforma financieras implementado en el Perú es uno de los programas más ambiciosos de los que se tenga noticia, cuya velocidad y secuencialidad de implementación no tiene paralelo en país alguno. Puede afirmarse que este programa ha marcado un punto de quiebre en el desarrollo del sistema financiero peruano, y sus consecuencias, en particular sobre la banca comercial, ahora denominada banca múltiple, ya se están materializando.

Como hemos visto a lo largo de este trabajo, uno de los principales componentes del programa ha sido la promulgación de una serie de leyes y dispositivos que en la práctica han constituido un nuevo marco legal, conceptualmente distinto al que existía antes. Los tres puntos fundamentales de dicha legislación han sido el fortalecimiento de los órganos de control en los mercados de capitales (SBS, BCR, CONASEV), la retracción de la participación estatal en dichos mercados y la liberalización de las actividades de las instituciones del sistema, así como la ampliación de sus actividades y la creación de nuevas instituciones e instrumentos, fomentando así una mayor competencia.

Los cambios en el marco legal han estado orientados a permitir el desarrollo de las actividades de las instituciones, por un lado librándolas de regulaciones excesivas, y por otro brindándoles reglas de juego claras que les permitan un planeamiento a mediano y largo plazo. Estos cambios han generado expectativas favorables en los agentes, haciendo que renazca la confianza en las acciones del gobierno.

Como consecuencia de estas medidas, se ha verificado una profundización financiera y un aumento sostenido del ahorro, mayormente en moneda extranjera, reforzándose el proceso de dolarización iniciado años antes. La dolarización es consecuencia del ingreso al sistema formal de los dólares que en los años previos se mantuvieron «bajo el colchón», gracias a la posibilidad que se abrió de mantener depósitos en dicha moneda en el sistema financiero, de la elevada rentabilidad de esos depósitos frente a los estándares internacionales, y del elevado costo del crédito que forzó a los agentes a repatriar capitales para invertirlos principalmente en capital de trabajo. A esto se sumó, durante los primeros años de aplicación de la reforma, la mayor rentabilidad de los depósitos en moneda extranjera frente a los de moneda nacional. Este proceso de dolarización, sin

embargo, se ha revertido durante el último año y medio, y la tendencia a la desdolarización debería continuar, aunque probablemente a ritmo lento<sup>76</sup>.

Es también resultado del programa el incremento en los depósitos y crédito a largo plazo (más de un año), proceso que continuará en tanto las tasas de interés desciendan, al igual que las expectativas de inflación y devaluación. En cuanto al crédito sectorial, ya se observan algunos cambios importantes en su composición, y es de esperar que, a medida que se incremente el flujo de inversión extranjera, se potencien algunos sectores.

En cuanto a la estructura del sistema, la liberalización y la estabilización han tenido impactos considerables. La severa crisis sufrida por buena parte de las instituciones llevó a la disolución de muchas de ellas (en particular la banca asociada y el sistema mutal). Ello contribuyó a impulsar un proceso de concentración al interior del sistema bancario, particularmente expresado en el crecimiento de los bancos más grandes del sistema. Si bien esta tendencia hasta el momento no se revierte, se ha desacelerado significativamente, y con el ingreso de nuevas instituciones el sistema debería desconcentrarse significativamente en los próximos años.

Otro efecto importante ha sido el ajuste de las instituciones con el propósito de ganar eficiencia. Ello se ha manifestado en la reducción del personal y del número de agencias. La iniciativa de algunos de los bancos más grandes de no remunerar los depósitos de baja denominación muestra también el esfuerzo que se está haciendo por evitar fondos altamente costosos. Asimismo, la tendencia decreciente de los *spreads* revela una ganancia en eficiencia. Sin embargo, el comportamiento de algunos ratios financieros en relación a su evolución histórica y a estándares internacionales revela que todavía hay un ajuste pendiente.

El deterioro de los niveles de rentabilidad y de la calidad de cartera, es otro indicador del efecto negativo del ajuste, que por suerte ya ha sido superado. Es sintomático el hecho que precisamente los bancos liquidados hayan sido aquellos que tenían una posición de rentabilidad y cartera más frágil.

Estas consecuencias de la liberalización financiera coinciden con las observadas en otras experiencias de liberalización en Asia y América Latina. En casi todos los casos, luego de la liberalización se dio un incremento considerable del ahorro financiero y de las tasas de interés, acompañado de procesos de dolarización en los casos latinoamericanos (en los cuales la rentabilidad de los depósitos en moneda extranjera luego de la liberalización fue casi siempre mayor a la de los depósitos en moneda nacional). Aquellos países que liberalizaron la cuenta de capitales enfrentaron ingresos considerables de capitales, produciéndose una

76. Como se ha discutido, el crédito también está dolarizado, básicamente por dos razones. En primer lugar, el costo del crédito en moneda nacional es marcadamente superior al costo del crédito en moneda extranjera, pues los bancos no están dispuestos a exponerse a posibles pérdidas cambiarias; además, los fondos prestables están en su mayoría constituidos por moneda extranjera.

integración parcial de las tasas de interés internas y externas. Asimismo, se experimentó un deterioro inicial de los sistemas financieros, elevándose considerablemente los niveles de cartera pesada y quiebras, y reduciéndose los márgenes de rentabilidad.

Para terminar, cabe señalar que en los últimos años el negocio bancario está cambiando de giro, observándose un incremento en la participación de los ingresos no financieros de los bancos. Este fenómeno debe potenciarse en el mediano plazo, conforme las instituciones (en particular las más grandes) aprovechen las facultades que les confiere la nueva legislación para operar de acuerdo al principio de banca múltiple.

## Bibliografía

- AZARIADIS, Costas  
 1991 **Financial Markets and Economic Growth.** Mimeo. Documento presentado al X Encuentro de la Sociedad Econométrica Latinoamericana. Punta del Este, Uruguay. Agosto.
- AKERLOFF, G.  
 1970 **The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism.** Quarterly Journal of Economics 84. pp.488-500.
- APOYO  
 1993 **Tambien viene....La banca extranjera en el Perú.** Perú Económico, No.9, pp.7-12. Setiembre.
- ARELLANO, José  
 1983 **De la liberalización a la intervención: El mercado de capitales en Chile, 1974-83.** CIEPLAN 11, pp.5-49. Diciembre.
- BALASSA, Bela  
 1989 **Financial Liberalization in Developing Countries.** World Bank Policy, Planning and Research WPS 55.
- BALTENSPERGER, Ernst  
 1972 **The Cost of Banking Activities: Interactions between Risk and Operating Costs.** Journal of Money, Credit and Banking. Agosto.
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU  
 v/a **Nota Semanal.**
- BANCO MUNDIAL  
 1989 **World Development Report.** Washington D.C.: Oxford University Press.
- BECKERMAN, Paul  
 1987 **Inflation and Dollar Accounts in Peru's Banking System, 1978-84.** World Development 8, pp.1087-1106.
- BENSTON, A., G. HANWECK y D. HUMPHREY  
 1982 **Scale Economies in Banking: A Restructuring and Reassessment.** Journal of Money, Credit and Banking, 4, pp.435-456.
- BERGER, A. y T. HANNAN  
 1989 **Price Rigidity and Market Structure: Theory and Evidence from the Banking Industry.** Finance and Economic Discussion Series 59. Board of Governors of the Federal Reserve System.
- BERNANKE, Ben  
 1983 **Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression.** American Economic Review 73, pp.257-76. Junio.

- 1986 **Alternative Explanations of the Money-Income Correlation.** NBER, Working Paper 1842. Febrero.
- BERNANKE, B. y M. GERTLER
- 1990 **Financial Fragility and Economic Performance.** Quarterly Journal of Economics 105, pp.87-114. Febrero.
- BLEJER, M. y S. SAGARI
- 1988 **Sequencing the Liberalization of Financial Markets.** Finance and Development, vol.25, No.1, pp.18-20. Marzo.
- BOYD, J. y D. RUNKLE
- 1993 **Size and Performance of Banking Firms: Testing the predictions of theory.** Journal of Monetary Economics, 31, pp.47-67.
- BOYD, J. y M. GERTLER
- 1993 **U.S. Commercial Banking: Trends, Cycles, and Policy.** NBER, Working Paper No.4404.
- CACERES, A. y J. NAGAMINE
- 1991a **Política económica y desarrollo del sistema financiero peruano: Parte I (Diagnóstico).** GRADE, Documento de Trabajo 14. Lima.
- 1991b **Política económica y desarrollo del sistema financiero peruano: Parte II (Propuesta para una reforma de la nueva Ley de Bancos).** GRADE, Documento de Trabajo 16. Lima.
- CALVO, G. y C. VEGH
- 1993 **Sustitución de monedas en países con inflación alta.** Finanzas y Desarrollo, Vol.30, No.1, pp.34-37. Marzo.
- CAPRIO, G., I. ATIYAS y J. HANSON
- 1992 **Financial Reform: Theory and Experience.** Mimeo. Por publicarse: Cambridge University Press. Londres.
- CHAMLEY, C. y Q. HUSSAIN
- 1988 **The Effects of Financial Liberalization in Thailand, Indonesia, and the Philippines: A Quantitative Evaluation.** Working Paper Series 125, World Bank.
- CHO, Y. y D. KHATKHATE
- 1989 **Lessons of Financial Liberalization in Asia: A Comparative Study.** World Bank Discussion Paper, No. 50.
- COMITE DE BASILEA DE REGULACION Y SUPERVISION BANCARIAS
- 1988 **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards.** Banco de Pagos Internacionales. Basilea. Julio.
- DIAZ-ALEJANDRO, Carlos
- 1985 **Goodbye Financial Repression, Hello Financial Crash.** Journal of Development Economics, Vol. 19, No. 1, pp. 1-24.
- FEDERAL RESERVE BANK OF MINNEAPOLIS
- 1991 **Investigating the Banking Consolidation Trend.** Quarterly Review, primavera.

## FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

- 1983 **Interest Rate Policies in Developing Economies.** Occasional Paper 22. Washington D.C.
- FRY, Maxwell J.
- 1978 **Money and Capital or Financial Deepening in Economic Development?** Journal of Money, Credit and Banking, Vol.10, No.4, pp.464-475. Noviembre.
- 1980 **Saving, Investment, Growth and the Cost of Financial Repression.** World Development, Vol. 8, pp. 317-327.
- 1982a **Models of financially repressed developing economies.** World Development, Vol. 10, No. 9, pp. 731-750.
- 1982b **Analysing Disequilibrium Interest-Rate Systems in Developing Countries.** World Development, Vol. 10, No. 12, pp. 1049-1057.
- 1988 **Money, Interest Rates and Banking in Economic Development.** Baltimore, MD: Johns Hopkins University Press.
- GALBIS, Vicente
- 1977 **Financial Intermediation and Economic Growth in Less Developed Countries: A Theoretical Approach.** Journal of Development Studies, Vol. 13, No. 2, pp. 58-72.
- 1986 **Financial Sector Liberalization under Oligopolistic Conditions and a Bank Holding Company Structure.** Savings and Development, Vol. X, No. 2, pp. 117-140.
- GELB, Alan H.
- 1989 **Financial Policies, Growth and Efficiency.** World Bank Policy, Planning and Research WPS 202.
- GILBERT, R.A.
- 1984 **Bank Market Structure and Competition: A Survey.** Journal of Money, Credit and Banking, Noviembre, Parte 2.
- GIOVANNINI, A. y B. TURTELBOOM
- 1992 **Currency Substitution.** NBER, Working Paper 4232, Cambridge.
- GONZALEZ ARRIETA, Carlos
- 1988 **Interest Rates, Savings and Growth in LDC's: An assessment of recent empirical research.** World Development, Vol. 16, No. 5, pp. 589-605.
- GURLEY, J. y E. SHAW
- 1955 **Financial Aspects of Economic Development.** American Economic Review, Vol. 45, No. 4, pp. 515-538.
- HANNAN, Timothy
- 1979 **Limit Pricing and the Banking Industry.** Journal of Money, Credit and Banking. Noviembre.

- HANSON, J. y C. NEAL  
1985 **Interest Rate Policies in Selected Developing Countries 1970-1982.** World Bank Staff Working Papers 753. Setiembre.
- HANSON, J. y R. R. ROCHA  
1986 **High Interest Rates, Spreads and the Costs of Intermediation: Two Studies.** World Bank, Industry and Finance Series No. 18.
- HEGGESTAD, Arnold  
1979 **A Survey of Studies on Banking, Competition and Performance.** En Issues in Financial Regulation. Franklin R. Edwards Ed. McGraw-Hill.
- KHATKHATE, Deena R.  
1988 **Assessing the Impact of Interest Rates in Less Developed Countries.** World Development, Vol. 16, No. 5, pp. 577-588.
- KING, R. y R. LEVINE  
1992 **Financial Indicators and Growth in a Cross-Section of Countries.** The World Bank, Working Paper 819. Enero.  
1993 **Finance and Growth. Schumpeter Might be Right.** The World Bank, Working Paper 1083. Febrero.
- LEVINE, Ross  
1991 **Financial Structures and Economic Development.** Mimeo. The World Bank.
- MACHINEA, José  
1991 **Regulación, liberalización y eficiencia del sistema financiero, con especial énfasis en la experiencia de América Latina.** CIEPLAN, Serie Docente 7. Diciembre.
- MARLOW, Michael  
1983 **Entry and Performance in Financial Markets.** Journal of Bank Research. Otoño.
- MARTHANS, Juan José  
1993 **La banca en los programas de estabilización: tres años de política financiera en el Perú.** Universidad de Lima.
- McDONALD, Donogh  
1983 **The Determinants of Saving Behavior in Latin America.** Fondo Monetario Internacional. Abril (no publicado).
- McKINNON, Ronald  
1973 **Money and Capital in Economic Development.** Washington D.C.: The Brookings Institution.  
1988 **Financial Liberalization and Economic Development: A reassessment of Interest Rate Policies in Asia and Latin America.** International Centre for Economic Growth, Occasional Paper 6.

- MORRIS, Felipe  
 1990 **Los sistemas bancarios de América Latina en los años 80: Un estudio comparativo de doce países.** Banco Mundial, Documentos para Discusión 81S.
- REVELL, John  
 1981 **Costs and Margins in Banking: An International Survey.** OECD.
- RODRIGUEZ, Carlos  
 1993 **Money and Credit under Currency Substitution.** IMF Staff Papers, Vol.40, No.2, pp.414-426. Junio.
- ROJAS-SUAREZ, Liliana  
 1992 **Currency Substitution and Inflation in Peru.** IMF Working Paper 33.
- SANTOMERO, Anthony.  
 1984 **Modeling the Banking Firm: A Survey.** Journal of Money, Credit and Banking, Noviembre, Parte 2.
- SANTOMERO, A. y N. BLACKWELL  
 1982 **Bank Credit Rationing and the Customer Relation.** Journal of Monetary Economics, No. 9, pp. 121-129.
- SEGURA, Alonso  
 1994 **Impacto de la liberalización financiera sobre el comportamiento y estructura de la banca comercial en el Perú: 1991-1993** (tesis). Pontificia Universidad Católica del Perú.
- SHAPIRO, Carl  
 1989 **Theories of Oligopoly Behavior.** Handbook of Industrial Organization, Volumen I, (Schmalense y Willig, editores).
- SHARPE, Steven  
 1990 **Switching Costs, Market Concentration and Prices: The Theory and its Empirical Implications in the Bank Deposit Markets.** Finance and Economic Discussion Series 138. Board of Governors of the Federal Reserve System.
- SHAW, Edward  
 1973 **Financial Deepening in Economic Development.** New York: Oxford University Press.
- STIGLITZ, J. y A. WEISS  
 1981 **Credit Rationing in Markets with Imperfect Information.** American Economic Review, Vol. 71, No. 3, Junio.
- SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS  
 v/a **Memorias Anuales.**  
 v/a **Estados Financieros Trimestrales.**  
 v/a **Información Financiera Semanal.**

- SUSANO, Reynaldo  
 1980 **La Concentración bancaria: análisis de la desigual competencia entre bancos en el Perú.** CIESUL, Serie Investigaciones No. 3. Lima.
- 1986 **La estrategia de crecimiento de la banca comercial.** Finanzas Públicas 3. Lima.
- TANZI, V. y M. BLEJER  
 1982 **Inflation, Interest Rate Policy and Currency Substitutions in some Major Issues.** World Development, Vol. 10, No. 9, pp. 781-789.
- TERRONES, Marco  
 1993 **¿Por qué las tasas de interés son tan altas?.** Moneda, Año V, No.57, pp.42-47.
- TERRONES, M. y C. CALDERON  
 1993 **Finanzas públicas y represión financiera.** Mimeo. GRADE.
- TERRONES, M. y J. NAGAMINE  
 1992 **La crisis del sistema financiero peruano.** Moneda, Año IV, No.49 y 50, pp.45-51.
- TOBIN, James  
 1965 **Money and Economic Growth.** Econometrica, Vol. 33, No. 4, October, pp. 671-684.
- VAN WIJNBERGEN, Sweder  
 1983 **Interest Rate Management in LDCs.** Journal of Monetary Economics, pp.433-52.
- VITTAS, Dimitri  
 1991 **The Impact of Regulation on Financial Intermediation.** World Bank, Working Paper Series 746.