

**UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN**  
**ESCUELA DE CIENCIAS Y TECNOLOGÍA**  
**DEPARTAMENTO DE GESTIÓN EMPRESARIAL**



**Competencia y diversificación en el sector bancario:  
¿Puede el entorno institucional condicionar sus  
efectos sobre la estabilidad financiera?**

Tesis para optar al Título Profesional de Ingeniero Comercial y  
al Grado Académico de Licenciado en Ciencias de la Administración de Empresas

**Felipe A. Córdova Méndez**  
**Yesenia A. Neira Tapia**

**Profesor Guía**  
Jorge A. Muñoz Mendoza, M.Sc.  
Departamento de Gestión Empresarial

Los Ángeles, diciembre 2017



## DEDICATORIA

*A mi madre Patricia*

*A mi padre Enrique*

*A mis hermanos Andrea y Enrique*

*A mis amigos .*



*Felipe A. Córdova Méndez*

*... A Dios*

*A mi madre Sonia*

*A mi padre Mario*

*A mi hermano Mario*

*A mis amigos*

*Al cielo ...*

*Yesenia A. Neira Tapia*

## AGRADECIMIENTOS

El amor recibido, los valores, la preocupación y dedicación que entregaron mis padres en cada una de las etapas que tuve que sortear durante el desarrollo de mi formación académica y de mi carrera universitaria. Sin duda estos valores actuaron como sólidos pilares durante mi formación, por lo que estaré eternamente agradecido.

A mis hermanos por compartir mis alegrías en mis momentos de éxito, por consolarme las veces que creí que todo iba mal y por siempre tener una palabra de aliento cuando lo necesité.

Agradezco a nuestro profesor guía por su ayuda y buena disposición siempre que lo requerimos a lo largo de este camino.



*Felipe A. Córdova Méndez*

## AGRADECIMIENTOS

Agradezco a mis padres por la formación y los valores entregados que permitieron hacer de mí una persona de bien que hoy termina con éxito su etapa universitaria. Ustedes junto a mi hermano me motivan cada día a ser mejor persona y aunque muchas veces el camino no es fácil, su apoyo ha sido fundamental para lograrlo.

Agradezco a mi profesor guía que confió en nosotros y nos dio su apoyo siempre.

Agradezco a mis amigos que han sabido dar una palabra de aliento cuando el camino se pone cuesta arriba.



*Yesenia A. Neira Tapia*

# Índice general

---

Índice general	4
Índice de cuadros	5
1. Introducción	8
1.1. Presentación del problema	8
1.2. Objetivos de la investigación	9
1.2.1. Objetivo general	9
1.2.2. Objetivos específicos	9
1.3. Metodología	9
1.4. Datos	9
2. Revisión de Literatura	10
2.1. Acerca del efecto de la estructura de mercado sobre la estabilidad financiera	10
2.2. Acerca del efecto de la diversificación bancaria sobre la estabilidad financiera	12
2.3. Acerca del efecto del entorno institucional sobre la estabilidad financiera	14
3. Datos y metodologías	16
3.1. Muestra de datos	16
3.2. Método econométrico	18
4. Resultados empíricos	21
4.1. Análisis descriptivo	21
4.2. Análisis de los canales de efectos directos	22
4.3. Análisis de los canales de efectos indirectos	27
5. Conclusiones	33
Bibliografía	36

# Índice de cuadros

---

3.1. Distribución de la muestra, porcentaje (países). . . . .	16
3.2. Variables. . . . .	17
4.1. Estadística descriptiva. . . . .	22
4.2. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo. . . .	24
4.3. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo (conti- nuación). . . . .	25
4.4. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo. . . .	26
4.5. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo (conti- nuación). . . . .	27
4.6. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto. . .	29
4.7. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto (con- tinuación). . . . .	30
4.8. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto. . .	31
4.9. Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto (con- tinuación). . . . .	32

## **Competencia y diversificación en el sector bancario: ¿Puede el entorno institucional condicionar sus efectos sobre la estabilidad financiera?**

Felipe A. Córdova Méndez      Yesenia A. Neira Tapia

### **Resumen**

En este artículo analizamos los efectos de la concentración de mercado, diversificación bancaria y entorno institucional sobre la estabilidad financiera. A partir de una muestra de 134 países para el período anual 1994-2011, utilizamos una regresión para datos agrupados (POLS). Nuestros resultados muestran que la concentración de mercado y la diversificación bancaria tienen un efecto positivo y no lineal sobre la estabilidad financiera. Estos efectos difieren entre países emergentes y desarrollados. Por su parte, el entorno institucional tiene efectos directos e indirectos sobre la estabilidad financiera. El efecto directo da cuenta que una mayor calidad institucional promueve la estabilidad financiera. El efecto indirecto condiciona el rol de la concentración de mercado y la diversificación. Dentro de este análisis se observa que en países con baja calidad institucional, la diversificación y concentración bancaria promueve el riesgo bancario y la inestabilidad financiera.

Código JEL: E01, G18, G21, G23

Palabras claves: estabilidad financiera, concentración bancaria, diversificación, entorno institucional.



## Competition and diversification in the banking sector: Can the institutional environment condition its effects on financial stability?

Felipe A. Córdova Méndez      Yesenia A. Neira Tapia

### Abstract

In this article we analyze the effects of market concentration, banking diversification and institutional environment on financial stability. From a sample of 134 countries for the annual period 1994- 2011, we used a pooled data regression (POLS). Our results show that market concentration and bank diversification have a positive and non-linear effect on financial stability. These effects differ between emerging and developed countries. For its part, the institutional environment has direct and indirect effects on financial stability. The direct effect shows that greater institutional quality promotes financial stability. The indirect effect conditions the role of market concentration and diversification. Within this analysis, it is observed that in countries with low institutional quality, bank diversification and concentration promotes bank risk and financial instability.

JEL Code: E01, G18, G21, G23

Keywords: *financial stability, bank concentration, diversification, institutional environment*

---

## Capítulo 1

# Introducción

---

### 1.1. Presentación del problema

Dado los efectos de la última crisis financiera, la importancia de mantener un sistema cada vez más estable ha tomado mayor fuerza en diversos países como en sus respectivas instituciones bancarias. Se ha evidenciado que ciertos países resistieron de mejor manera los efectos generados por la crisis tanto en la industria financiera como en el resto de la economía.

La literatura empírica internacional ha demostrado que la estabilidad financiera depende de diversas características tanto sistemáticas de los países como características propias de la industria financiera. Uno de estos factores sería la concentración de mercado donde gran parte de la literatura atribuyen un mayor poder de mercado un mayor grado de estabilidad financiera (*Amidú, 2013*). Otro factor sería la diversificación de los ingresos bancarios cuyos efectos todavía no han logrado un consenso en la literatura. Por una parte, señala que el efecto podría ser positivo en la estabilidad financiera al aumentar la corriente de ingresos bancarios pero por otra parte la literatura sostiene que la diversificación puede tener un efecto negativo al asumir mayores riesgos (*Sahoo & Mishra, 2012*). Además de los factores macroeconómicos que afectan al sistema como el crecimiento económico (*Alesina et al., 1992*), la regulación y el desarrollo de periodos de crisis y recesión (*Jeanneau, 2011*).

Literatura más reciente abre la discusión en que la estabilidad financiera estaría siendo determinada por otro tipo de factores fuera del ámbito macroeconómico y financiero que habitualmente lo caracterizan. Uno de estos factores, que ha tomado gran relevancia en la literatura empírica, es el entorno institucional. En Latinoamérica existe gran contraste en el desarrollo post-crisis en países como Brasil, Argentina, Perú y Chile y donde toma gran relevancia el papel que juega el entorno institucional de cada uno a través de la calidad política y la regulación. Así, *Zhang (2012)* estudia el efecto de una menor regulación y como el índice de percepción de la corrupción incide en la estabilidad financiera. Del mismo modo *Ashraf (2017)* en su estudio menciona que las instituciones políticas tienen fuerte y positivos efectos sobre la conducta de toma de riesgos de las instituciones.

La literatura no es concluyente en esta materia por lo que resulta de gran impor-

tancia para nuestra investigación estudiar variables que no se encuentran en el marco económico-financiero que puedan afectar la estabilidad financiera.

## 1.2. Objetivos de la investigación

### 1.2.1. Objetivo general

El objetivo general de nuestra investigación es determinar el efecto de la competencia y diversificación en el sector bancario así como del entorno institucional sobre la estabilidad financiera.

### 1.2.2. Objetivos específicos

En relación al objetivo general planteado se formulan los siguientes objetivos específicos:

- Determinar el efecto directo de la competencia bancaria sobre la estabilidad financiera
- Determinar el efecto directo de la diversificación bancaria sobre la estabilidad financiera
- Determinar el efecto directo del entorno institucional sobre la estabilidad financiera
- Determinar el efecto indirecto del entorno institucional sobre la estabilidad financiera

## 1.3. Metodología

Esta investigación organiza los datos en una estructura de datos de panel balanceado. Bajo esta organización de los datos se emplearán las siguientes técnicas de análisis:

- Análisis estadístico
- Análisis de correlaciones y pruebas de diferencias de medias de Wilcoxon.
- Modelo regresión para datos agrupados.

## 1.4. Datos

Para cumplir con este objetivo se utiliza una muestra de 134 países obtenidos de la base de datos de Global Financial Development (GFDD), World Developing Indicators (WDI) y Worldwide Governance Indicators (WGI), todas ellas bases de datos del Banco Mundial. El período de análisis abarca datos anuales entre 1994 y 2011.

---

## Capítulo 2

# Revisión de Literatura

---

La estabilidad financiera es una temática que ha sido ampliamente discutida por diversos autores a nivel global, principalmente por sus efectos en la Política Monetaria y, por consiguiente, sus efectos en la evolución del crecimiento económico de los países.

El diseño de políticas que vayan a favor de un sistema financiero más estable requiere del conocimiento acerca de los factores que la determinan. En este sentido, la literatura empírica sitúa a la Estructura de mercado, la Diversificación bancaria y el Entorno institucional como factores que determinarían la estabilidad financiera.

### 2.1. Acerca del efecto de la estructura de mercado sobre la estabilidad financiera

La estructura de mercado ha generado un amplio debate en cuanto a sus efectos sobre la estabilidad financiera de los países, es así como una gran parte de los estudios argumentan que una mayor concentración de mercado gatillaría un mayor nivel de estabilidad financiera.

Dentro de la literatura tenemos que *Jeon & Lim* (2013) realizaron un estudio donde analizaron bancos comerciales coreanos donde concluyen que en las instituciones bancarias una mayor concentración se traduce en mayor estabilidad. También encontramos que *Beck et al.* (2003) apoyan esta visión y además aseguran que las crisis son menos probables en sistemas bancarios más concentrados donde controlar los factores macroeconómicos y regulatorios es esencial para disminuir las probabilidades de crisis. La misma idea es desarrollada por *Ben Alí* (2015) quien señala que mayores utilidades favorecen la estabilidad ya que más ingresos derivados de un mayor poder de mercado aumentan la capacidad de absorber impactos en las crisis financieras. Por su parte, *Beck et al.* (2012) continúan desarrollando este enfoque y además destacan que es fundamental prestar especial atención a las políticas regulatorias para la estabilidad financiera. De forma más precisa encontramos que *Berger et al.* (2009) sugieren que las instituciones con mayor poder de mercado tendrán menor exposición al riesgo aumentando así la estabilidad. De esta forma, una de las vías que tienen las instituciones bancarias para reducir sus niveles de riesgo es alcanzando mayores rentabilidades, idea que es

desarrollada por *Mirzaei et al.* (2011) señalan que en economías desarrolladas el mayor poder de mercado lleva a un mayor desempeño asociado a diferenciales en las tasas de interés que favorecería su rentabilidad y estabilidad. Bajo el enfoque de las rentabilidades encontramos que *Amidú* (2013) apoya esta idea y sugiere que bancos más grandes, en constante crecimiento y con mayores niveles de capitalización serán más estables porque serán más rentables.

Siguiendo con esta visión encontramos a *Soares & Divino* (2012) quienes afirman que la estabilidad estará determinada también por factores macroeconómicos como la Política Monetaria que hace variar los precios y además afirman que durante las recesiones aumenta el riesgo de las instituciones al hacer uso de sus reservas de capital para cubrir pérdidas. De igual forma *Asimakopoulos* (2015) realiza un estudio para países de la Unión Europea donde concluye que mayores niveles de concentración bancaria se asocian con menor nivel de préstamos morosos y añade que los factores macro e institucionales, como el desempleo y la corrupción, tienen relación con préstamos improductivos. Para mencionar otro ejemplo de conglomerados encontramos que *Maghyereh & Awartani* (2016) realizaron un estudio para 70 bancos de países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) donde se aplicaron medidas de liberalización, eliminando barreras de entrada para disminuir la concentración bancaria. A pesar de que la concentración disminuyó, los resultados señalan que este escenario perjudica la estabilidad financiera ya que un menor nivel de concentración erosiona el valor de los bancos y aumentan la tendencia a asumir riesgos, añadiendo además que la supervisión bancaria, el monitoreo privado y la restricción a las actividades bancarias tendrán un impacto positivo sobre la estabilidad financiera. Dado todo lo anterior, plantearemos nuestra primera hipótesis:

**H1:** *La concentración de mercado tiene un efecto positivo sobre la estabilidad financiera.*

Para países emergentes la evidencia empírica internacional también ha señalado este efecto. De este modo, *Amidú* (2013) menciona que para estos países la concentración de mercado aumenta las rentabilidades y la solvencia. También encontramos que *Ariss* (2009) realizó un estudio para 60 países en desarrollo de 5 regiones del mundo (incluyendo África, Asia Oriental-meridional-Pacífico, Europa Central, Asia central y América Latina) donde sus resultados señalan que más concentración conduciría a una disminución significativa de costos y un aumento en los beneficios bancarios. De igual forma *Berger et al.* (2008) estudiaron a 827 bancos para países en desarrollo y concluyeron que, en términos generales, los sistemas bancarios más concentrados son también más estables. Por lo anterior, plantearemos nuestra segunda hipótesis:

**H2:** *En países emergentes la concentración del mercado tiene un efecto positivo sobre la Estabilidad Financiera.*

Sin embargo, existen estudios que se oponen esta visión. Uno de estos trabajos es el de *Beck* (2008) donde los resultados dan cuenta de posibles efectos ambiguos de

la concentración sobre la estabilidad financiera, de hecho, *Tabak et al.* (2011) dejan entrever que el efecto de la estructura de mercado cambia si la concentración es alta, media o baja denotando una relación no lineal y que el efecto de la concentración variará de acuerdo al nivel de competencia que esté enfrentando la estructura de mercado. Continuando con esta idea *Jeon & Lim* (2013) realizaron un estudio donde concluyen que en cajas de ahorro mutuas coreanas mayor concentración afecta negativamente a la estabilidad dejando entrever que los efectos de los niveles de concentración diferirán entre tipo de institución.

Así, encontramos que *Amidú y Wolfe* (2011) señalan en sus resultados una relación negativa y significativa entre concentración y estabilidad financiera, más importante aún, los autores señalan que un sistema bancario más concentrado y sin diversificar gatillaría carteras de préstamos más riesgosas que perjudican la estabilidad, es decir, que la concentración disminuye la estabilidad financiera a medida que disminuye la diversificación. Autores, como *Pérez* (2009), apoyan la idea pero, a diferencia de los autores anteriores, pone en discusión y plantea el hecho de que la relación no es lineal sino que puede poseer la forma de una “U invertida”, es decir, esta relación tiene rendimientos marginales decrecientes, donde la menor concentración si afectará de manera positiva a la estabilidad pero hasta alcanzar cierto punto donde luego de eso menos concentración puede generar problemas de estabilidad. Dado lo anterior, planteamos nuestra tercera hipótesis:

**H3:** *El efecto de la concentración sobre la estabilidad financiera es no-lineal.*

## 2.2. Acerca del efecto de la diversificación bancaria sobre la estabilidad financiera

Operar en la banca tradicional o diversificarse en una variada gama de servicios es una controversia iniciada hace varios años. Hoy en día el debate se centra en los efectos de la diversificación en el desempeño bancario, teniendo como objetivo un mejor manejo del riesgo para generar una industria más estable.

Dada la sección anterior entendemos la relevancia de la concentración bancaria para el desempeño de la industria. Ahora bien, podemos asociar esta materia con lo que actualmente se discute sobre diversificación y estabilidad. *Amidu & Wolfe* (2011) colaboran demostrando que un menor poder de mercado aumentaría la estabilidad financiera a medida que aumente la diversificación por actividades no tradicionales. *Nguyen et al.* (2012) asocian estos conceptos para bancos asiáticos concluyendo que los bancos más concentrados son más estables cuando más se diversifican en actividades no tradicionales. Apoyando esta premisa *Gürbuz et al.* (2013) y *Meslier et al.* (2013) indican que la diversificación aumenta el rendimiento financiero ajustado al riesgo de los bancos lo que puede ser explicado por el mayor ingreso o el menor costo por la generación de más actividades. Por su parte, *Doumpos et al.* (2013) hace referencia a estas conclusiones

agregando que la diversificación de ingresos puede ser más beneficiosa para países menos desarrollados y que el impacto de las crisis resulta menos severo utilizando este tipo de estrategia. *Hsieh et al.* (2013) expone en su trabajo aplicado en Asia que un mayor grado de globalización disminuye la estabilidad bancaria a través de la diversificación en ingresos. Estos resultados son apoyados por *Basil et al.* (2015) quienes advierten además del excesivo incremento de diversificación de los bancos en Ghana lo que estaría generando un alto nivel de dependencia y estabilidad financiera que debe verse con cautela.

Por otro lado, otros autores contraponen esta idea tradicional de diversificación. *Sahoo & Mishra* (2012) señalan los problemas que la diversificación puede provocar en el desempeño ya que los bancos pueden ser incapaces de decidir cuáles son las áreas correctas en que operar y el nivel óptimo de inversión. A su vez *Mensi & Labidi* (2015) encuentran una relación positiva y significativa entre poder de mercado con diversificación y la inestabilidad financiera en la región de Medio oriente y Norte de África. Demostrando que bancos con bajo poder de mercado son menos robustos y más inestables cuando no diversifican sus ingresos. Así, económicamente hablando, significa que en un entorno competitivo, una estrategia de diversificación de ingresos puede llevar a la inestabilidad financiera.

Lo que es apoyado por *Batten & Vinh Vo* (2016) quienes argumentan que el cambio hacia fuentes alternativas de ingresos tiene un aumento considerable en el riesgo bancario vietnamita, lo que generaría problemas a largo plazo si el marco regulador no tiene una alerta constante. Con todo lo anterior planteamos:

**H4:** *La diversificación tiene un efecto positivo sobre la estabilidad financiera.*

Sobre la hipótesis señalada podemos expandir el análisis observando un comportamiento distinto de la diversificación con otras características de la industria. *Berger et al.* (2010) indica que un menor grado de diversificación tiene mayores beneficios y menor riesgo que llevar a cabo una estrategia más completa. *Meslier et al.* (2012) añade en su trabajo que el tamaño de los bancos pueden entregar mayor o menor beneficio por diversificación ya que por ejemplo para los bancos grandes los beneficios tienden a ser saturados después de cierto nivel óptimo. Así, podemos observar que la estrategia de diversificación no tiene un absoluto efecto (negativo o positivo) y este varía de acuerdo al ciclo económico. Debería fomentarse mayormente en períodos de auge y con mayor cautela en periodos de recesión recomiendan *Tasca & Battiston* (2012). Además estos autores extienden su investigación encontrando que el efecto de la diversificación también dependerá del valor de los activos ya que si estos se encuentran a la baja, la estrategia resulta deficiente y aumentaría la probabilidad de incumplimiento reduciendo así la utilidad esperada (*Tasca & Battiston*, 2014).

Finalmente, estos autores tienen un punto de vista en común y describen que la diversificación si bien tiene un efecto positivo sobre la estabilidad financiera este alcanza un punto en el que nivel de beneficios llega un máximo y podría tener un comporta-

miento decreciente de ahí en más. Por lo que argumentamos:

**H5:** *El efecto de la diversificación es no lineal.*

### 2.3. Acerca del efecto del entorno institucional sobre la estabilidad financiera

La visión tradicional de que la estabilidad del sistema financiero está determinada tan solo por componentes de la industria hoy en día ha pasado a un segundo plano. Los episodios de crisis han dejado una lección importante en esta materia ya que la evidencia ha demostrado que países con alto desarrollo financiero no han resistido de manera esperada el negativo efecto de la crisis, en contraste, países con bajo desarrollo financiero han tenido un mejor soporte ante estos episodios en la economía. Es por esto que recientemente se ha desarrollado una corriente que atribuye al entorno institucional de los países mayores efectos sobre la estabilidad financiera y que podrían explicar las diferencias observadas ante las consecuencias en periodos críticos.

La literatura en este ámbito se encuentra en pleno crecimiento, *Kouba & Grochová* (2011) demuestran un efecto positivo y significativo entre inestabilidad política y desarrollo económico. Los hallazgos en Pakistán confirman una relación positiva pero no significativa entre la inestabilidad política y el desarrollo económico en el corto plazo y negativa en el largo plazo (*Rani & Batool*, 2016). Finalmente, *Ashraf* (2017) utilizando datos internacionales corrobora que las instituciones políticas tienen fuertes efectos positivos de primer orden sobre el riesgo bancario lo que es demostrado para países desarrollados y emergentes. Otra arista asociada al valor que generan las instituciones políticas en los países es el control de la corrupción que estos pueden ejercer. En general la literatura utiliza el índice de percepción de la corrupción (CPI) para establecer la relación con la estabilidad financiera. *Aburime* (2009) aplica este indicador para los bancos en Nigeria, sus resultados contrarios a lo esperado señalan una asociación negativa del índice con la rentabilidad del mercado por lo que si el índice disminuye (aumenta la corrupción) la rentabilidad aumenta. Desde otra mirada *Asai* (2016) mide los efectos del lobby que se asocia negativamente con los riesgos de los bancos y se correlacionan positivamente con los valores de acciones y valores a posteriori, ya que funcionan como una red de seguridad financiera. Por su parte, *Zhang* (2012) mide la estabilidad del mercado a través de la volatilidad del riesgo, sus hallazgos indican una correlación negativa entre el CPI y la volatilidad. Por lo tanto, un alto nivel de corrupción genera mayor inestabilidad financiera. Lo que es respaldado por *Salvo* (2016) quien además sugiere mayores políticas regulatorias para combatir y castigar el lavado de dinero.

La importancia de la corrupción en los países es tal que los esfuerzos para tener un mayor control sobre ella depende no solo de los gobiernos, el mundo privado debe estar consciente que un elevado nivel de corrupción puede ser una causa indirecta en el desarrollo de una crisis. En este sentido el *Bank for international settlements* (2015)



sugiere mayor cantidad de indicadores de medición para la supervisión y la creación de informes periódicos para una mejor retroalimentación entre otras observaciones. En este sentido el desarrollo de un marco macro prudencial es esencial para asegurar la estabilidad financiera, para el caso africano se debe manejar el riesgo de manera sistémica y no individual para las instituciones bancarias (Jeanneau, 2011). Encontramos además una extensión de este análisis en el que Klomp & De Haan (2013) examinan el impacto de la regulación siendo mayor en economías emergentes que desarrolladas. Desde el punto de vista económico autores como Alesina et al. (1992) modelan el efecto del crecimiento sobre la inestabilidad financiera encontrando relación directa con la desigualdad que tienen los países.

En la calidad del entorno institucional juega un rol principal los bancos centrales y la importancia de la comunicación que tienen estos entes para transmitir la política y trabajar con la incertidumbre (Knütter et al. 2011). Bajo este enfoque los gobiernos deben tener una adecuada gestión de la deuda para asegurar garantías a las instituciones financieras y así crear una estructura responsable. (Das et al., 2010; Allen et al., 2017). Por último, Harper & McNulty (2008) analizan el efecto de regla de ley en la intermediación financiera donde los países con origen legal francés tienen menor intermediación financiera y países de origen legal alemán y escandinavo tienen intermediación financiera más alta.

Con todo lo anterior, podemos observar que la calidad institucional está determinada por un conjunto de variables que afectan a los gobiernos y a los entes privados en el sector financiero. Es por ello buscamos verificar esta asociación representado en la siguiente hipótesis:

**H6:** *Países con alta calidad institucional tienen un efecto positivo en la estabilidad financiera.*

Finalmente, como se aprecia en la literatura la concentración y diversificación tienen un efecto positivo en la estabilidad financiera, también se demuestra el efecto contrario aumentando así el riesgo. De esta forma, para extender este análisis nuestro interés es verificar cuál de estas características tienen directa relación con países que poseen baja calidad institucional. Por lo tanto, para cumplir con el objetivo de esta investigación establecemos:

**H7:** *La concentración tiene un efecto negativo en países con baja calidad institucional en la estabilidad financiera.*

**H8:** *La diversificación tiene un efecto negativo en países con baja calidad institucional en la estabilidad financiera.*

---

## Capítulo 3

# Datos y metodologías

---

### 3.1. Muestra de datos

Para esta investigación los datos fueron obtenidos de la *Global Financial Development Database* (GFDD), *World Developing Indicators* (WDI) y *Worldwide Governance Indicators* (WGI) del Banco Mundial. La información extraída corresponde a 134 países, con datos en frecuencia anual comprendidos entre 1994 y 2011.

Cuadro 3.1: Distribución de la muestra, porcentaje (países).

Región	Desarrolladas	Emergentes	Total
África Subsahariana	-	4.30 (4)	2.98 (4)
Latinoamérica	-	35.48 (33)	24.62 (33)
Asia-Pacífico	7.31 (3)	36.56 (34)	27.61 (37)
Europa	80.49 (33)	5.37 (5)	28.35 (38)
Medio Oriente	4.87 (2)	18.27 (17)	14.17 (19)
Norteamérica	7.31 (3)	-	2.23 (3)

Fuente: Elaboración propia.

La distribución geográfica de la muestra se observa en la tabla 3.1. Como se observa el 30.59% (41 países) de la muestra corresponde a países desarrollados, mientras que los emergentes representan el 69.41% (93 países). Dentro del grupo de países desarrollados se puede apreciar que la mayor concentración de este tipo de países se localiza en Europa, con el 80.49%, mientras que los países emergentes está principalmente representados por Latinoamérica y Asia-Pacífico. En todo caso, la distribución geográfica total de la muestra de países muestra una distribución algo más equitativa, con la excepción normal de los países de África Sub-sahariana y Norteamérica.

Cuadro 3.2: Variables.

Variable	Definición	
<i>A. Variable dependiente</i>		
FEST	Z-Score	Indicador de estabilidad financiera
NPL	Préstamos morosos	Ratio de prestamos morosos sobre préstamos totales
<i>B. Variables del entorno institucional</i>		
CORR	Control de corrupción	Índice que mide la percepción acerca del control de la corrupción en el poder público. Índice fluctúa entre -2.5 (bajo control) y 2.5 (alto control)
GOVEF	Efectividad del gobierno	Índice que mide la percepción acerca la credibilidad del gobierno, calidad del servicio público y su independencia de las presiones políticas. Índice que varía entre -2.5 (alta confianza) y 2.5 (baja confianza)
ESP	Estabilidad política	Índice de estabilidad política que fluctúa entre -2.5 (alta estabilidad) y 2.5 (baja estabilidad)
REQL	Calidad de la regulación	Índice que mide la percepción acerca de la capacidad del gobierno para formular políticas que promuevan el desarrollo privado. Índice que varía entre -2.5 (alta confianza) y 2.5 (baja confianza)
RLAW	Regla de ley	Índice que mide la percepción de loa agentes acerca de calidad normativa para la ejecución de contratos y derechos de propiedad. Índice que varía entre -2.5 (alta confianza) y 2.5 (baja confianza)
ACCOUNT	Transparencia	Índice que mide la percepción de los agentes acerca de la participación ciudadana y libertad de expresión. Índice fluctúa entre -2.5 (alta confianza) y 2.5 (baja confianza)
<i>C. Variable de la industria bancaria</i>		
BPER	Desempeño bancario	Ratio de utilidad neta sobre activos totales
LER	Índice de Lerner	Ratio de precio menos costo marginal sobre precio
FDFI	Instituciones financieras	Crédito al sector privado sobre PIB
EFIC	Eficiencia operativa	Margen de utilidad bruta
DIV	Diversificación Bancaria	Ingresos bancarios fuera de operación sobre ingresos totales
<i>D. Variable macroeconómicas</i>		
RISK	Premio por riesgo	Tasa de créditos menos tasa de bonos del tesoro
GROWTH	Crecimiento económico	Variación anual del PIB
INF	Inflación	Tasa anual de inflación
SIZE	Tamaño del mercado	Logaritmo natural del PIB del mercado financiero

Fuente: Elaboración propia.

A partir de la información obtenida de la revisión de la literatura y en la base de datos con la que se sustenta la investigación se elaboró un listado con información relevante el cual incluye las variables dependientes del estudio como indicadores de estabilidad (Z-score y NPL) recomendadas por diversos autores (*Berger et al.*, 2008; *Hsieh et al.*, 2013; *Pérez*, 2009).

Se incluyen las variables explicativas que inciden en el comportamiento de la estabilidad, donde se mencionan las variables del Entorno Institucional con medidas como el Control de la Corrupción sugerida por *Zhang* (2012), efectividad del gobierno, estabilidad política, entre otras, y donde cabe señalar que cuando estas variables adoptan valores positivos dan cuenta de una mayor calidad institucional, y viceversa. Del mismo modo se incluyen variables propias de la Industria Bancaria donde destaca el Índice de Lerner como indicador de la estructura de mercado (competitivo o concentrado) sugerido por *Amidú & Wolfe* (2011) en su estudio y variables propias de la Diversificación bancaria. Por último encontramos las variables Macroeconómicas como la inflación o el crecimiento económico, sugeridas por *Soares & Divino* (2012). La tabla 3.2 muestra las variables utilizadas en este estudio y sus respectivas formas de medición:

En línea con otros trabajos empíricos se utilizan variables de control de carácter financiero y macroeconómico. En el ámbito financiero se utilizan el retorno de los activos bancarios como indicador del desempeño global de la banca (BPER), índice de Lerner (LER) para incorporar el efecto de la estructura de mercado, margen bruto (EFIC) como proxy de la eficiencia del sector bancario. En el ámbito macroeconómico, se utilizan variables como la inflación anual (INF), premio por riesgo (RISK) y tamaño del mercado (SIZE) para controlar el crecimiento económico por factores de corto y largo plazo.

### 3.2. Método econométrico

Para estimar analizar el efecto directo de la concentración de mercado, diversificación bancaria y el entorno institucional sobre la estabilidad financiera se estimó una regresión para datos agrupados (POLS). El uso de POLS se sustenta en que las variables de calidad institucional y de estabilidad financiera presentaban un bajo grado de variabilidad. De esta forma, al utilizar POLS se privilegió la observabilidad de diferencias sistemáticas entre países, más que las diferencias percibidas dentro de un mismo país. En todo caso, las regresiones (3.1) y (3.2) señaladas a continuación fueron estimadas con varianzas robustas para garantizar la precisión de la inferencia. El modelo empírico es el siguiente:

$$\begin{aligned}
 FEST_{it} = & \beta_0 + \beta_1 LER_{it} + \beta_2 (LER_{it} \times EM) + \beta_3 LER_{it}^2 + \beta_4 DIV_{it} \\
 & + \beta_5 (DIV_{it} \times EM) + \beta_6 DIV_{it}^2 + \beta_7 IE_{it} + \beta_8 FD_{it} + \beta_9 BPER_{it} \\
 & + \beta_{10} EFIC_{it} + \beta_{11} GROWTH_{it} + \beta_{12} RISK_{it} + \beta_{13} INF_{it} \\
 & + \beta_{14} SIZE_{it} + \beta_{15} CRISIS_{it} + \delta_0 YEAR + \delta_1 DZONE + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{3.1}$$

Donde  $FEST_{it}$  es la variable dependiente que mide la estabilidad financiera del sistema bancario del país  $i$  en el periodo  $t$ . De acuerdo a la tabla 3.2, la estabilidad

financiera está medida por índice Z-Score ( $Z_{it}$ ) y por el ratio de préstamos morosos sobre préstamos totales ( $NPL_{it}$ ), éste último como una medida de riesgo financiero. La variable  $LER_{it}$  mide la concentración del mercado bancario mediante el índice de Lerner, siendo  $\beta_1$  el efecto marginal que cuantifica que efecto directo de esta variable sobre la estabilidad financiera. Por otra parte,  $(LER_{it} \times EM)$  es una variable interactiva que señala la concentración del mercado bancario en países emergentes, y  $LER_{it}^2$  es la variable que captura el potencial efecto no lineal de esta variable sobre la estabilidad financiera. Asimismo, la variable  $DIV_{it}$  mide la diversificación de los ingresos bancarios, siendo  $\beta_4$  el efecto marginal que cuantifica que efecto directo de esta variable sobre la estabilidad financiera. Además, la variable interactiva  $(DIV_{it} \times EM)$  señala el efecto de la diversificación de los bancos de países emergentes y  $DIV_{it}^2$  es la variable que captura el potencial efecto no lineal de esta variable sobre la estabilidad financiera. La variable  $IE_{it}$  es la calidad del entorno institucional medido por los seis proxies indicados en la tabla 3.2, donde  $\beta_7$  es el efecto marginal que cuantifica que efecto directo de la calidad del entorno institucional sobre la estabilidad financiera.

El modelo también incluye variables de control de índoles financiero como el desarrollo financiero ( $FD_{it}$ ), desempeño global de la banca ( $BPER_{it}$ ) y margen bruto ( $EFIC_{it}$ ); y macroeconómicas como el crecimiento económico ( $GROWTH_{it}$ ), premio por riesgo ( $RISK_{it}$ ), la inflación anual ( $INF_{it}$ ), y tamaño del mercado ( $SIZE_{it}$ ). También se incluye una variable dummy  $CRISIS$  para cuantificar los efectos conjuntos de las crisis asiática y subprime sobre la estabilidad financiera. Para medir el efecto indirecto del entorno institucional sobre la estabilidad financiera se estimó la siguiente regresión para datos agrupados

$$\begin{aligned}
 FEST_{it} = & \beta_0 + \beta_1 LER_{it} + \beta_2 (LER_{it} \times DLIQ) + \beta_3 (LER_{it} \times DLIQ \times EM) \\
 & + \beta_4 DIV_{it} + \beta_5 (DIV_{it} \times DLIQ) + \beta_6 (DIV_{it} \times DLIQ \times EM) \\
 & + \beta_7 IE_{it} + \beta_8 FD_{it} + \beta_9 BPER_{it} + \beta_{10} EFIC_{it} + \beta_{11} GROWTH_{it} \\
 & + \beta_{12} RISK_{it} + \beta_{13} INF_{it} + \beta_{14} SIZE_{it} + \beta_{15} CRISIS_{it} \\
 & + \delta_0 DYEAR + \delta_1 DZONE + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{3.2}$$

Donde la variable  $DLIQ$  es una variable que representa a países de baja calidad institucional y que se mide mediante una variable dummy que adopta valor 1 cuando cada indicador de calidad institucional tiene valor negativo y 0 en otro caso. De esta forma,  $DLIQ$  corresponde a seis variables dummies, definidas para las seis variables de calidad del entorno institucional.

Los canales indirectos por los cuales la calidad del entorno institucional condiciona los efectos de la concentración bancaria y la diversificación sobre la estabilidad financiera se miden a través de diversas variables interactivas. En primer lugar, definimos la variable  $(LER_{it} \times DLIQ)$  como el efecto de la concentración del mercado bancario en países de baja calidad institucional, siendo  $\beta_2$  el efecto marginal que cuantifica el efecto indirecto del entorno institucional, a través esta variable, sobre la estabilidad financiera. Junto con ello, la variable interactiva  $(LER_{it} \times DLIQ \times EM)$  representa la concentración del mercado bancario en países emergentes de baja calidad institucional. En segundo lugar,

señalamos que  $(DIV_{it} \times DLIQ)$  es la variable iterativa que mide el efecto de la diversificación bancaria en países de baja calidad institucional y  $(DIV_{it} \times DLIQ \times EM)$  representa la diversificación bancaria en países emergentes de baja calidad institucional.



---

## Capítulo 4

# Resultados empíricos

---

### 4.1. Análisis descriptivo

La tabla 4.1 muestra la descripción estadística de la muestra, análisis correlacional y pruebas t que miden las diferencias de las medias entre países desarrollados y emergentes. En cuanto a la estabilidad financiera se observan resultados interesantes. Los países emergentes exhiben una situación particular. El Z-Score (Z) es significativamente mayor en estos países respecto de los desarrollados, aunque también es mayor el riesgo bancario medido por la proporción de préstamos morosos (NPL). Esta relación preliminar puede ser indicio de que la estabilidad financiera en países emergentes puede estar marcada por un problema de selección adversa, por cuanto una mayor solvencia iría aparejada de un mayor riesgo operativo.

En cuanto a las características financieras, se observa que la industria bancaria a nivel mundial tiene características de una estructura no competitiva dada por la magnitud del Índice de Lerner (0.24). En todo caso, los mercados emergentes dan cuenta de estructuras bancarias más concentradas que los países desarrollados. Se aprecia que la concentración del mercado bancario se correlaciona positivamente con la estabilidad financiera (Z- Score) y negativamente con el riesgo (NPL). Este resultado, es también coherente con la magnitud de rentabilidad que mide el desempeño de la banca y la eficiencia en el control de costos, donde los mercados emergentes exhiben niveles claramente superiores.

Pese a las diferencias descritas en el ámbito financiero, los países desarrollados presentan un nivel significativamente mayor de desarrollo financiero en el mercado crediticio, así como también una mayor proporción de ingresos diversificados.

Cuadro 4.1: Estadística descriptiva.

Variables	Total		Correlations		Desarrolladas		Emergentes		t	
	Media	D.E.			Media	D.E.	Media	D.E.		
<i>A. Variable dependiente</i>										
FEST	Estabilidad financiera	15.33	10.07	1	-0.072**	14.60	9.17	15.58	10.35	(-2.02)**
NPL	Préstamos morosas	6.57	7.09	-0.072**	1	4.46	5.49	8.38	7.79	(-9.29)***
<i>B. Variables del entorno institucional</i>										
CORR	Control de corrupción	0.029	1.023	0.064***	-0.387***	1.237	0.828	-0.312	0.786	(37.61)***
GOVEF	Efectividad del gobierno	0.016	1.025	0.097***	-0.376***	1.285	0.624	-0.343	0.808	(48.34)***
ESP	Estabilidad política	-0.020	1.021	0.081***	-0.306***	0.819	0.545	-0.260	0.999	(32.10)***
REQL	Calidad de la regulación	0.006	1.013	0.090***	-0.412***	1.255	0.422	-0.347	0.837	(58.79)***
RLAW	Regla de ley	0.015	1.003	0.084***	-0.338***	1.199	0.601	-0.322	0.823	(46.55)***
ACCOUNT	Transparencia	0.017	1.007	0.016	0.391***	1.182	0.347	-0.313	0.879	(58.46)***
<i>C. Variables de la industria bancaria</i>										
BPER	Desempeño bancario	1.37	3.11	0.098***	-0.346***	0.54	5.04	1.65	2.03	(-4.85)***
LER	Índice de Lerner	0.24	0.15	0.148***	-0.147***	0.18	0.11	0.26	0.15	(-12.37)***
FD	Desarrollo financiero	59.84	55.02	-0.015	-0.189***	112.88	65.46	44.58	40.31	(25.15)***
EFIC	Eficiencia operativa	43.32	17.63	0.179***	-0.090***	41.31	16.48	43.99	17.95	(2.40)**
DIV	Diversificación Bancaria	38.40	14.91	-0.144***	0.034***	39.82	13.02	37.92	15.47	(-3.23)***
<i>D. Variables macroeconómicas</i>										
RISK	Premio por riesgo	6.32	9.73	0.002	0.069	4.17	11.43	7.21	8.78	(-4.75)***
GROWTH	Crecimiento económico	3.99	5.65	0.082***	-0.110***	3.05	3.36	4.27	6.14	(-6.48)***
INF	Inflación	22.57	462.28	-0.108***	0.248***	6.71	42.44	27.61	529.98	(-1.79)*

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la calidad institucional, también se observan diferencias importantes entre países desarrollados y emergentes. Mientras los primeros poseen un elevado estándar institucional, los segundos muestran una debilidad evidente en todos sus niveles. Cabe señalar que estas variables presentan una correlación positiva y significativa con el índice Z-Score y negativa con la proporción de préstamos morosos. Este resultado muestra de forma preliminar que una mayor calidad institucional de los países contribuiría a la estabilidad financiera.

## 4.2. Análisis de los canales de efectos directos

En esta sección analizaremos la relación directa de la concentración, diversificación y entorno institucional sobre la estabilidad financiera. Estos aparecen descritos en la tabla 4.1. Así, encontramos un efecto positivo y significativo de la concentración bancaria lo que permitirá reducir el riesgo general de la industria consistente con lo planteado por *Berger et al.* (2009). También se apoya el efecto no-lineal anunciando la forma de “U invertida” donde al alcanzar cierto nivel una mayor concentración tendrá un efecto negativo sobre la estabilidad financiera. Ahora, al multiplicar el efecto de la concentración por la dummy “EM” se segrega el resultado a las economías emergentes donde, según los resultados, una mayor concentración atenta a la estabilidad. Estos resultados son significativos y hacen entrever que en los países emergentes ya se ha aprovechado el beneficio de la concentración sobre la estabilidad por lo que estarían en



la “segunda etapa” donde más concentración atenta a la estabilidad lo que es consistente con los resultados arrojados en la estadística descriptiva ya que basándonos en el Índice de Lerner el indicador es mayor en países emergentes dando cuenta de una estructura de mercado más concentrada. Idea que es expuesta por *Pérez* (2009) en su estudio por lo que hay evidencia robusta para afirmar este resultado.

Resultados similares se dan con la diversificación, para esta variable los resultados son robustos para afirmar que la diversificación tiene un efecto positivo y significativo sobre la estabilidad financiera. Viendo el efecto en países emergentes vemos que sus resultados también son positivos dando cuenta que en este tipo de economías los mayores niveles diversificación seguirán aportando beneficios sobre la estabilidad. Se puede observar que los países emergentes, en temas de diversificación, se encontrarían en la “primera etapa” al obtener mayores beneficios de dicha actividad. Los resultados son consistentes con las ideas planteadas por *Doumpos et al.* (2013), *Batten y Vinh-Vo* (2016), *Amidú* (2013) y *Amidú & Wolfe* (2013). Se observa además que el efecto también es no-lineal presentando forma de “U invertida” donde mayores niveles de diversificación atentarán a la estabilidad financiera por lo que la idea de *Tasca y Battiston* (2012).

Se observa que las variables del Entorno Institucional afectan positivamente a la estabilidad financiera con lo que se entiende que un ambiente institucional más sano es clave para mantener la estabilidad en los países. Precisamente las variables que más influencia tienen son la Efectividad del gobierno, la Calidad regulatoria y la Regla de Ley al ser las más significativas en los resultados del modelo. Idea que es consistente con lo expuesto por *Ashraf* (2017) quien su publicación, de manera general, corrobora que las instituciones políticas tienen fuertes efectos positivos de primer orden sobre el riesgo bancario lo que es demostrado para países desarrollados y emergentes.

Por último, las variables macroeconómicas tienen efectos positivos sobre la estabilidad financiera. Por lógica, los mayores niveles de riesgo atentarán contra la estabilidad financiera al igual que la inflación pero el resultado de esta última no es significativo. Se demuestra el efecto negativo y significativo de las crisis sobre la estabilidad financiera. Idea que es expuesta por *Soares & Divino* (2012) quienes afirman que la estabilidad estará determinada también por factores macroeconómicos como la Política Monetaria que hace variar los precios y además afirman que durante las recesiones aumenta el riesgo de las instituciones al hacer uso de sus reservas de capital para cubrir pérdidas, con lo que se demuestra el efecto negativo de las crisis.

Cuadro 4.2: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo.

Variables	Variable dependiente: Z-Score					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constante	-30.078 (-4.04)***	-28.685 (-3.90)***	-32.547 (-4.34)***	-29.423 (-3.98)***	-30.809 (-4.21)***	-32.813 (-4.35)***
<i>Diversificación bancaria y estructura de mercado</i>						
LERNER	3.615 (2.48)**	3.804 (2.51)**	3.121 (2.41)**	2.782 (2.37)**	3.371 (2.45)**	2.520 (2.33)**
LERNER x EM	-1.846 (-2.26)**	-1.511 (-2.22)**	-1.610 (-2.23)**	-2.817 (-3.41)***	-2.196 (-3.32)***	-2.131 (-3.30)***
LERNER Squared	-4.311 (-2.51)**	-4.011 (-2.12)**	-4.468 (-2.52)**	-2.965 (-2.23)**	-3.784 (-2.33)**	-3.134 (-2.58)**
DIV	34.712 (2.80)***	31.647 (2.66)***	34.859 (2.78)***	24.314 (2.24)**	25.968 (2.35)**	32.793 (2.63)***
DIV x EM	3.948 (1.89)*	5.871 (2.32)**	3.920 (1.85)*	5.891 (2.31)**	7.040 (2.66)***	4.301 (1.90)*
DIV Squared	-46.843 (-2.20)**	-44.498 (-2.11)**	-45.256 (-2.10)**	-36.538 (-1.70)*	-39.772 (-1.88)*	-43.040 (-1.96)**
<i>Entorno institucional</i>						
CORR	1.481 (2.45)**					
GOVEF		2.879 (3.95)***				
ESP			0.719 (1.76)*			
REQL				2.739 (3.32)***		
RLAW					3.101 (3.99)***	
ACCOUNT						0.938 (2.10)**
<i>Variables macroeconómicas y bancarias</i>						
FD	-1.074 (-2.14)**	-1.595 (-2.71)***	-0.616 (-1.67)*	-1.196 (-2.31)**	-1.745 (-2.85)***	-0.635 (-1.78)*
BPER	12.947 (3.09)***	12.621 (2.68)***	11.844 (2.46)**	11.275 (2.41)**	11.996 (2.51)**	12.385 (2.53)**
EFIC	9.525 (3.18)***	8.836 (3.00)***	10.301 (3.43)***	8.727 (2.92)***	7.856 (2.62)***	11.513 (3.86)***
GROWTH	40.463 (2.76)***	41.115 (2.84)***	38.649 (2.62)***	41.037 (2.82)***	41.438 (2.87)***	42.488 (2.83)***

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 4.3: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo (continuación).

Variables	Variable dependiente: Z-Score					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
RISK	-17.959 (-2.48)**	-20.390 (-2.84)***	-15.517 (-2.10)**	-18.551 (-2.58)***	-20.487 (-2.86)***	-15.757 (-2.13)**
INF	-8.606 (-0.86)	-2.670 (-0.27)	-13.051 (-1.33)	-3.735 (-0.37)	-2.483 (-0.25)	-14.378 (-1.49)
SIZE	1.240 (4.74)***	1.165 (4.49)***	1.356 (4.98)***	1.261 (4.86)***	1.333 (5.16)***	1.346 (4.93)***
CRISIS	-25.644 (-2.36)***	-26.582 (-2.57)**	-28.213 (-2.89)***	-27.603 (-2.45)**	-31.706 (-3.68)***	-25.996 (-2.31)**
Observaciones	383	383	383	383	383	383
Estadístico F	(4.31)***	(4.84)***	(4.07)***	(4.59)***	(4.85)***	(4.05)***
R2 ajustado	0.169	0.187	0.156	0.177	0.188	0.155
Dummy año	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Dummy zona	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 4.3 exhibe los mismos efectos de la muestra pero medido a través de los Non-Performing Loans, que son los préstamos morosos y que por lo tanto aumentan el riesgo. Como se observa, los resultados relacionan la misma idea pero con signo contrario al de la anterior medición (Z-score es una medida de estabilidad y NPL es una medida de riesgo o inestabilidad).

Vemos que mayores niveles de concentración disminuirán el riesgo de las instituciones con lo que la estabilidad financiera se verá afectada positivamente, donde los resultados son significativos. Este resultado es consistente con las ideas de *Berger et al.* (2009) quienes sugieren que las instituciones con mayor poder de mercado tendrán menor exposición al riesgo aumentando así la estabilidad. De esta forma, una de las vías que tienen las instituciones bancarias para reducir sus niveles de riesgo es alcanzando mayores rentabilidades, idea que es desarrollada por *Mirzaei et al.* (2011) señalan que en economías desarrolladas el mayor poder de mercado lleva a un mayor desempeño asociado a diferenciales en las tasas de interés que favorecería su rentabilidad y estabilidad. Para países emergentes el efecto de mayor concentración aumentará el riesgo y reducirá la estabilidad financiera, aumentando el valor del indicador de NPL y además se demuestra el efecto no-lineal. La diversificación también disminuye el riesgo por lo que afecta negativamente al Indicador de NPL. Lo mismo ocurre para países emergentes donde mayores niveles de diversificación reducirá el riesgo lo que abre la puerta de que en este tipo de economías existe beneficio por aprovechar de este tipo de actividad. Además, se demuestra el efecto no-lineal de la diversificación sobre la estabilidad financiera donde al traspasar cierto umbral más diversificación aumentará el riesgo.

Cuadro 4.4: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo.

Variables	<i>Variable dependiente: Prestamos morosos sobre total préstamos</i>					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constante	0.102 (2.40)**	0.119 (2.73)***	0.134 (2.63)***	0.066 (1.50)	0.093 (2.06)**	0.125 (2.63)***
<i>Diversificación bancaria y estructura de mercado</i>						
LERNER	-0.073 (-1.85)*	-0.094 (-2.31)**	-0.099 (-2.16)**	-0.104 (-2.53)**	-0.101 (-2.42)**	-0.118 (-2.63)***
LERNER x EM	0.064 (1.82)*	0.069 (1.92)*	0.068 (1.66)*	0.060 (1.67)*	0.070 (1.88)*	0.086 (2.41)**
LERNER Squared	0.101 (1.73)*	0.112 (1.70)*	0.134 (2.42)**	0.107 (1.79)*	0.107 (1.75)*	0.136 (2.56)**
DIV	-0.112 (-2.10)**	-0.111 (-2.06)**	-0.142 (-2.36)**	-0.174 (-2.70)***	-0.114 (-2.14)**	-0.183 (-2.99)***
DIV x EM	-0.085 (-2.75)***	-0.072 (-2.42)**	-0.087 (-2.89)***	-0.090 (-3.05)***	-0.082 (-2.71)***	-0.075 (-2.50)**
DIV Squared	0.137 (2.09)**	0.149 (2.36)**	0.143 (2.22)**	0.156 (2.35)**	0.145 (2.51)**	0.173 (2.58)***
<i>Entorno institucional</i>						
CORR	-0.034 (-11.36)***					
GOVEF		-0.041 (-10.51)***				
ESP			-0.019 (-5.62)***			
REQL				-0.047 (-10.26)***		
RLAW					-0.041 (-9.51)***	
ACCOUNT						-0.049 (-8.04)***
<i>Variables macroeconómicas y bancarias</i>						
FD	-0.010 (-2.00)**	-0.008 (-1.69)*	-0.013 (-2.28)**	-0.011 (-2.24)**	-0.010 (-2.15)**	-0.012 (-2.48)**
BPER	-1.845 (-12.12)***	-1.802 (-11.57)***	-1.565 (-8.96)***	-1.604 (-10.32)***	-1.728 (-10.82)***	-1.642 (-9.93)***
EFIC	-0.069 (-4.64)***	-0.072 (-4.67)***	-0.054 (-3.10)***	-0.081 (-5.14)***	-0.077 (-4.80)***	-0.017 (-1.05)
GROWTH	-0.205 (-2.54)**	-0.205 (-2.47)**	-0.239 (-2.54)**	-0.230 (-2.75)***	-0.245 (-2.87)***	-0.297 (-3.33)***

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 4.5: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal directo (continuación).

Variables	<i>Variable dependiente: Prestamos morosos sobre total préstamos</i>					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
RISK	0.152 (4.42)***	0.180 (5.09)***	0.097 (2.40)**	0.147 (4.13)***	0.177 (4.84)***	0.070 (1.82)*
INF	0.098 (1.20)	0.073 (1.07)	0.021 (0.91)	0.028 (0.89)	0.107 (1.52)	0.019 (0.58)
SIZE	-0.007 (-1.97)**	-0.008 (-2.02)**	-0.010 (-2.19)**	-0.009 (-2.29)**	-0.011 (-2.33)**	-0.009 (-2.12)**
CRISIS	2.751 (3.22)***	2.551 (2.91)***	2.842 (2.85)***	3.025 (3.42)***	3.228 (3.56)***	2.980 (3.16)***
Observaciones	383	383	383	383	383	383
Estadístico F	(27.46)***	(25.57)***	(17.54)***	(25.04)***	(23.53)***	(20.91)***
R2 ajustado	0.693	0.677	0.585	0.672	0.658	0.629
Dummy año	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Dummy zona	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a las variables de Entorno Institucional se observa que todas afectan negativamente al Indicador de riesgo, provocando una disminución en su valor. Lo que es consistente con la idea propuesta en la Tabla 4.3 donde un ambiente institucional más sano disminuirá el riesgo asociado y aumentará la estabilidad financiera.

Dentro de las variables macroeconómicas vemos que, en términos generales, las instituciones que son más eficientes, con buenas rentabilidades, que crecen a tasas constantes y que se desarrollan a buenos niveles de crecimiento reducirán el valor del Indicador y aseguran un mayor nivel de estabilidad. Por otra parte, los factores como Crisis, Inflación y los niveles de riesgo bancario irán en desmedro de la estabilidad al favorecer el aumento del Indicador de NPL.

### 4.3. Análisis de los canales de efectos indirectos

A partir de esta sección analizamos el efecto indirecto que tienen los países sobre la estabilidad financiera condicionado a una baja calidad institucional. Esto se observa en las tablas 4.5 y 4.7. Con esto, tenemos que el efecto positivo de la concentración de la sección 4.2 se revierte. Así, una estructura de mercado por más sólida que sea no será suficiente para asegurar la estabilidad financiera si la calidad política e institucional no es la óptima. Esto se observa además en las variables de entorno institucional siendo la efectividad del gobierno, regulación y regla de ley quienes poseen mayor grado de relación con nuestras variables de análisis las que dependen mayormente de una estructura institucional y legal a diferencia de las variables de control de la corrupción,

inestabilidad política y transparencia que dependen mayormente de las personas que asumen el poder. Si consideramos este análisis a economías emergentes el efecto negativo es mucho mayor ya que las políticas institucionales suelen ser más deficientes en su desempeño. Resultados consistentes a lo encontrado por *Zhang* (2012) en relación al índice de percepción de la corrupción y la volatilidad al riesgo.

Desde el punto de vista de la diversificación los resultados son consistentes con lo anterior, donde el efecto positivo de esta variable sobre la estabilidad se revierte. Por lo que una estrategia de diversificación de ingresos ya no sería óptima en países de baja calidad institucional. Lo que puede ser explicado por la incapacidad que tienen estos países para decidir el óptimo de diversificación y sobre qué áreas invertir sumado a políticas deficientes en la calidad de regulación (*Sahoo & Mishra*, 2012). Finalmente, si tomamos en cuenta además países con bajo desarrollo económico el efecto es mayor dado que una baja calidad de regulación sumada a una estrategia de diversificación elevara el riesgo.

En general podemos observar el papel fundamental que juega la calidad institucional que tienen los países, ya que pueden condicionar el efecto de la estructura de mercado y la diversificación en la estabilidad financiera. Lo que apoya nuestra hipótesis que indica que existen otros factores que determinaran el desempeño de la industria y explica los sucesos post crisis y las consecuencias sufridas por los países alrededor del mundo.

En relación a las variables de control macroeconómico y financiero podemos ver que el desarrollo financiero tiene un efecto negativo y significativo en la estabilidad financiera. Lo que se traduce en que países con mayor desarrollo son menos estables por el menor grado de concentración que estos poseen. Los resultados del crecimiento económico son robustos, demostrando que la incidencia de esta variable sobre la estabilidad financiera es positiva. En este sentido, mayores oportunidades de crecimiento reducirán la probabilidad de un quiebre en la industria bancaria, tal como lo indica *Ashraf* (2017). El premio por riesgo de la cartera de préstamos tiene un claro efecto negativo. Inflación por su parte tiene también un efecto negativo pero no significativo sobre la estabilidad financiera, ya que un alza en el nivel de precios atentara contra un mayor crecimiento económico. En relación al tamaño representado por el logaritmo natural del PIB tiene un efecto positivo y significativo, esto dado que a medida que el crecimiento del económico sea mayor el desempeño financiero se beneficiara. Finalmente, como se puede esperar el efecto de un periodo de crisis resulta desfavorable para el desarrollo económico y financiero de los países.

Cuadro 4.6: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto.

Variables	Variable dependiente: Z-Score					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constante	-23.682 (-3.35)***	-23.412 (-3.37)***	-25.043 (-3.43)***	-25.188 (-3.59)***	-26.367 (-3.77)***	-24.465 (-3.34)***
<i>Diversificación bancaria y estructura de mercado</i>						
LERNER	7.763 (2.45)**	10.138 (3.92)***	8.004 (2.59)***	8.698 (2.64)***	8.584 (2.63)***	7.983 (2.55)**
LERNER x DLIQ	-14.938 (-2.85)**	-14.732 (-2.86)***	-13.654 (-2.78)***	-12.733 (-2.73)***	-16.767 (-2.97)***	-13.785 (-2.78)***
LERNER x DLIQ x EM	-23.209 (-2.34)**	-24.787 (-2.45)**	-22.817 (-2.31)**	-20.621 (-2.20)**	-25.514 (-2.49)**	-22.718 (-2.30)**
DIV	5.960 (2.54)**	7.160 (2.91)***	4.175 (2.09)**	7.191 (3.87)***	8.067 (4.10)***	3.834 (1.99)**
DIV x DLIQ	-7.936 (-2.61)***	-4.883 (-2.38)**	-10.601 (-3.81)***	-8.195 (-2.64)***	-6.925 (-2.54)**	-10.790 (-3.83)***
DIV x DLIQ x EM	-16.903 (-2.28)**	-20.264 (-2.55)**	-16.631 (-2.23)**	-20.879 (-2.58)***	-21.378 (-2.63)***	-15.669 (-2.17)**
<i>Entorno institucional</i>						
CORR	1.645 (2.25)**					
GOVEF		3.684 (4.18)***				
ESP			1.551 (1.86)*			
REQL				3.246 (3.27)***		
RLAW					3.581 (3.91)***	
ACCOUNT						1.387 (1.79)*
<i>Variables macroeconómicas y bancarias</i>						
FD	-1.965 (-2.20)**	-2.591 (-2.92)***	-1.535 (-1.73)*	-2.001 (-2.31)**	-2.571 (-2.87)***	-1.461 (-1.64)*
BPER	16.502 (2.13)**	16.008 (2.10)**	15.017 (1.93)*	13.959 (1.81)*	15.588 (2.04)**	15.296 (1.96)**
EFIC	10.038 (3.35)***	10.138 (3.44)***	10.399 (3.45)***	10.209 (3.44)***	9.553 (3.23)***	10.958 (3.44)***
GROWTH	40.013 (2.76)***	41.429 (2.90)***	39.096 (2.68)***	42.955 (2.97)***	43.110 (3.01)***	41.209 (2.73)***

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 4.7: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto (continuación).

Variables	Variable dependiente: Z-Score					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
RISK	-20.509 (-2.93)***	-24.568 (-3.52)***	-18.816 (-2.64)***	-22.607 (-3.23)***	-25.125 (-3.57)***	-19.579 (-2.78)***
INF	-12.075 (-1.19)	-7.095 (-0.70)	-14.653 (-1.44)	-7.039 (-0.68)	-7.793 (-0.77)	-15.502 (-1.53)
SIZE	1.297 (5.05)***	1.202 (4.74)***	1.367 (5.08)***	1.290 (5.07)***	1.376 (5.42)***	1.324 (5.04)***
CRISIS	-259.20 (-2.36)**	-205.18 (-2.09)**	-290.71 (-2.52)**	-248.34 (-2.32)**	-282.82 (-2.51)**	-285.36 (-2.49)**
Observaciones	383	383	383	383	383	383
Estadístico F	(4.05)***	(4.72)***	(3.82)***	(4.35)***	(4.60)***	(3.79)***
R2 ajustado	0.155	0.183	0.145	0.168	0.178	0.143
Dummy año	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Dummy zona	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo a los resultados anteriores, como es esperado podemos ver el efecto contrario de estas variables sobre el indicador de estabilidad financiera representado por los préstamos morosos. Así, la concentración permitirá reducir el potencial riesgo de la cartera de préstamos obteniendo mayor estabilidad en la industria lo que es consistente con lo encontrado por *Turk-Ariss* (2009). Luego, si condicionamos estas características a una calidad institucional baja vemos como el riesgo se incrementará dado que al poseer deficientes políticas regulatorias la inversión estará más expuesta. En este mismo sentido, una economía emergente con baja calidad institucional aumentara el efecto en el riesgo. La diversificación por su parte refuerza la premisa de la literatura, así una estrategia de diversificación de ingresos reducirá el riesgo general de la cartera de préstamo. Entonces este tipo de estrategia podrá reducir los costos operacionales de los bancos apoyando nuestra hipótesis y lo argumentado por *Gürbuz et. al* (2013). Bajo el mismo enfoque de la concentración la incidencia de una estrategia de diversificación resulta no beneficiosa para países con baja calidad institucional, lo que se ve potenciado mayormente al ser un país emergente.

En esta sección se puede observar que el efecto de las variables institucionales refuerza lo obtenido en la tabla 4.7, donde una baja calidad institucional incide negativamente en la cartera de préstamos morosos. Con esto, la inestabilidad y deficiencia en el desarrollo de políticas elevara el riesgo de la inversión en la banca y a su vez la probabilidad de morosidad de los fondos. En el ámbito macroeconómico e industrial podemos ver una relación negativa en variables como el desarrollo financiero, el desempeño, la eficiencia, tamaño y el crecimiento económico por consecuencia que los países al tener un mayor



crecimiento y desarrollo van a disminuir la capacidad de crecimiento, es decir, este se reducirá en el tiempo y se ira acercando a la línea del desarrollo. Por ello las economías son menos estables en relación a aquellas con menor crecimiento. Por último, la relación de la inflación y crisis será positiva y significativa en la cartera de préstamos morosos. Ambas suponen periodos críticos en la economía por lo que fomentara el endeudamiento público y privado generando en los países menos estabilidad financiera.

Cuadro 4.8: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto.

Variables	<i>Variable dependiente: Prestamos morosos sobre total préstamos</i>					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constante	0.061 (1.51)	0.081 (1.97)**	0.051 (1.07)	0.036 (0.88)	0.058 (1.37)	0.122 (2.73)***
<i>Diversificación bancaria y estructura de mercado</i>						
LERNER	-0.081 (-2.59)***	-0.093 (-3.01)***	-0.084 (-2.68)***	-0.082 (-2.45)**	-0.090 (-2.91)***	-0.092 (-3.09)***
LERNER x DLIQ	0.075 (2.21)**	0.079 (2.39)**	0.085 (2.31)**	0.089 (2.64)***	0.092 (2.62)***	0.106 (2.67)***
LERNER x DLIQ x EM	0.195 (3.22)***	0.178 (2.98)***	0.194 (4.08)***	0.137 (2.71)***	0.135 (3.11)***	0.125 (2.90)***
DIV	-0.047 (-2.40)**	-0.036 (-1.98)**	-0.045 (-2.27)**	-0.041 (-2.09)**	-0.037 (-1.86)*	-0.036 (-1.82)*
DIV x DLIQ	0.089 (2.41)**	0.095 (2.76)***	0.103 (3.54)***	0.092 (2.58)***	0.086 (2.25)**	0.096 (2.88)***
DIV x DLIQ x EM	0.225 (3.87)***	0.211 (3.58)***	0.225 (3.45)***	0.189 (3.16)***	0.164 (2.10)**	0.195 (5.95)***
<i>Entorno institucional</i>						
CORR	-0.029 (-8.05)***					
GOVEF		-0.034 (-7.54)***				
ESP			-0.008 (-2.32)**			
REQL				-0.041 (-7.21)***		
RLAW					-0.037 (-7.62)***	
ACCOUNT						-0.034 (-5.47)***

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 4.9: Regression agrupada para la estabilidad financiera, canal indirecto (continuación).

Variables	<i>Variable dependiente: Prestamos morosos sobre total préstamos</i>					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Variables macroeconómicas y bancarias</i>						
FD	-0.011 (-2.47)**	-0.010 (-2.16)**	-0.018 (-3.55)***	-0.015 (-3.29)***	-0.009 (-1.91)*	-0.013 (-2.96)***
BPER	-1.845 (-12.58)***	-1.802 (-12.15)***	-1.715 (-10.51)***	-1.648 (-10.99)***	-1.774 (-11.67)***	-1.702 (-11.35)***
EFIC	-0.084 (-5.75)***	-0.085 (-5.74)***	-0.073 (-4.48)***	-0.091 (-5.97)***	-0.088 (-5.71)***	-0.042 (-2.71)***
GROWTH	-0.155 (-2.27)**	-0.122 (-1.61)*	-0.148 (-1.92)*	-0.161 (-2.10)**	-0.163 (-2.09)**	-0.270 (-3.36)***
RISK	0.107 (3.29)***	0.140 (4.22)***	0.093 (2.53)**	0.127 (3.81)***	0.183 (5.10)***	0.112 (3.28)***
INF	0.098 (1.52)	0.050 (0.75)	0.077 (1.06)	0.010 (0.15)	0.081 (1.19)	0.092 (1.14)
SIZE	-0.021 (-2.54)**	-0.019 (-2.30)**	-0.022 (-2.65)***	-0.018 (-2.12)**	-0.023 (-3.08)***	-0.021 (-2.43)**
CRISIS	3.157 (3.74)***	2.873 (3.35)***	3.568 (3.81)***	3.297 (3.83)***	3.511 (4.02)***	3.041 (3.49)***
Observaciones	383	383	383	383	383	383
Estadístico F	(27.86)***	(26.89)***	(20.50)***	(26.27)***	(25.32)***	(23.05)***
R2 ajustado	0.696	0.688	0.625	0.683	0.675	0.632
Dummy año	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
Dummy zona	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Superíndice \*\*\*, \*\*, \* indican significancia estadística al 1, 5, and 10 por ciento.

Fuente: Elaboración propia.

---

## Capítulo 5

# Conclusiones

---

La presente investigación busca contribuir a la literatura sobre si el Entorno Institucional existente en los países condiciona los efectos de los niveles de concentración y diversificación sobre la estabilidad financiera, realizando un análisis desde una perspectiva global que permite identificar los efectos que tienen los niveles de concentración, diversificación, el entorno institucional (medido por sus proxis) y los efectos de las variables macroeconómicas.

En primer lugar, y en base a la estadística descriptiva, se concluye que de manera global los países emergentes presentan una estructura de mercado más concentrada, además un mejor desempeño bancario, que los países desarrollados. En segundo lugar se concluye que un entorno institucional más estable y sano favorecerá la estabilidad financiera donde todos sus resultados fueron significativos exceptuando la Transparencia del gobierno que resultó no ser significativa. Además, se demuestra que las variables del sector industrial afectan de manera positiva y significativa a la estabilidad financiera, lo que indica que instituciones eficientes, con mayor poder de mercado y con buenas rentabilidades favorecerán la estabilidad financiera. Cabe señalar que la diversificación tiene un efecto negativo y significativo lo que puede ser catalogada como una actividad riesgosa.

Ante todo, es importante recalcar que el efecto positivo de la concentración sobre la estabilidad financiera se mantiene independiente de las distintas interacciones con los proxis del entorno institucional. Este resultado es robusto y consistente con autores que argumentan que bancos con mayor poder de mercado reducirán, de manera general, su exposición al riesgo. Los resultados también dan cuenta de un efecto no-lineal de la concentración sobre la estabilidad anunciando rendimientos marginales decrecientes (forma de “U invertida”) donde alcanzado cierto nivel más concentración atentará contra la estabilidad financiera. Al multiplicar el efecto de la concentración por la dummy “EM” se segrega el resultado a las economías emergentes donde, según los resultados, una mayor concentración atenta a la estabilidad. Estos resultados son significativos y permiten entrever que en los países emergentes ya se ha aprovechado el beneficio de la concentración por lo que estarían con rendimientos marginales decrecientes. Esta idea es consistente con los resultados de la estadística descriptiva ya que basándonos en el Índice de Lerner el indicador es mayor en países emergentes dando cuenta de una

estructura de Mercado más concentrada.

Hallazgos similares se dan con la diversificación donde los resultados son robustos para afirmar que la diversificación tiene un efecto positivo y significativo sobre la estabilidad. Viendo el efecto en países emergentes vemos que sus resultados también son positivos dando cuenta que en este tipo de economías los mayores niveles de diversificación seguirán aportando beneficios sobre la estabilidad. En temas de diversificación se observa que los países emergentes aún obtienen beneficios de esta actividad por lo que se encontrarían en la “primera etapa” (rendimientos marginales crecientes).

Se observa que la diversificación, una vez alcanzado cierto nivel, también tendría este mencionado efecto no-lineal o de rendimientos marginales decrecientes donde más diversificación atentará a la estabilidad. Se observa que las variables del Entorno Institucional afectan positivamente a la estabilidad financiera con lo que se entiende que un ambiente institucional, en general, más sano es clave para mantener la estabilidad en los países. Precisamente las variables que más influencia tienen son la Efectividad del gobierno, la Calidad regulatoria y la Regla de Ley al ser las más significativas en los resultados del modelo. Idea que es consistente con lo expuesto por autores quienes corroboran que las instituciones políticas tienen fuertes efectos positivos de primer orden sobre el riesgo bancario lo que es demostrado para países desarrollados y emergentes.

Por último, las variables macroeconómicas tienen efectos positivos sobre la estabilidad financiera. Por lógica, los mayores niveles de riesgo atentarán contra la estabilidad financiera al igual que la inflación aunque ésta última resulta no ser significativa y, además, se demuestra el efecto negativo y significativo de las crisis sobre la estabilidad financiera. Esta idea es respaldada por estudios quienes afirman que la estabilidad estará determinada también por factores macroeconómicos como la Política Monetaria que hace variar los precios y además afirman que durante las recesiones aumenta el riesgo de las instituciones al hacer uso de sus reservas de capital para cubrir pérdidas, con lo que se demuestra el efecto negativo de las crisis.

Desde el punto de vista institucional nuestras hipótesis son validadas por los resultados encontrados. Evidenciamos que la estabilidad financiera depende de otros componentes fuera del ámbito económico-financiero, es así como una baja calidad institucional de los países puede revertir el efecto positivo de la concentración y la diversificación sobre la estabilidad financiera. Además, de acuerdo a la estadística descriptiva sabemos que las economías emergentes en promedio suelen ser más estables que las desarrolladas pero esta relación no se mantiene si añadimos la característica de baja calidad institucional a los países. Con esto se puede explicar las diferencias de las consecuencias de la última crisis en países con la misma característica económica.

La estabilidad financiera es una temática que ha ido tomando cada vez mayor relevancia con el transcurso de los años y en esta investigación se han expuesto las bases que sustentan dicha premisa. Es importante que las autoridades centren sus esfuerzos en concentrar el mercado bancario ya que esto irá en favor de la estabilidad financiera como ha quedado demostrado. Además, y quizás más importante aún, a modo de sugerencia se recomendaría mayor severidad en la regulación del entorno aplicando mayores medidas y sanciones que garanticen una mayor calidad en cada una de las proximas de la

variable de Entorno Institucional ya que tendrá un impacto directo en la estabilidad financiera.



# Bibliografía

---

- [1] Aburime, T. (2009). *Impact of corruption on bank profitability in Nigeria*. School of Accounting, Economics and Finance Deakin University.
- [2] Alesina, A., Özler, S., Roubini, N. & Swagel, P. (1992). *Political instability and economic growth*. NBER Working Paper Series No 4173.
- [3] Allen, F., Carletti, C., Goldstein, I. & Leonello, A. (2017). *Government Guarantees and Financial Stability*.
- [4] Amidu, M. (2013). *The effects of the structure of banking market and funding strategy on risk and return*, *International Review of Financial Analysis*, 28, 143-155.
- [5] Amidu, M. & Wolfe, S. (2011). *Bank competition, diversification and financial stability*.
- [6] Amidu, M. & Wolfe, S. (2013). *Does bank competition and diversification lead to greater stability? Evidence from emerging markets*, *Review of Development Finance* 3, 152-166.
- [7] Asai, K. (2016). *Political Connections and Financial Stability*.
- [8] Ashraf, B.N. (2017). *Political institutions and bank risk-taking behavior*, *Journal of Financial Stability* 29, 13-35.
- [9] Asimakopoulos, P. (2015). *What determine financial stability in EU: The effect of banking competition and Eurozone membership on non-performing loans*.
- [10] *Bank for international settlements (2015). Report of the impact and accountability of banking supervision*. Working Paper.
- [11] Basil, D., Olivia, A., Musah, A. & Nuhu, E. (2015). *Income Diversification and Financial Stability of Banks in Ghana*. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 6, No 6.

- [12] Batten J.A. & VinhVo, X. (2016). Bank risk shifting and diversification in an emerging market.
- [13] Beck, T. (2008). Bank Competition and Financial Stability: Friends or Foes?.
- [14] Beck, T., De Jonghe, O. & Schepens, G. (2012). Bank competition and stability: Cross-country heterogeneity, *Journal of Financial Intermediation* 22, 218-244.
- [15] Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. & Levine, R. (2003). Bank concentration, competition and crises: First results, *Journal of Banking & Finance* 30, 1581-1603.
- [16] Ben Ali, M. A., Intissar, T. & Zeitun, R. (2015). Banking concentration and financial stability: Evidence from developed and developing countries, *Economics Discussion Papers* No. 2015-22.
- [17] Berger, A.N., Hasan, I., Korhonen, I., & Zhou, M. (2010). Does Diversification Increase or decrease bank risk and performance? Evidence on Diversification and the Risk- Return Trade-off.
- [18] Berger, A.N., Klapper, L.F. & Turk-Ariss, R. (2008). Banking Structures and Financial Stability.
- [19] Berger, A.N., Klapper, L.F. & Turk-Ariss, R. (2009). Bank Competition and Financial Stability, 35, 99-118.
- [20] Das, U.S., Papapioannou, M., Pedras, G., Ahmed, F., & Surti, J. (2010). Managing Public Debt and Its Financial Stability Implications. *International Monetary Fund Working Paper* No 10, 280.
- [21] Doumpos, M., Gaganis, C., & Pasiouras, F. (2013). Bank diversification and overall financial strength: International evidence around the crisis. *Technical University of Crete Working Paper* 2013.03.
- [22] Gürbüz, A.O., Yanik, S. & Aytürk, Y. (2013). Income Diversification and Bank Performance: Evidence from Turkish banking sector. *BDDK Bankacilikve Finansal Piyasalar* 7 No 1, 2013.
- [23] Harper, J.T. & McNulty, J. E. (2008). Financial System Size and Transition Economies: The Effect off Legal Origin. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 40, No 6 (September 2008).
- [24] Hsieh, Chen, Lee & Yang (2013). How does diversification Impact Bank Stability? The Role of Globalization, Regulations, and Governance Environments. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies* 42, 813-844.

- [25] Jeanneau, S. (2011). Central bank governance and financial stability: Issues of potential relevance to Africa. BIS Papers No 56.
- [26] Jeon, J.Q. & Lim, K.K. (2013). Bank competition and financial stability: A comparison of commercial banks and mutual savings banks in Korea. *Pacific-Basin Finance Journal* 25, 253-272.
- [27] Klomp, J. & Haan, J. (2013). Bank regulation, the quality of institutions and banking risk in the emerging and developing countries: An empirical analysis.
- [28] Knütter, R., Mohr, B. & Wagner, H. (2011). The Effects of Central Bank Communication on Financial Stability: A Systematization of the Empirical Evidence. Discussion Paper No 463.
- [29] Kouba, L. & Grochová, L. (2011). Financial crisis, political instability and economic growth.
- [30] Maghyreh, A. & Awartani, B. (2016). The Influence of Competition on the Financial Stability of Banks in the Gulf Cooperation Council Countries.
- [31] Mensi, S. & Labidi, W. (2015). The Effect of Diversification of Banking Products on the Relationship between Market Power and Financial Stability. *American Journal of Economics and Business Administration*.
- [32] Meslier-Crouzille, C. Tacneng, R. & Tarazi, A. (2013). Is Bank Income Diversification Beneficial? Evidence from an Emerging Economy.
- [33] Meslier-Crouzille, C., Tacneng, R. & Tarazi, A.. Bank Diversification, Risk and Profitability in an Emerging Economy with Regulatory Asset structure Constraints: Evidence from the Philippines.
- [34] Mirzaei, A., Liu, G. & Moore, T. (2011). Does Market Structure Matter on Banks' Profitability and Stability? Emerging versus Advanced Economies. *Economics and Finance Working Paper Series No. 11-12*.
- [35] Nguyen, M., Skully, M. & Perera, S. (2012). Market power, revenue diversification and bank stability: Evidence from selected South Asian countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money* 22, 897-912.
- [36] Pérez, L. E. (2009). Competencia y estabilidad en el sistema bancario: Evidencia para la Republica Dominicana. Pontificia Universidad Católica de Chile.



- [37] Rani, K., & Batool, Z. (2016). Impact of political instability and foreign direct investment on economic development in Pakistan. *Asian Economic and Financial Review* 6(2), 83-89.
- [38] Sahoo, D. & Mishra, P. (2012). Operational Diversification and Stability of Financial Performance in Indian Banking Sector: A panel Data Investigation. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol. No 3.
- [39] Salvo, M. (2016). Corruption and Money Laundering as a Threat to Financial Stability: "lava jato" case study.
- [40] Soares Da Silva, M. & Divino, J.A. (2012). Estabilidades Financeira e Estrutura de Mercado: Evidências Internacionais, *Revista Brasileira Finanças* Vol. 10, No 1, pp. 7-29.
- [41] Tabak, B.M., Fazio, D.M. & Cajueiro, D.O. (2011). The relationship between banking market competition and risk-taking: Do size and capitalization matter?, *Journal of Banking & Finance* 36, 3366-3381.
- [42] Tasca, P. & Battiston, S. (2012). Diversification and financial stability. *CCSS Working Paper Series*.
- [43] Tasca, P. & Battiston, S. (2014). Diversification and financial stability. *SRC Discussion Paper No 10*.
- [44] Turk Ariss, R. (2009). On the implications of market power in banking: Evidence from developing countries, *Journal of Banking & Finance* 34, 765-775.
- [45] Zhang, A. (2012). An Examination of the Effects of Corruption on Financial Market Volatility. *Journal of Emerging Market Finance*, 11(3), 301-322.