

Banco Central de Chile
Documentos de Trabajo

Central Bank of Chile
Working Papers

N° 565

Marzo 2010

**EL ÉXITO DE LAS CASAS COMERCIALES EN
CHILE: ¿REGULACIÓN O BUENA GESTIÓN?**

Juan-Pablo Montero

Jorge Tarzizán

La serie de Documentos de Trabajo en versión PDF puede obtenerse gratis en la dirección electrónica: <http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/dtbc>. Existe la posibilidad de solicitar una copia impresa con un costo de \$500 si es dentro de Chile y US\$12 si es para fuera de Chile. Las solicitudes se pueden hacer por fax: (56-2) 6702231 o a través de correo electrónico: bcch@bcentral.cl.

Working Papers in PDF format can be downloaded free of charge from: <http://www.bcentral.cl/eng/stdpub/studies/workingpaper>. Printed versions can be ordered individually for US\$12 per copy (for orders inside Chile the charge is Ch\$500.) Orders can be placed by fax: (56-2) 6702231 or e-mail: bcch@bcentral.cl.



BANCO CENTRAL DE CHILE

CENTRAL BANK OF CHILE

La serie Documentos de Trabajo es una publicación del Banco Central de Chile que divulga los trabajos de investigación económica realizados por profesionales de esta institución o encargados por ella a terceros. El objetivo de la serie es aportar al debate temas relevantes y presentar nuevos enfoques en el análisis de los mismos. La difusión de los Documentos de Trabajo sólo intenta facilitar el intercambio de ideas y dar a conocer investigaciones, con carácter preliminar, para su discusión y comentarios.

La publicación de los Documentos de Trabajo no está sujeta a la aprobación previa de los miembros del Consejo del Banco Central de Chile. Tanto el contenido de los Documentos de Trabajo como también los análisis y conclusiones que de ellos se deriven, son de exclusiva responsabilidad de su o sus autores y no reflejan necesariamente la opinión del Banco Central de Chile o de sus Consejeros.

The Working Papers series of the Central Bank of Chile disseminates economic research conducted by Central Bank staff or third parties under the sponsorship of the Bank. The purpose of the series is to contribute to the discussion of relevant issues and develop new analytical or empirical approaches in their analyses. The only aim of the Working Papers is to disseminate preliminary research for its discussion and comments.

Publication of Working Papers is not subject to previous approval by the members of the Board of the Central Bank. The views and conclusions presented in the papers are exclusively those of the author(s) and do not necessarily reflect the position of the Central Bank of Chile or of the Board members.

Documentos de Trabajo del Banco Central de Chile
Working Papers of the Central Bank of Chile
Agustinas 1180, Santiago, Chile
Teléfono: (56-2) 3882475; Fax: (56-2) 3882231

EL ÉXITO DE LAS CASAS COMERCIALES EN CHILE: ¿REGULACIÓN O BUENA GESTIÓN?

Juan-Pablo Montero
Instituto de Economía
Pontificia Universidad Católica de Chile

Jorge Tarzizán
Escuela de Administración
Pontificia Universidad Católica de Chile

Abstract

In this article we look at factors that could explain why department stores in Chile provide extensive financial services to their customers, and compare this situation with that in other countries. We believe that the success of department stores in Chile responds to several factors acting simultaneously; for example, asymmetric enforcement of financial regulations (stricter towards the banking industry), low bankarization, and good management. Consistent with a model of oligopolistic competition, neither can we discard the hypothesis that the rapid expansion of the department stores' credit services is in part due to the banking industry's little interest in extending their credit service, at least during the early years, to lower-income customers because of the externality that this would have imposed on existing customers. The available data makes it impossible to rank the importance of all these factors partly because they work together.

Resumen

El objetivo de este trabajo es entender los principales factores que explican el por qué las casas comerciales en Chile proveen, extensivamente, servicios financieros a sus clientes, y comparar esta situación, en términos generales, con lo que sucede en otros países. Nuestra impresión es que el éxito de las casas comerciales está basado en una suma de factores, entre otros, una fiscalización asimétrica entre la banca y casas comerciales, baja bancarización y buena gestión de negocios. Tampoco se puede descartar, tal como se explica con modelo de competencia oligopolística, que los mismos bancos hayan optado en los años iniciales, por razones de competencia, a no extender sus servicios de crédito a segmentos de menores ingresos facilitando así una más rápida expansión del negocio financiero de las casas comerciales. Es imposible, a partir de los datos disponibles, distinguir el peso individual de cada uno de los distintos factores ya que en general actúan en forma conjunta.

Nos hemos beneficiado enormemente de comentarios y discusiones con Felipe Brahm, Enrique Marshall, Alfredo Moreno, Luis Opazo, Claudio Ortiz, Ricardo Paredes, un árbitro anónimo y participantes en seminarios en el Banco Central de Chile (BCCh). Gran parte de este trabajo fue financiado por el BCCh pero su contenido es de exclusiva responsabilidad de los autores y no compromete de manera alguna a ninguna de las personas e instituciones anteriormente mencionadas. Email: Juan-Pablo Montero (jmontero@faceapuc.cl), Jorge Tarzizán (jtarzija@uc.cl).

I. Introducción

El crecimiento en el uso de las tarjetas de crédito ocurrido en las últimas décadas, tanto como medio de pago como de crédito, ha sido un fenómeno muy destacado en distintas partes del mundo. A modo de ejemplos, Durkil (2000) y Johnson (2005) argumentan que luego de sus modestos orígenes en los 1950s, en EE.UU. las tarjetas de crédito han llegado a ser un producto fundamental mantenido por personas de distintos estratos socioeconómicos, mientras que Ruiz (2004) muestra el fuerte crecimiento que han tenido las tarjetas de crédito en México. Información de otros mercados, como Brasil, Colombia, Chile y España (por nombrar sólo a algunos) muestra que el crecimiento en la cantidad y uso de las tarjetas de crédito es un fenómeno muy extendido a nivel internacional.

Un fenómeno relacionado con el aumento en el número total de tarjetas de crédito es el de la aparición y crecimiento de las tarjetas emitidas por las casas comerciales. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede con la evolución en el número total de tarjetas, el desarrollo y evolución de las tarjetas de crédito de casas comerciales no ha sido el mismo en diversos países. A modo de referencia, en la primera parte de los 1970s, las tarjetas de crédito más comúnmente mantenidas por los consumidores de EE.UU. eran aquellas emitidas por casas comerciales, que se utilizaban sólo en las tiendas del grupo emisor. En 1995, sin embargo, la mantención de tarjetas bancarias era más común que la de casas comerciales. El número de tarjetas bancarias en EE.UU. ha continuado creciendo en los últimos años, mientras que el número de tarjetas de casas comerciales, que tuvo su peak a comienzos de los 1990s, ha caído desde entonces¹.

La relación entre el comercio y el crédito es muy antigua. En los albores de las tiendas por departamento, Le Bon Marché, un gran almacén francés fundado en 1652 por el mismo propietario de las Galerías Lafayette y de La Samaritaine, otorgaba crédito a sus consumidores. Mas adelante, a comienzos de los 1900s, algunos hoteles, estaciones de gasolina y grandes tiendas por departamento de EE.UU. comenzaron a ofrecer tarjetas de crédito a sus clientes frecuentes. Mientras en las primeras etapas los montos adeudados por los clientes tenían que ser pagados en su totalidad al finalizar el mes en que se realizaba la compra, posteriormente se les permitió pagar en cuotas, cobrando un interés por el monto no pagado durante el mes de la compra. Esta opción de obtención de crédito a través de la tarjeta, junto con la posibilidad de que algunas de las tarjetas se utilicen para comprar en múltiples negocios, generó un incremento en la competencia en el mercado de las tarjetas de crédito, la que se acentuó cuando a partir de los 1950s los bancos comerciales entraron a este negocio.

En Chile, por su parte, el despegue de los créditos otorgados por las casas comerciales para comprar en sus tiendas se da en conjunto con la expansión de las tiendas por departamento a comienzos de los 80s, cuando, en distintas fechas, Almacenes París,

¹ En cuanto a la penetración en hogares, mientras en 1970 la mitad de las familias en EE.UU. tenía al menos una tarjeta de crédito, en 1998 esta cifra ascendía a un 75%. Una característica importante de las tarjetas de crédito en EE.UU. es que un minorista puede afiliarse con un banco para emitir una tarjeta de crédito, que para todos los efectos prácticos corresponde a una tarjeta bancaria. Ver, por ejemplo, Durkin (2000) y Johnson (2005).

Falabella y Ripley crearon empresas especializadas para administrar su actividad financiera. Falabella, por ejemplo, partió con su tarjeta CMR en 1980. Posteriormente, ingresan al mercado diversas tarjetas abiertas, como Visa y MasterCard, que luego se convertirían en tarjetas bancarias.

A partir de lo comentado, este estudio tiene como principal objetivo entender los principales factores que explican el por qué las casas comerciales en Chile proveen, extensivamente, servicios financieros a sus clientes, y comparar esta situación, en términos generales, con lo que sucede en otros países. Para cumplir con su objetivo, este artículo contiene cuatro secciones. Luego de esta introducción, en la siguiente sección se presentan antecedentes generales del mercado de las tarjetas de crédito en algunos países extranjeros, junto con una breve discusión de alguna literatura relevante. En la tercera sección, por su parte, se presentan, de manera muy sucinta, antecedentes del mercado chileno de las tarjetas y de su evolución en el tiempo, junto con una discusión acerca de los factores que estarían detrás del desarrollo de las tarjetas de casas comerciales en el país. En esta sección también se presenta un modelo de *brand stretching* donde se muestran los incentivos que, en equilibrio, tendrían los bancos para atender a consumidores de menores ingresos. Finalmente, la cuarta sección presenta las conclusiones generales de este artículo.

II. Algunas causas generales para el fenómeno del crecimiento en las tarjetas de casas comerciales a nivel internacional

Johnson (2005) argumenta que los dos desarrollos más importantes en el mercado de las tarjetas de crédito en las últimas décadas tienen que ver con el mejoramiento en la tecnología asociada al “credit scoring” y el advenimiento de precios basados en riesgos. De acuerdo a Johnson, la posibilidad de cobrar un mayor precio a los consumidores más riesgosos explica el porque la mayor parte del aumento de tarjetas de crédito en el período 1989-2001 en EE.UU. provino de una expansión en la oferta de tarjetas a personas de mayor riesgo, que generalmente no hubieran clasificado para una tarjeta en 1989.

El fenómeno de fuerte crecimiento en el número de tarjetas de crédito recién descrito parece ser uno recurrente en una importante cantidad de países. En Chile, y a partir de comienzos de los 80s, se ha observado un fuerte crecimiento en el número de tarjetas de crédito. Este crecimiento ha sido tanto de las tarjetas bancarias como de las emitidas por casas comerciales, aunque como se puede observar en la tabla 1, la tasa de crecimiento y el número total de tarjetas emitidas por casas comerciales ha sido sustancialmente mayor que los guarismos equivalentes para las tarjetas bancarias².

² Para los efectos de este estudio, entenderemos por “tarjeta de crédito” a cualquier instrumento que permita a su titular disponer de un crédito otorgado por el emisor, y que importe aceptar el citado instrumento como medio de pago, sin perjuicio de las demás prestaciones complementarias que puedan otorgarse al titular o usuario. Asimismo, entenderemos por tarjeta de crédito bancarias a las que cumplan con las características recién mencionadas, y que además sean emitidas por bancos, mientras que las tarjetas de casas comerciales son aquellas emitidas directamente por éstas. Las tarjetas emitidas por casas comerciales generalmente tienen un uso más restringido, en términos del número de comercios que las aceptan, que las tarjetas bancarias. De la definición de tarjeta de crédito se concluye que estas cumplen dos roles fundamentales: servir como medio de pago y/o de acceso a un crédito de consumo.

Tabla 1
Evolución del número de tarjetas de crédito de casas comerciales y bancarias en Chile

| | 1993 | 1995 | 2000 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Número de Tarjetas Crédito Bancarias | 1.310.325 | 1.888.563 | 2.494.464 | 3.384.683 | 4.069.551 | 4.499.627 |
| Total Tarjetas de crédito de casas comerciales | 1.350.000 | 3.325.900 | 7.004.438 | 14.552.489 | 16.099.600 | 19.273.919 |
| Total Tarjetas de crédito | 2.660.325 | 5.214.463 | 9.498.902 | 17.937.172 | 20.069.151 | 23.773.646 |

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Cámara de Comercio de Santiago. Memorias. Número de tarjetas vigentes titulares y adicionales.

La tabla 1 también muestra que, si bien tanto el número de tarjetas de casas comerciales como bancarias ha aumentado sustancialmente en Chile, las primeras tienen una participación muy relevante en el número total de tarjetas en el país y han crecido en forma más acelerada que las tarjetas bancarias. Asimismo, es importante mencionar que en los 1980s y hasta comienzos de los 1990s, prácticamente la única tarjeta de casa comercial con una participación de mercado relevante era la tarjeta CMR de Falabella, a la que posteriormente se agregaron las tarjetas de todas las demás tiendas por departamento y cadenas de supermercados con importante presencia en el país.

La diferencia en participación entre tarjetas bancarias y de casas comerciales en Chile no disminuye, sino que tiende a aumentar, si se consideran los montos de crédito efectivamente colocados por ambos tipos de tarjetas. Así es como, mientras a diciembre del 2008 el monto acumulado total colocado por las tarjetas de las casas comerciales era de \$5.039.846 millones, el monto colocado a través de tarjetas bancarias asciende, a la misma fecha, a sólo \$ 897.928 millones³.

En México, por su parte, quienes no han tenido acceso a los servicios bancarios recurren a intermediarios fuera del sistema y a mecanismos de endeudamiento que se suponían superados con la aparición de la banca comercial (Ruiz, 2004). El caso mexicano muestra que la principal fuente de financiamiento de los grupos no bancarizados fueron las tiendas comerciales, las cuales han promovido diversos mecanismos de crédito para la compra de todo tipo de bienes, desde comestibles hasta prendas de vestir⁴. En todo caso, el desarrollo del mercado de tarjetas de créditos de casa comercial en México es bastante menos desarrollado, tanto en número como en perspectivas de crecimiento, que el mercado de tarjetas bancarias.

³ Un fenómeno relacionado con el explosivo aumento en el número de tarjetas de crédito emitidas por casas comerciales es el de la alta proporción de las ventas que los consumidores pagan con la tarjeta de crédito emitida por la propia casa comercial. Así es como, por ejemplo, en las mayores cuatro tiendas por departamento del país, más del 60% de las ventas de la tienda se realiza con tarjeta propia.

⁴ En cuanto a tarjetas de créditos de casas comerciales, la forma de operar es similar a la de EE.UU., con casas comerciales asociadas a (o perteneciente al mismo grupo empresarial) que los bancos operadores de las tarjetas.

En Brasil también se ha observado un fuerte desarrollo del mercado de tarjetas de crédito, las que comenzaron a operar a mediados de la década de los 1950s. Sin embargo, las tarjetas de crédito comienzan a tener mayor importancia en ese país a partir de la década de los 1990s, cuando se permitió a los bancos operar con más de una marca. Así es como en el período 2003-2007, tanto las tarjetas bancarias como las de casas comerciales han crecido considerablemente. En el caso de las tarjetas bancarias, su número se ha casi triplicado durante ese período, mientras que las tarjetas de casas comerciales se han duplicado⁵, habiendo, a fines del 2008, más tarjetas comerciales que bancarias en circulación.

La tabla 2 muestra el número de tarjetas de crédito emitidas por los bancos y por grandes almacenes o cadenas comerciales a fines del año 2007 en diversos países latinoamericanos distintos de Chile, y para los cuales se cuenta con información fidedigna de ambos tipos de tarjetas. Como se puede ver al comparar esta tabla con la tabla 1 antes presentada, el fenómeno del crecimiento de las tarjetas de crédito de casas comerciales, si bien existe en la mayoría de los países, ha sido más acentuado y profundo en el caso chileno, lo que, en principio indica que han existido factores idiosincráticos a nivel país que han tenido que ver con el desarrollo de este mercado.

Tabla 2

Número de tarjetas de crédito emitidas por los bancos y por el retail al 31 de Diciembre del 2007

| | Brasil | Colombia | México |
|--|---------------|-----------------|---------------|
| Número de tarjetas bancarias | 93 millones | 5.251.549 | 24.088.526 |
| Número de tarjetas de casas comerciales | 144 millones | 1.323.197 | 9.485.850 |

Fuente: Felaban, Federación Latinoamericana de Bancos, 2008.

Adicionalmente, del mismo documento de Felaban que sirve como fuente para la tabla 2, se infiere que en los otros países latinoamericanos analizados las tarjetas de las casas comerciales, cuando existen, tienden a ser sustancialmente menos importantes que las tarjetas bancarias.

En EE.UU., por otra parte, las tarjetas de crédito se pueden clasificar en tarjetas emitidas por bancos que no están asociadas a ningún retailer, en tarjetas en que un banco emite y administra una tarjeta de crédito por encargo de un retailer (a estas se les denomina “private label cards”) y en tarjetas en las cuales el retailer emite y administra su propia tarjeta (a estas se les denomina “in-house cards”). Las tarjetas de casas comerciales en Chile se

⁵ En Brasil las tarjetas emitidas por los retailers se incrementaron de 71 millones en 2003 a algo menos de 150 millones de tarjetas en 2007, presentando, además, un crecimiento de más de un 50% en el año 2008. En ese país, las tarjetas comerciales son, en su mayoría, del tipo "in-store". Es decir, sólo pueden utilizarse en las tiendas del emisor, y generalmente corresponden a la categoría "retailer and fidelity cards". Existen también tarjetas de tiendas, líneas aéreas y otros tipos de instituciones que, asociadas a algún banco, son aceptadas fuera de la tienda en cuestión y, para todos los efectos, se consideren como tarjetas de crédito tradicionales.

tienden a asemejar a la categoría “in-house” de EE.UU. A fines del año 2007, existen alrededor de 1,65 billon de tarjetas en EE.UU. de las cuales alrededor de 600 millones son bancarias, 504 millones pertenecen a la categoría “private labels” y 545 millones la categoría “in-house”.⁶ Estos numeros confirman que si bien las tarjetas de casas comerciales en EE.UU. son importantes dentro del total de tarjetas, la importancia relativa de las tarjetas de casas comerciales en Chile es aún mas profunda.

En términos más específicos, el establecimiento de precios basados en riesgos ha incrementado la disponibilidad de tarjetas para todas las personas, pero su efecto ha sido mayor en aquellos grupos de mayor riesgo, aumentando la tasa de jefes de hogar en EE.UU. en el quintil mas bajo de ingresos con tarjetas desde el 29% en 1989 al 43% en el 2001, mientras que para la población en general la tasa de posesión de tarjetas aumento del 70% al 76%.

En síntesis, si bien es cierto que la existencia de tarjetas de crédito emitidas por casas comerciales es un fenómeno ampliamente extendido en Latinoamerica y en varios otros países del resto del mundo, también es cierto que este fenómeno ha sido bastante mas extendido en Chile, siendo uno de los muy pocos países en los cuales el numero de tarjetas emitidas por casas comerciales ha crecido a tasas sustancialmente mayores al crecimiento que ha experimentado el numero de tarjetas bancarias, y donde el numero de tarjetas de casas comerciales supera en alrededor de 3 veces al numero de tarjetas emitidas por bancos. Esto lleva a preguntarse por los factores que estarían detrás de este fenómeno, en parte idiosincrático al país, lo que se lleva a cabo en la siguiente sección.

III. Hipótesis a discutir para explicar el crecimiento en la actividad de las tarjetas de crédito por parte de los retailers

Como lo argumentaremos a continuación, en nuestra opinión no existe un factor único que explique el fuerte crecimiento de las tarjetas de casas comerciales en Chile, sino que mas bien éste ha venido determinado por un conjunto de factores que se han complementado y reforzado mutuamente. Hubo algunos elementos claves que facilitaron el crecimiento de las tarjetas de casas comerciales en sus primeros años de desarrollo, como la baja bancarización y una cultura donde los consumidores favorecían las compras a crédito. La baja bancarización fue apoyada, a su vez, por un sistema bancario muy conservador, que en los 1980s sufrió en Chile una gran crisis.

Si bien la baja bancarización explica parte importante de las primeras etapas de desarrollo del mercado de las tarjetas de casas comerciales en el país, hubo otras causas que ayudan a explicar el importante desarrollo posterior que ha tenido este mercado. Entre estos factores, uno fundamental ha sido el contar con información más completa y profunda del comportamiento de pago del consumidor⁷. Otros factores que han incidido en el desarrollo

⁶ Esta información proviene, fundamentalmente, de www.creditcards.com.

⁷ La deuda negativa de un deudor con la casa comercial es información pública que se comparte con los bancos y otro tipo de instituciones, pero la deuda positiva no es compartida. Para el caso de los bancos, tanto la deuda positiva como negativa es información que esta disponible para los distintos oferentes de crédito.

de este mercado en Chile han sido el ahorro en costos de transacción por financiarse en el mismo lugar donde se compran los productos, ciertos aspectos regulatorios y de fiscalización, y un management atrevido de las casas comerciales que tomó riesgos relevantes en el negocio del crédito. La baja propensión a la toma de riesgo de los bancos, probablemente en parte debido a la gran crisis que vivieron en la primera parte de la década de los 1980s y en parte debido a la inconveniencia de atender a segmentos de menores ingresos si ello perjudica la calidad del servicio entregado a los consumidores de mayores ingresos, también fueron elementos que facilitaron el crecimiento del negocio crediticio de las casas comerciales. A continuación se discuten, con algún detalle, las razones del crecimiento del negocio crediticio de las casas comerciales.

1. Baja Bancarización

La baja bancarización en varios países latinoamericanos es un elemento importante al explicar la aparición de oferentes alternativos de crédito. En Chile, las casas comerciales comenzaron a dar crédito a través de la emisión de tarjetas propias a comienzos de los 1980s. En ese período, la bancarización en el país era baja, tal como lo era en otros países latinoamericanos como Colombia, Brasil y México, y a diferencia de lo que se observaba en países como EE.UU., Alemania y España (Tova, 2008). A modo de referencia, se puede mencionar que a comienzos de los 2000s, se estima que no más del 10% de la población de EE.UU. estaba desbancarizada, y que esa cifra era aun menor para Alemania y España. Alrededor de esas mismas fechas, este porcentaje correspondía a casi el 60% para Brasil y Colombia, mientras que para México correspondía a sobre el 70%. En la tabla 3 se aprecia la evolución del número de personas con cuenta corriente en Chile a partir del año 1997.

Tabla 3
Evolución de la bancarización en Chile⁸

| Año | Numero de personas con cuenta corriente | Como porcentaje de la población |
|------|---|---------------------------------|
| 1997 | 1.024.715 | 6.8% |
| 1998 | 1.087.030 | 7.2% |
| 1999 | 1.132.053 | 7.4% |
| 2000 | 1.225.869 | 7.9% |
| 2001 | 1.250.743 | 8.0% |
| 2002 | 1.303.747 | 8.3% |
| 2003 | 1.324.087 | 8.3% |
| 2004 | 1.396.589 | 8.7% |
| 2005 | 1.508.121 | 9.3% |
| 2006 | 1.545.857 | 9.4% |

Fuente: SBIF

⁸ Se dice que un consumidor está bancarizado cuando posee un producto emitido por un banco, específicamente, cuando tiene cuenta corriente bancaria.

La presencia de bajas tasas de bancarización incentiva a las personas a recurrir a otros oferentes para satisfacer su demanda por crédito. En el caso de Chile, la principal fuente de financiamiento de los grupos no bancarizados fueron las casas comerciales, las cuales buscaron satisfacer la demanda por crédito a través de la oferta de ventas a crédito de un gran número de bienes y servicios, a la que posteriormente se les unió la entrega de avances en efectivo. Otras fuentes de financiamiento para los no bancarizados en Chile han sido las Cajas de Compensación y las Cooperativas de Ahorro y Préstamo. En el caso de Colombia, por su parte, la principal fuente de financiamiento de los no bancarizados fueron los préstamos de amigos y conocidos, mientras que en Brasil fueron instituciones dependientes de los bancos, que aunque no correspondían a instituciones bancarias propiamente tales, ponían a disposición del público “pequeños” créditos a través de servicios con llegada masiva a consumidores de menores ingresos. En México, tal como en Chile, la principal fuente de financiamiento para los segmentos que no tenían acceso al mercado bancario fueron las casas comerciales (Tova, 2008).

Un antecedente que refuerza la relación entre el bajo grado de bancarización del país y el surgimiento y crecimiento de las tarjetas de crédito emitidas por casas comerciales es que, como lo muestra la tabla 4, estas se utilizan en mayor medida en los segmentos socioeconómicos de menores ingresos⁹, mientras que las tarjetas bancarias se utilizan, fundamentalmente, en los segmentos socioeconómicos más altos.

Tabla 4
Fuentes de crédito de consumidores chilenos: utilización de productos bancarios como medio de pago y crédito

| Segmento socioeconómico | ABC1 | C2 | C3 | D |
|-------------------------|------|------|------|-----|
| Efectivo | 94% | 100% | 100% | 99% |
| Tarjeta casa comercial | 75% | 80% | 90% | 94% |
| Tarjeta bancaria | 60% | 47% | 28% | 9% |
| Cheque | 32% | 17% | 10% | 3% |
| Número observaciones | 77 | 141 | 160 | 222 |

Fuente: BrainNetwork

Relacionado con la tabla 4, en la tabla 5 se entrega información respecto de la composición de los tarjetahabientes de bancos y de casas comerciales de acuerdo al nivel socioeconómico en que se encuentran. Como se puede observar, a medida que el grupo socioeconómico es de menor ingreso disminuye fuertemente la proporción de consumidores que posee tarjetas bancarias y aumenta la proporción de consumidores que posee sólo tarjetas de casa comercial. También se puede observar que son los grupos de mayores ingresos los que generalmente poseen tarjetas bancarias, aunque en forma muy frecuente estos consumidores también poseen tarjetas de casas comerciales. Así, desde la óptica del cliente, las tarjetas comerciales han permitido el acceso a la adquisición de bienes y servicios a un porcentaje importante de la población, que no siempre ha sido sujeto de crédito por parte del sector bancario.

⁹ Este fenómeno ha sido relativamente común en otros países, como México, e incluso EE.UU.

Tabla 5**Composición de tarjetahabientes de bancos y casas comerciales por nivel socioeconómico**

| Grupo Socioeconómico | ABC1 | C2 | C3 | D |
|--------------------------------|-------------|-----------|-----------|----------|
| Tarjeta sólo en bancos | 16% | 13% | 0% | 1% |
| Tarjeta sólo en casa comercial | 25% | 35% | 60% | 82% |
| Posee ambos tipos de tarjetas | 59% | 52% | 40% | 17% |

Fuente: Brain Network

Fuentes de la baja bancarización

A pesar de que evaluar las causas de las bajas tasas de bancarización en Chile no es un objetivo de este estudio, es interesante discutirlos en forma introductoria, ya que ellas incentivaron el surgimiento y desarrollo del mercado del crédito de las casas comerciales. Un elemento importante de esta discusión es que, fundamentalmente en los 1980s, a la banca le acomodaba que las casas comerciales le otorguen crédito a los consumidores de menores ingresos, ya que debido a que las casas comerciales se endeudaban con los bancos para tener recursos para prestar, ellas servían como canal de distribución de la banca para llegar a esos segmentos de consumidores, sin afectarse sus niveles de riesgo, solvencia ni cambiar su estructura comercial.

Para entender el bajo interés de la banca en atender a segmentos socioeconómicos de menores ingresos hay que recordar que en el período en cuestión los bancos eran exitosos a partir de su modelo de negocios básico: obtener dinero de las cuentas corrientes y de los ahorrantes para colocarlo en empresas y en segmentos de consumidores de mayor poder adquisitivo. La crisis bancaria que vive el país en 1982, donde el gobierno interviene a los principales bancos de la plaza, reforzó la aversión de los bancos a tomar riesgos, en un escenario donde estos riesgos eran estrechamente monitoreados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Incentivos para bancarizar y competencia

Un aspecto importante de esta discusión dice relación con los incentivos que tenía la banca para llegar a segmentos socioeconómicos de menores ingresos, dado que ellos atendían a segmentos de mayores ingresos. Como se muestra a continuación, los bancos en Chile pudieron haber sido mas activos en la competencia por el mercado de los consumidores de ingresos medios y medio-bajo. Sin embargo, puede que ello no les haya sido rentable. Un punto muy relevante en esta discusión es que, de acuerdo a nuestra opinión, para los bancos en Chile no resultaba rentable atender a estos segmentos de consumidores de menores ingresos. Para respaldar esta opinión, a continuación se presenta un modelo simple de interacción estratégica, donde se muestra que un posible equilibrio se da cuando, a pesar de haber eventuales rentas por atender a consumidores de menores ingresos, los bancos prefieren seguir atendiendo a los segmentos de mayores ingresos en la medida que la atención de los de menores ingresos disminuya en algo la calidad del servicio otorgada a

los consumidores de mayores ingresos. A este modelo le hemos llamado “modelo de brand stretching en oligopolio”.

Modelo de “brand stretching” en oligopolio y su relación con la bancarización

Introducción al tema del modelo

La pregunta que trata de estudiar este modelo es por qué la banca podría haber optado en un comienzo –hacia finales de los 80s y principio de los 90s-- por no extender su oferta de crédito a segmentos de menores ingresos de la población, ayudando así, a la evolución del negocio del crédito de las tiendas por departamento, y con ello, la más rápida expansión del negocio comercial mismo de las tiendas por departamento. Consistente con la idea de Cabral (2000), no es evidente que una empresa quiera extender su oferta hacia segmentos menos atractivos de la población, pero aún rentables, si esto afecta el valor de su producto o servicio para los segmentos ya atendidos. Es natural argumentar que esto sólo podría ocurrir en monopolio, ya que éste internaliza el efectos de todas sus acciones. En mercados con varios actores, en cambio, la fuerza de la competencia podría llevar a las empresas, por ejemplo, a atender a todos los clientes ya que basta con que uno o algunos lo hagan para que el resto se vea forzado a hacer lo mismo; o todo lo contrario, a atender solamente a los de altos ingresos, ya que basta que uno lo haga para que el resto lo siga en forma unilateral; en una suerte de dilema del prisionero. Esto es aún más factible si la competencia está gobernada por costos, como en Bertrand, más que por la valoración de los consumidores. Otros podrían argumentar que de observarse un comportamiento de segmentación de mercado, esto es, de atender sólo a los consumidores de mayores ingresos, esto sólo podría ocurrir bajo acuerdos colusivos.

En este modelo estudiamos estas consideraciones en un contexto oligopólico (eventualmente con libre entrada). La principal hipótesis es que la decisión de atender el segmento de menores ingresos depende de la concentración de mercado y que este equilibrio puede perfectamente aparecer en ambientes oligopólicos no-cooperativos y que no se requiere de colusión para que exista. Para testear dicha hipótesis se desarrolla un modelo construido a partir del modelo de la ciudad circular de Salop (ver, por ejemplo, Tirole, 1988). Encontramos que para valores intermedios de concentración y que cuando la externalidad de “estirar la marca” es importante es perfectamente factible que en equilibrio la banca termine atendiendo sólo al segmento de altos ingresos aún cuando como grupo sea más rentable atender ambos segmentos. Dado que la banca en Chile presenta niveles de concentración que pueden calificarse como intermedios (ver, por ejemplo, Karasulu, 2007), nuestro modelo no descarta la hipótesis de que parte de la rápida expansión del negocio financiero de las casas comerciales tenga su origen en el hecho que la banca haya optado, en equilibrio oligopólico, a no atender a los segmentos de menores ingresos. Más aún, dado que el negocio financiero de las grandes tiendas no busca atraer a segmentos de altos ingresos nuestro modelo muestra que es posible observar un equilibrio estable con segmentación de clientes. Es importante destacar que nuestro modelo fue construido a partir de las observaciones al final de los 80 y principio de los noventas. Y por lo mismo

estamos concientes que su poder explicativo para la actual estructura de mercado puede ser insatisfactoria.

El modelo

Para efectos del modelo de trabajo, considere una ciudad circular con dos tipos de consumidores ubicados uniformemente en el perímetro de la ciudad, que es de largo unitario, y n firmas simétricas ubicadas sobre el perímetro y en forma equidistante. Las firmas producen bienes homogéneos a costo marginal c . Cada consumidor consume a lo más una unidad. Un consumidor en el grupo de consumidores de bajos ingresos tiene una disposición a pagar por los servicios de las firmas de v^B y uno en el grupo de altos ingresos de $(1-\gamma)v^A$, con $(1-\gamma)v^A > v^B > c$ y donde γ representa la disminución en la disposición a pagar (i.e., precio de reserva) que un consumidor de altos ingresos le asigna al servicio cuando la firma a la cual le compra atiende también a los consumidores de bajos ingresos. Para ser más precisos, un consumidor de altos ingresos recibe una utilidad de v^A cuando compra a una firma que sólo atiende a consumidores de altos ingresos y de $(1-\gamma)v^A$ cuando compra a una firma que atiende a ambos tipos de consumidores. El consumidor debe incurrir además en un costo de transporte que es lineal en la distancia recorrida entre su ubicación y el lugar de compra.

Por lo tanto, el excedente neto de un consumidor cualquiera con valoración v por el objeto, que paga p por el mismo y "recorre" una distancia x al lugar de compra viene dado por

$$u(x) = v - p - tx$$

donde t es el costo unitario de transporte. Tal como se observa en la práctica, las firmas pueden discriminar entre consumidores (vía ingreso que es observable), por lo tanto vamos a denotar por p_i^A y p_i^B los precios que cobra una firma $i = 1, \dots, n$ a los consumidores tipo A y tipo B respectivamente. Si la firma i no atiende a los consumidores tipo B entonces $p_i^B > v^B$. Hay información completa.

Para entender bajo que condiciones podría ocurrir que en equilibrio no-cooperativo las firmas se enfocaran a atender exclusivamente el segmento de consumidores de altos ingresos, necesitamos evaluar los incentivos que tendría una firma i cualquiera a desviarse de lo que están haciendo el resto de las firmas. Hay dos casos posibles. El primer caso es el desvío por parte de la firma i a atender ambos tipos de consumidores cuando las restantes $n - 1$ firmas están sirviendo solamente a los consumidores de altos ingresos. Y el segundo es el desvío por parte de i a enfocarse solamente en el grupo de altos ingresos cuando las restantes $n - 1$ firmas están sirviendo a ambos tipos de consumidores.

En cualquier caso, hay que partir por encontrar el equilibrio en la ciudad de Salop y para esto es útil partir con el caso en que existen sólo los consumidores de altos ingresos. Suponga además que la firma i está cobrando un precio p_i^A por su productos y que las dos firmas vecinas, tanto a la izquierda como a la derecha, están cobrando exactamente el

mismo precio que denotamos por p_j^A . Un consumidor ubicado a una distancia x de la firma i y a una distancia $1/n - x$ de una de las firmas vecinas j está indiferente de comprar de una u otra firma cuando (recuerde que la distancia entre dos firmas es $1/n$)

$$v_i - p_i^A - tx = v_j - p_j^A - t(1/n - x)$$

donde v_i es la valoración que el consumidor le asigna al objeto comprado en la firma i , que en este caso son iguales, es decir $v_i = v_j = v^A$. Suponiendo que los precios p_i^A y p_j^A son suficientemente bajos tales que todos los consumidores ubicados entre i y j compran de alguna de las firmas, tenemos que todos los consumidores ubicados entre i y x compran a i y entre x y j compran a j , con lo cual la demanda de los consumidores tipo A que enfrenta la firma i viene dada por

$$D_i^A(p_i^A, p_j^A) = 2x = \frac{1}{n} + \frac{p_j^A - p_i^A}{t}$$

y sus utilidades por

$$\pi_i^A = D_i^A(p_i^A, p_j^A) \times (p_i^A - c)$$

Para encontrar el equilibrio del juego, derivamos π_i^A con respecto a p_i^A , imponemos simetría (i.e., $p_i^A = p_j^A$) y resolvemos para obtener los precios de equilibrio

$$p_i^A = p_j^A = p^A = c + \frac{t}{n} \quad (1)$$

y la utilidad de equilibrio

$$\pi^A = \frac{t}{n^2}$$

para todo $i = 1, \dots, n$. Tal como se esperaba, en este equilibrio no-cooperativo (u oligopólico) tanto los precios como las utilidades de las empresas caen con el número de empresas.

Revisemos ahora los incentivos que tendría una firma cualquiera, digamos i , para desviarse del equilibrio anterior y decidir atender además a los consumidores de bajos ingresos. En su "desvío" la firma i no sólo fija un precio p_i^B atractivo para los consumidores de bajos ingresos (i.e., $p_i^B < v^B$) sino también ajusta su precio p_i^A —a la baja como veremos— para acomodarse a la caída en la calidad de su producto tal como lo advierten los consumidores tipo A . Dado que en este desvío i es la única firma que atiende a los consumidores tipo B su problema es encontrar el precio p_i^B que maximice sus utilidades sujeto a que el consumidor más alejado quede sin excedentes. Vamos a suponer además que no le es óptimo atender a la masa completa de consumidores de bajos ingresos, ya que hay algunos que están muy

alejados (el costo de transporte t , aunque pequeño, es suficiente para evitar esa solución esquina). Denotando por y la ubicación de dicho consumidor, el problema de i es maximizar

$$\pi_i^B = 2y(v^B - ty - c)$$

Resolviendo se obtiene $y = (v^B - c)/2t$ y reemplazando en la función de utilidad se llega a la utilidad de desvío en el segmento B

$$\pi_b^B = \frac{(v^B - c)^2}{2t}$$

donde el subíndice " b " representa un desvío a atender el segmento B (junto con el A que siempre es atendido por todas las firmas). Evidentemente esta utilidad aumenta con el excedente $v^B - c$ y cae con el costo de transporte t ya que esto último obliga a i a reducir sus precios para atraer clientes.

Junto con la fijación de p_i^B , la firma i ajusta su precio p_i^A de forma de maximizar sus "nuevas" utilidades en el segmento A , las que vienen dadas por

$$\pi_i^A = \left(\frac{1}{n} + \frac{p^A - p_i^A - \gamma^A}{t} \right) \times (p_i^A - c)$$

donde p^A está dado por (1) y γ^A captura la pérdida de valor que perciben los consumidores de altos ingresos. Resolviendo, se obtiene que el ajuste óptimo es

$$p_b^A = c + \frac{t}{n} - \frac{\gamma^A}{2t}$$

con lo cual la utilidad de i en el segmento A cae a

$$\pi_b^A = t \left(\frac{1}{n} - \frac{\gamma^A}{2t} \right)^2$$

Así, el desvío es atractivo para la firma i si se cumple

$$\pi_b^A + \pi_b^B > \pi^A$$

En otras palabras, si se cumple que

$$n > \frac{4t\gamma^A}{(\gamma^A)^2 + 2(v^B - c)^2} \equiv n_b \quad (2)$$

Este resultado muestra que la existencia de un equilibrio (no-cooperativo) en donde sólo se atiende al segmento de altos ingresos requiere de un mercado suficientemente concentrado, en rigor, con un número de firmas igual o inferior a n_b . Este valor depende fundamentalmente de la pérdida de valor en los consumidores de altos ingresos, capturada en nuestro modelo por el parámetro γ , y del atractivo de los consumidores de bajos ingresos, capturado por $v^B - c$. Esto último es obvio, no así el rol del parámetro γ .

Cuando $\gamma = 0$ no hay externalidades entre consumidores y por lo tanto siempre se atiende a ambos mercados independientemente de la concentración. Cuando $\gamma > 0$, en cambio, es atractivo atender al segmento B siempre y cuando la pérdida en A no sea muy importante y esto se hace más probable a medida que el mercado se desconcentra y las rentas provenientes de los consumidores tipo A caen. En efecto, no es difícil probar que¹⁰

$$\frac{\partial n_b}{\partial \gamma} > 0$$

A medida que las pérdidas por extender la marca hacia los segmentos de menores ingresos aumentan, mayor es la exigencia de desconcentración que asegure una cobertura de los segmentos de menores ingresos.

Tal como veremos a continuación, la condición $n < n_b$ es necesaria pero no suficiente para asegurar la existencia de un equilibrio en que sólo se atiende al segmento de altos ingresos. Para completar nuestro análisis, necesitamos averiguar los incentivos al desvío en el segundo caso, aquel en donde la firma i se desvía atendiendo solamente al grupo de altos ingresos cuando las restantes $n - 1$ firmas están sirviendo a ambos tipos de consumidores. Las utilidades de las firmas cuando todas están atendiendo a ambos segmentos vienen dadas por

$$\pi^A = \pi^B = \frac{t}{n^2}$$

Cuando la firma i abandona el segmento B , sus clientes tipo A perciben un aumento en la calidad del producto igual a γ^A (i.e., las valoraciones por el producto vuelven a v^A) lo que a su vez permite a la firma i corregir su precio p_i^A hacia el alza.

Operando igual que antes, se obtiene que el desvío óptimo de i viene dado por $p_i^B > v^B$ y

$$p_a^A = c + \frac{t}{n} + \frac{\gamma^A}{2t}$$

¹⁰Basta demostrar que $2(v^B - c)^2 > (\gamma^A)^2$. Esto se logra usando que $p_b^A > 0$, es decir, $1/n > \gamma^A/2t$.

Tomando el mayor n posible, i.e., $n = 2t/\gamma^A$, para asegurarnos que si habrá desvío, y reemplazándolo en la desigualdad (2) se obtiene lo deseado.

donde el subíndice "a" representa un desvío a atender sólo el segmento A . Con esto, la utilidad de i en el segmento A sube a

$$\pi_a^A = t \left(\frac{1}{n} + \frac{\gamma^A}{2t} \right)^2$$

Así, el desvío a atender solamente el segmento A es atractivo para i si se cumple

$$\pi_a^A > \pi^A + \pi^B$$

En otras palabras, si se cumple que

$$n > \frac{2(\sqrt{2}-1)t}{\gamma^A} \equiv n_a \quad (3)$$

Cuando el mercado se desconcentra, las utilidades en ambos segmentos caen y por lo tanto puede ser rentable para una firma descolgarse del segmento de bajos ingresos para concentrarse en el de altos ingresos, donde, producto de la mayor calidad, puede cobrar mayores precios.

Discusión de resultados del modelo

Tal como se muestra en la Figura 1, hay dos casos posibles dependiendo de si n_b es mayor o menor que n_a , o equivalentemente si

$$1,38\gamma^A > \acute{o} < v^B - c \quad (4)$$

Matemáticamente ambos casos son posibles y no existen restricciones de no-negatividad o de segundo orden que invaliden alguno de los casos. Hay que notar, sin embargo, que si el excedente $v_B - c$ es relativamente pequeño, entonces $n_b > n_a$ (i.e., $1,38\gamma^A > v^B - c$)

El caso 1, $n_b < n_a$, muestra que no existe un valor de n para el cual el único equilibrio del juego es que todas las firmas atiendan solamente el segmento de altos ingresos. De hecho si $n < n_b$, tenemos multiplicidad de equilibrios. No sólo son equilibrios el que todas las firmas atiendan a ambos segmentos ($n < n_a$) o el que todas las firmas atiendan sólo al segmento A ($n < n_b$) sino muy posiblemente también un equilibrio en estrategias mixtas donde las firmas atienden el segmento B según una distribución de probabilidad. La interpretación práctica de un equilibrio en estrategias mixtas es que las firmas se "separan" entre algunas que atienden un sólo segmento y otras que atienden ambos segmentos. Posiblemente si

incorporamos un poco de información asimétrica a la Harsanyi (1973), el equilibrio en estrategias mixtas converge a un único equilibrio en estrategias puras con un mercado segmentado. A pesar de la multiplicidad de equilibrio es evidente, al menos al comparar ambos equilibrios en estrategias puras, que el equilibrio donde se atiende a ambos segmentos es más rentable que el equilibrio donde sólo se atiende al segmento A ($\pi^A + \pi^B > \pi^A$). Por lo mismo, es posible aventurar que para $n < n_a$ el equilibrio incluye a todas las firmas atendiendo a ambos segmentos.

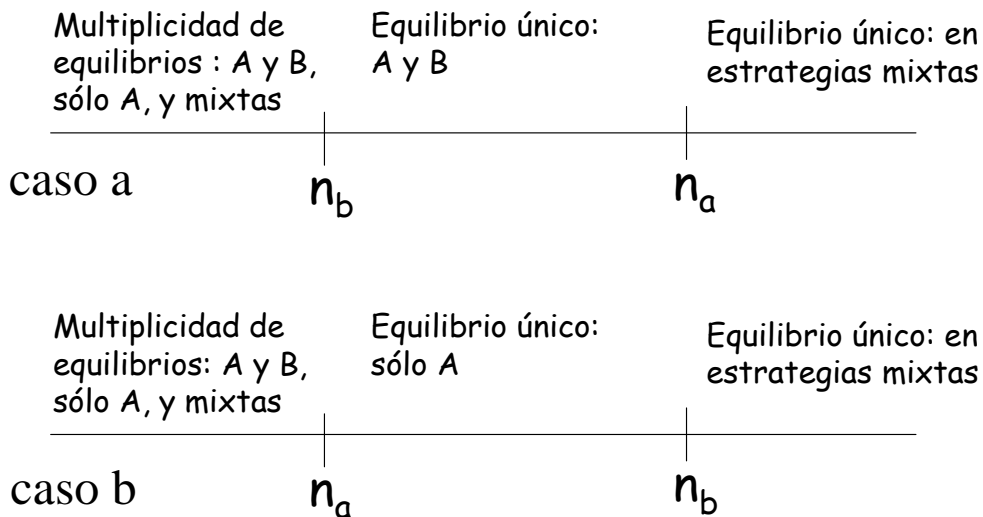


Figura 1. Equilibrios de segmentación de mercado para distintos niveles de concentración.

Continuando con el caso 1, cuando $n_b \leq n < n_a$, el único equilibrio del juego es aquel en que todas las firmas atienden ambos mercados ($n < n_a$) y, finalmente, cuando $n \geq n_a$ no hay equilibrio en estrategias puras, sólo en estrategias mixtas.

El caso 2, $n_b > n_a$, es para nosotros el más plausible ya que parte del hecho que $v_B - c$ es relativamente pequeño. En este caso, tenemos que para valores "intermedios" de n , esto es, para $n_a \leq n < n_b$, el único equilibrio del juego es aquel en que todas las firmas atienden solamente al segmento de altos ingresos. Al igual que el caso anterior, hay tres equilibrios posibles cuando $n < n_a$, con el equilibrio en que todas las firmas atienden a ambos tipos de consumidores como el más plausible, y sólo un equilibrio en estrategias mixtas cuando $n \geq n_b$.

Es interesante enfatizar que a pesar que para las firmas es más rentable atender a ambos tipos de consumidores ($\pi^A + \pi^B > \pi^A$), cuando la concentración es intermedia, esto es, cuando $n_a \leq n < n_b$, éstas sólo atienden el grupo A . La razón es la siguiente. Si todos parten

atendiendo a ambos tipos de consumidores, habrá una primera firma que se desvíe a atender sólo a los de consumidores de alto ingreso. Esto porque $n_a \leq n$ (el mercado está tan desconcentrado que vale la pena concentrarse solamente en el segmento A). Ante tal desvío, las firmas vecinas a la firma que se desvió también optarán por atender sólo a consumidores de altos ingresos y así sucesivamente. Hay una suerte de dilema del prisionero ya que es más rentable atender oligopólicamente a ambos mercados y obtener $\pi^A + \pi^B$, que sólo atender oligopólicamente al segmento A y obtener π^A .

Siempre es interesante comparar los resultados del equilibrio no-cooperativo u oligopólico con aquellos que resultan de equilibrios más cooperativos o colusivos. En particular es útil partir por entender si servir solamente al segmento de altos ingresos se hace más (o menos) probable bajo una conducta colusiva que bajo una conducta no-cooperativa de las mismas n firmas. Específicamente nos interesa contestar bajo que circunstancia un cartel de n firmas, actuando monopolóticamente, le convendría atender solamente al segmento A (vamos a dejar de lado las consideraciones de que tan fácil o difícil es para el cartel disciplinar a sus miembros). Suponiendo que una vez que el cartel se decide atender a un tipo de consumidores es óptimo atenderlos a todos, los precios monopolóticos para el segmento $s = A, B$ vienen dados por

$$p_m^s = v^s - \frac{t}{2n}$$

y las utilidades por

$$\pi_m^s = \left(v^s - \frac{t}{2n} - c \right) \times 1$$

De aquí se deduce que el cartel optará por atender ambos segmentos en la medida que

$$v^B - c > \gamma^A + \frac{t}{2n}$$

Comparando esta última expresión con (4), no es difícil comprobar que

$$\gamma^A + \frac{t}{2n} > 1,38\gamma^A$$

para cualquier valor de n dentro del intervalo $[n_a, n_b]$. Esto significa que pueden existir casos en que en equilibrio oligopólico se sirven ambos mercados pero que un cartel desearía atender solamente al segmento A ($\gamma^A + t/2n > v^B - c > 1,38\gamma^A$). Al menos en nuestro modelo, el caso inverso no existe, es decir, aquel en que en equilibrio oligopólico se atiende sólo al mercado A pero para el cartel es más rentable atender ambos segmentos. Sin duda que para algunos este resultado da pie para pensar que el atender un sólo segmento es

más probable que provenga de una conducta colusiva que de un equilibrio oligopólico.¹¹ Tal conclusión es apresurada sin entender las posibilidades de sostener colusión en este mercado. Por lo mismo, no es posible descartar la hipótesis que la decisión de las firmas de servir sólo el segmento A sea el resultado de un equilibrio oligopólico.

Antes de concluir, es importante destacar que el número de firmas en el mercado ha sido tratado como algo exógeno a las firmas. Para relajar este supuesto basta con extender el modelo con una etapa inicial donde las empresas simultáneamente deciden si entrar o no a un costo fijo F .¹² Dado que oligopólicamente es más rentable atender ambos segmentos que sólo el segmento A , no es difícil darse cuenta que el resultado que las firmas sólo atiendan el segmento A en equilibrio oligopólico es difícil que se mantenga con libre entrada. Supongamos que estamos en el caso 1, que $n < n_b$ y que por alguna razón las firmas están en el equilibrio “sólo A ” con cero utilidades. ¿Por qué un potencial entrante se abstendría de entrar sabiendo que es muy probable que su entrada mueva el equilibrio a “atender A y B ”, sin duda si $n+1 > n_b$ pero aún si $n+1 < n_b$ ya que de otra forma las firmas irían a pérdida. Algo similar ocurre en el caso 2 ($n_b > n_a$). Alguien podría argumentar el equilibrio en donde las empresas deciden atender solamente el segmento de altos ingresos se mantiene mientras se cumpla que

$$\frac{t}{n_b^2} < F < \frac{t}{n_a^2}$$

es decir, que el costo fijo sea tal que el número de firmas que soporta el mercado está en el intervalo $[n_a, n_b]$. Si $F > t/n_a^2$, el equilibrio consistirá en una entrada de $n < n_a$ firmas atendiendo a ambos tipos de consumidores y obteniendo rentas sobre-normales. Uno pudiera pensar que estas rentas no se disipan ya que una entrada adicional lleva el equilibrio al caso en donde sólo se atiende al segmento A con utilidades π^A que no alcanzan a cubrir el costo fijo F . Una posibilidad es que el equilibrio salte al segmento de estrategias mixtas con $n > n_b$.

Los resultados presentados en nuestro modelo no son inconsistentes con Cabral (2000) quien plantea que se puede producir una licuación de la marca cuando una empresa expande sus productos hacia aquellos de menor calidad, lo que afecta reputacionalmente a los productos de mayor calidad que son vendidos con ese brand. En general los resultados del modelo son consistentes con la idea de que parte de la explicación de por qué la banca puso menos atención a segmentos de menores ingresos (hasta principio de los 90) es producto de una competencia más suave, posiblemente en la forma de barreras a la entrada más que producto de prácticas colusivas.

¹¹ Todas las combinaciones de n y $v^B - c$ que soportan un equilibrio oligopólico donde sólo se sirve al segmento A también llevan a que es rentable para el cartel sólo atender al segmento A . Por el contrario, hay muchas combinaciones de n y $v^B - c$ que hacen rentable para el cartel sólo atender al segmento A pero que no soportan un equilibrio oligopólico donde sólo se sirve al segmento A .

¹² Este costo fijo podría ser endógeno a la calidad del producto que ofrecen las firma con lo cual se generaría un oligopolio natural con un número limitado de empresas independiente del tamaño de mercado tal como en Ellickson (2007).

Ahora bien, es evidente que hoy en día la banca ha extendido sus servicios de crédito a un amplio segmento de la población y que algunos de los supuestos de nuestro modelo ya no sean válidos; por de pronto, la importancia de la externalidad negativa que significaba atender consumidores de menores ingresos. En la medida que dicha externalidad desaparece, el equilibrio se mueve hacia uno en que se atiende a ambos tipos de consumidores. En ese sentido, nosotros creemos que este efecto de “brand stretching” ya no juega ningún rol en explicar la industria del crédito hoy en día.

Relacionado con el modelo recién visto, es relevante analizar la competencia en el mercado bancario chileno. Al respecto, la literatura empírica asociada a concentración y competencia en el mercado bancario chileno muestra resultados mixtos. En lo que se refiere a la concentración, diversos autores confirman que el sector bancario chileno ha evolucionado hacia una mayor concentración (Ahumada y Marshall, 2001, Micco y Yeyati, 2003, Karasulu, 2007, Fuentes y Vergara, 2007), aunque ha pasado por períodos de concentración estable y menor que en otros países (Levine, 2000). En lo que se refiere al grado de competitividad de la banca Chilena, que no tiene porque estar necesariamente relacionado con concentración, Levine (2000) y Micco y Yeyati (2003) concluyen que en la industria bancaria no hay evidencia de un efecto negativo de la mayor concentración sobre el nivel de competencia, mientras que Karasulu (2007) concluye que la banca chilena tiene un grado de competencia levemente más monopolística que otros países, y que ella es también levemente más rentable que el promedio de su muestra.

En síntesis, el conservadurismo de la banca en la década de los 80s y parte de los 90s, el bajo poder adquisitivo de parte importante de la población, la carencia de tecnologías de información que permitieron establecer precios en función del riesgo, y una eventual falta de competencia agresiva dentro de la banca, parecen haber sido elementos que ayudan a explicar la baja bancarización que prevaleció en el país en ese lapso de tiempo. Y esto coincide con la fuerte expansión de las casas comerciales en este período. Falabella, por ejemplo, entraría muy fuerte a los segmentos emergentes abriendo tiendas en 1990 en Plaza Vespucio en la Florida y Plaza Oeste en Maipú además de otras fuera de Santiago. Hay que agregar, sin embargo, que hacia fines de los 90s la participación de la banca en créditos de consumo a estos segmentos también habría aumentado en forma importante.

Tarjetas de crédito de casa comercial y consumidores de mayores ingresos

Una parte de las tarjetas de casa comercial también es mantenida por consumidores pertenecientes a segmentos socioeconómicos de mayores ingresos, los cuales también tienen acceso a productos bancarios. Así, para estos consumidores la mantención de tarjetas de casas comerciales no puede ser justificada como un mecanismo alternativo a la falta de bancarización de la población. Una hipótesis que justificaría la presencia de estos grupos de consumidores en la posesión de tarjetas de crédito de casas comerciales es la relativa a su uso como respuesta a programas de fidelización y descuentos de precio cuando compran con la tarjeta dentro de la tienda, habida consideración de que por su riesgo tienen también acceso a mejores condiciones crediticias con la casa comercial, respecto de las condiciones disponibles para consumidores mas riesgosos.

A modo de antecedente de lo anterior, en la tabla 6 se presenta información referida a la importancia de la percepción de los beneficios de las tarjetas de crédito para distintos segmentos socioeconómicos. En esta tabla se observa que el acceso a descuentos al comprar un producto es más importante mientras mayor sea el segmento de ingresos del consumidor, haciéndose muy poco importante para los segmentos más bajos. Esto mostraría que la estrategia de las casas comerciales de ofrecer descuentos al comprar ciertos productos con tarjeta de crédito tiene un mejor resultado, en términos del atractivo de las tarjetas, en los segmentos más altos, que corresponden justamente a aquellos consumidores que tienen más posibilidades de sustituir distintos medios de crédito y de pago. Consistente con lo anterior, parece que la práctica de hacer ofertas atadas al uso de la tarjeta obedece, principalmente, a un intento de las casas comerciales de fidelizar a sus clientes en el uso de su tarjeta propia, particularmente a aquellos clientes que están más habituados al uso de tarjetas bancarias.

Tabla 6

Valoración de los beneficios de las tarjetas de casas comerciales por segmento socioeconómico

| Apertura por GSE | ABC1 | C2 | C3 | D |
|-------------------------|-------------|-----------|-----------|----------|
| Descuentos al comprar | 25% | 22% | 16% | 10% |
| Base de Encuestados | 77 | 141 | 160 | 222 |

Fuente: Brain Network.

2. Asimetrías de información e incentivos a otorgar créditos: regulación y management

Para entender la fuente de la asimetría de información entre distintos oferentes de crédito es importante mencionar que en Chile las casas comerciales no han estado obligadas a compartir la información financiera de sus clientes (por ejemplo, montos adeudados y comportamiento de pago de cada uno) ni con otras casas comerciales ni con los bancos, mientras que los emisores de tarjetas bancarias si han estado obligados a hacer pública esa información. Esta ventaja para la casa comercial es más importante a medida que mas valiosa sea la diferencial de información con que cuenta¹³.

El que la cantidad y calidad de información que adquiere la casa comercial crezca con la frecuencia y monto de las transacciones a crédito que realice el cliente con ella, y el que la información es valiosa porque permite hacer una mejor selección para clasificar a los clientes de acuerdo a su riesgo, incentiva a la casa comercial a incrementar las compras a crédito y la frecuencia de ellas. La consiguiente baja en el costo marginal de otorgar crédito producto de la mejor capacidad de selección incentiva, en equilibrio, a invertir una mayor cantidad de recursos en un cliente respecto de lo que puede invertir, por ejemplo, un banco.

¹³ Las posibilidades de realizar “crédit scoring” y de establecer precios en función del riesgo del deudor han incrementado el atractivo y el retorno de disponer de dicha información adicional.

La obtención de información por parte de las casas comerciales no ha sido gratis. El modelo que han aplicado la mayoría de ellas ha consistido en otorgarle inicialmente a cada cliente un cupo muy pequeño en su tarjeta de crédito (por ejemplo, \$30.000 o \$40.000 de esta fecha), con el objetivo de aprender del comportamiento del consumidor. Esto explica, por ejemplo, porque parece que las casas comerciales le entregan tarjetas de crédito indiscriminadamente a los consumidores, casi sin ningún análisis. En definitiva, esto debe entenderse como el costo de una “opción”, donde el precio de ella es el monto que se entrega como cupo de compra al cliente, y su beneficio es la información que el comportamiento de pago del cliente entrega sobre su comportamiento y posibilidad de colocar mas dinero en el futuro próximo. Nótese que esta opción es más valiosa para las casas comerciales que para los bancos, entre otras cosas, porque las casas comerciales mantienen para ella la información (en la medida que sea información positiva), no siendo ese el caso de los bancos, donde por la obligación de compartir la información, el valor de la opción es menor.

Otro factor que ha encarecido y desincentivado a los bancos a participar en el otorgamiento de créditos a segmentos de menores ingresos esta relacionado con lo que ha sido su modelo de negocios. Los bancos estudian detalladamente el perfil de riesgos del cliente y las provisiones que deben realizar, y en función de ello determinan si otorgan o no un crédito. Si lo otorgan, tienen que estar dispuestos a prestar una cantidad mayor a la que prestan las casas comerciales para compensar el costo fijo de análisis, y de captura y mantención del cliente. Producto de lo anterior, los bancos centran sus mensajes y campañas publicitarias en ofrecer un amplio conjunto de productos a sus consumidores.

La ventaja informacional de las tiendas se ha ido reforzando por los avances tecnológicos que se siguieron implementando en el negocio financiero, y por el crecimiento que obtenían en sus ventas, en parte por la oferta conjunta de productos y crédito. Esta oferta conjunta ha reforzado la posición competitiva de las casas comerciales y su ventaja informacional, ya que les ha permitido aumentar sus colocaciones de crédito y venta de productos, con la consiguiente posibilidad de hacer un mejor “screening” y “pricing” del crédito. Adicionalmente, las tarjetas de crédito también comenzaron a ser utilizadas como herramienta de fidelización y promoción, lo que ha atraído la atención de los consumidores, fundamentalmente, de mayores ingresos.

Relación entre información del consumidor e integración hacia otros negocios

La conveniencia de incrementar las transacciones de cada consumidor con un mismo oferente para que éste disponga de mayor información afecta también los incentivos a integrarse por parte de la casa comercial, ya que una expansión de sus límites hacia otras actividades, por ejemplo desde tiendas por departamento hacia supermercados y tiendas de mejoramiento del hogar, aumenta el numero, tipo y frecuencia del contacto entre ella y el consumidor. Al respecto, la información adicional que se gana por una mayor frecuencia y tipo de compra es valiosa para clasificar el riesgo de crédito del cliente, los cupos de crédito a otorgarle, y los programas de fidelización que son mas atractivos para él, entre otras variables.

Este incentivo de la casa comercial a incrementar las transacciones con el consumidor se exagera si se considera que cada consumidor tiene un número limitado de tarjetas, lo que lleva a que parte de la competencia se de en términos de cual será la tarjeta utilizada por éste¹⁴. Así, en cierta medida, la competencia pasa a ser una “por el campo”, donde el “campo” corresponde a la tarjeta que utilizará ese consumidor¹⁵.

Una forma sencilla y aproximada de analizar la competencia entre casas comerciales con tarjetas de crédito es con el modelo de competencia en cantidades a la Cournot. Asumiendo dos competidores, uno que tenga una ventaja informativa y otro que no, y asumiendo que la ventaja informativa se traduce en menores costos marginales (por ejemplo, por una mejor capacidad de screening), la competencia en cantidades podría llevar a que el competidor que logra bajar su costo marginal tenga una mayor producción de equilibrio, aumentando su agresividad para competir. La hipótesis detrás de lo recién comentado es que el costo marginal de otorgar una unidad adicional de crédito baja dinámicamente con la mayor disposición de información y mejor uso de ella, a una tasa posiblemente decreciente, hasta que llegará el punto en que la baja en el costo marginal producto de la mejor información por las mayores compras y crédito es compensada por el mayor costo de administración y aumento en el riesgo del cliente producto del incremento en las colocaciones.

Un modelo a la Cournot puede hacer sentido en este caso, ya que una de las decisiones importantes que deben tomar los consumidores es cuantas tarjetas utilizar, y donde el uso de la tarjeta de un determinado emisor generalmente va en contra de la utilización de la tarjeta de otro emisor. De acuerdo a lo anterior, la tarjeta de una casa comercial competiría como sustituto estratégico con la tarjeta de otra casa comercial (ver, por ejemplo, Tirole, 1988). La posibilidad de fidelizar al cliente a través de premios por uso acumulado de la tarjeta también está en la dirección de apoyar el no uso de varias tarjetas de crédito simultáneamente.

En síntesis, la posibilidad de obtener información valiosa de los consumidores a partir del otorgamiento de crédito incentiva a las casas comerciales a invertir en sistemas de información, lo que les ha ayudado a reforzar su negocio. Como consecuencia, han avanzado en la curva de aprendizaje y obtenido un “feedback positivo”, lo que ha reforzado su modelo de negocios (también obteniendo economías de ámbito en producción y consumo).

3. Costos de transacción

Una ventaja de adquirir el crédito en la misma casa comercial es que existe un ahorro de costos de transacción por adquirirlo amarrado a la compra del producto. Estos ahorros de

¹⁴ Ello lleva, por ejemplo, a que la tarjeta CMR de la tienda por departamentos Falabella sirva para comprar en cualquier empresa del grupo, lo mismo que la tarjeta MAS del grupo Cencosud. Este factor, asimismo, puede ayudar a explicar las alianzas que buscan algunos emisores de tarjetas para expandir la aceptación de ellas en otros comercios.

¹⁵ Si el consumidor utiliza más de una tarjeta, “el campo” será algo más amplio.

costos de transacción provienen de hacer las dos compras “en una parada”, de la posibilidad de adquirir el crédito por el monto exacto de la compra, de hacer la adquisición del crédito en el mismo momento que la adquisición del producto, y de aprovechar las visitas frecuentes a la tienda para pagar créditos para comprar otros productos y adquirir nuevos créditos. Es decir, el crédito de casa comercial es, para muchos consumidores, más flexible y de fácil acceso que el ofrecido por otras instituciones.

Como se ha mencionado, la primera etapa importante de desarrollo y crecimiento en la emisión y uso de tarjetas de crédito de casa comercial en Chile se produce en los 1980s, cuando para satisfacer la demanda por crédito por parte de sus clientes, Almacenes París, Falabella y Ripley lanzan sus tarjetas de crédito propia. Durante un largo período, estas tarjetas servían sólo para comprar productos en cada una de las tiendas emisoras. El crecimiento en la demanda por crédito que tuvo la tienda a partir de la emisión de su tarjeta propia le ayudo a tener un importante incremento en las ventas de sus productos (vestuario, menaje, electrónica y otros) lo que aumentó, a su vez, las colocaciones a crédito de la tienda, generándose un círculo virtuoso. Sólo a modo de referencia, y sin necesariamente implicar una relación de causalidad, Falabella paso de tener 10 tiendas y 35.000 metros cuadrados totales de atención a clientes en los 1980s, a tener más de 180.000 metros cuadrados en algo menos de 40 tiendas en el 2008.

El crecimiento en tamaño de estas grandes tiendas por departamento les permitió alcanzar importantes volúmenes de operaciones en la actividad financiera, lo que a su vez les dio acceso a ciertas tecnologías de administración del negocio del crédito y a economías de escala y ámbito. Asimismo, las tiendas por departamento comenzaron a acumular experiencia en la actividad del crédito, lo que las hizo incrementar su aprendizaje de este negocio. Este crecimiento en las ventas producto del acceso al crédito a través de su tarjeta propia provocó que otras casas comerciales del país sigan el camino de otorgar crédito a través de la emisión de tarjetas en forma relativamente masiva (por ejemplo, La Polar y Supermercados Líder), en un escenario donde algunos de estos otros oferentes prontamente comenzaron a incrementar sus ventas y colocaciones de crédito.

Lo anterior se combina con un tema regulatorio importante que también afecta los costos de transacción: el comercio en Chile atiende todos los días (incluido sábado y domingo) y casi a toda hora del día, en cambio la banca opera de lunes a viernes de 9:00 a 14:00. Esto influye fuertemente en la facilidad para endeudarse, fundamentalmente de los segmentos medio y medio-bajo, ya que para esos consumidores es mucho más cómodo ir el fin de semana o un día en la semana a cualquier hora a la casa comercial¹⁶.

Relacionado con el horario de atención y con el modelo de negocios que combina productos y servicios financieros, está el hecho de que una vez que un consumidor adquiere créditos con el banco, lo más probable es que vuelva al banco con menor frecuencia que con la que vuelve a la casa comercial o supermercado. De hecho, generalmente las casas comerciales obligan a pagar las cuotas del crédito en la misma casa comercial, incentivando el tráfico y compras repetidas en dicha tienda. El que las compras de productos y

¹⁶ A modo de ejemplo, en Brasil, y a diferencia de Chile, los bancos están abiertos casi a las mismas horas que las casas comerciales.

financieras en las casas comerciales enfrenten visitas mas repetida que las visitas que enfrentan los banco, es un incentivo adicional a la apertura de locales y atención a segmentos menos atendidos.

En síntesis, parecen haber ahorros de costos de transacción por adquirir el crédito en conjunto con los productos. Estos ahorros en costos de transacción pueden incrementar la disposición a pagar de los consumidores por el crédito de las casas comerciales y a provocar un reforzamiento de su modelo de negocios.

4. Regulación

Ciertas regulaciones también han influido en el importante desarrollo que ha tenido el negocio financiero de las casas comerciales en Chile. Entre los principales aspectos regulatorios que se deben analizar se encuentran los siguientes:

a. Tasa máxima convencional:

En Chile, la tasa de interés máxima que pueden cobrar las instituciones oferentes de créditos esta fijada, y se denomina tasa máxima convencional. Esta tasa máxima ha estado vigente tanto para las casas comerciales como para la banca de forma simétrica, por lo que desde esta perspectiva no ha habido una ventaja regulatoria para ninguna de estas instituciones. Sin embargo, mas que la tasa de interés, lo relevante en un crédito es su costo total, el que incluye la tasa de interés más otros cobros como seguros y comisiones. El costo máximo del crédito máximo no ha estado fijado por ley, y por ello este costo podría ser mayor en una casa comercial o en un banco¹⁷.

b. Información de los consumidores

Como se discutió en la sección referida a este tema, existe una asimetría regulatoria en cuanto a la información positiva de los deudores, ya que mientras las casas comerciales no han tenido la obligación de hacerla publica a otras instituciones crediticias, los bancos si la deben hacer publica. Una regulación como esta incentiva a las casas comerciales a invertir una mayor cantidad de recursos en conocimiento del consumidor, ya que se apropian de los resultados de esta investigación. En todo caso, los beneficios de la obtención de tal información deben ser evaluados contra los costos que tiene para la casa comercial el obtenerla.

Debe destacarse que de acuerdo a la información recopilada por los autores de este trabajo, en la mayoría de los países no se consolidaba la información del retail en registros públicos, por lo que ésta no parece haber sido una ventaja regulatoria muy específica a Chile.

c. Horarios de atención a público

¹⁷ Es importante que la existencia de comisiones y seguros muchas veces tiene como consecuencia que el costo total del crédito sea mayor para los créditos de menor tamaño.

Como también se señaló anteriormente, otra asimetría entre los bancos y las casas comerciales dice relación con los horarios de atención a público, dado que estas últimas atienden todos los días y tienen horarios de atención mas extendidos que los bancos. Esta asimetría ha facilitado la presencia del financiamiento a través de casas comerciales a importantes sectores de la población.

d. Grado de Fiscalización

Los bancos e instituciones financieras tienen como fiscalizador a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, que es un fiscalizador riguroso, mientras que el negocio financiero de las casas comerciales históricamente no había sido fiscalizado en forma muy cercana por alguna institución específica. Así, parece razonable decir que el negocio financiero de las casas comerciales no ha estado sujeto a los mismos estándares de fiscalización que los bancos. Esta diferencia en el grado de fiscalización puede haber influido en que los bancos hayan sido y se hayan percibido como mas regulados que las casas comerciales.

e. Restricciones a la comercialización

Los bancos históricamente han tenido mas restricciones en la comercialización que las casas comerciales. Un ejemplo de ello es que hasta hace algún tiempo los bancos no podían rifar autos, mientras que las casas comerciales si lo podían hacer.

f. Ley de cobranza

Para los bancos, una restricción lo habría representado la ley de cobranza, que le impone montos máximos a los cobros que se pueden hacer por este concepto.

En síntesis, los bancos han tenido algunas ventajas regulatorias respecto de las casas comerciales en lo que tiene que ver al negocio financiero. Sin embargo, estas ventajas regulatorias no parecen haber sido de un tamaño tal que permitan explicar el fuerte crecimiento y desarrollo de la actividad crediticia de las casas comerciales. Adicionalmente, y en lo que dice relación con su actividad financiera, la fiscalización a que han estado sujetos los bancos parece haber sido mas estricta que la que han soportado las casas comerciales. Sin embargo, si bien es cierto que los bancos han tenido mayores obligaciones desde el punto de vista de sus regulaciones (por ejemplo, adecuación de su capital a las normas de Basilea) también es cierto que en parte por ello han enfrentado menores costos financieros que las casas comerciales.

5. Management atrevido

Como se ha discutido, desde el punto de vista de la regulación no parecen haber tantas diferencias entre la situación de Chile y la de otros países. La información de las carteras de crédito ha tendido a ser de propiedad de las casas comerciales en varios países, los diferentes horarios de atención entre ambos tipos de instituciones también han sido la norma en otros países, y las restricciones relacionadas con regulaciones mas específicas han

tendido a ser muy similares para la banca y el comercio. Sin embargo, ha habido otros factores del entorno chileno que han favorecido el desarrollo del negocio del crédito de las casas comerciales, fundamentalmente referidos con la baja bancarización, adecuada institucionalidad del país, y la crisis del sistema bancario de la primera parte de la década de los 1980s, que limitó la disposición de la banca a tomar mayores riesgos y emprender nuevos negocios.

No obstante lo recién mencionado, y aunque es difícil demostrar esto formalmente, nuestra impresión es que el management de las casas comerciales en Chile ha sido un factor muy importante a la hora de buscar las causas del fuerte desarrollo de su negocio crediticio. Hay distintos indicios de que éste ha sido el caso de Chile.

Un indicio lo da la fallida experiencia de la mayoría de las empresas extranjeras de retail que se ha instalado en el país, como Sears, Muricy, JC Penney, Disco-Ahold, Home Depot y Carrefour, las que decidieron retirarse de Chile después de varios años de pérdida. A pesar de que estas tiendas enfrentaban el mismo medioambiente regulatorio en el país que han enfrentado las empresas locales, no fueron capaces de establecer un vínculo crediticio exitoso con los consumidores a través de tarjetas de crédito propias, siendo éste una de las causas de su fracaso (como referencia, ver el retail en Chile).

Otro indicio relevante de la importancia del management en este caso viene dado por el desarrollo asimétrico del negocio crediticio por parte de las principales casas comerciales. Así es como mientras la tarjeta CMR de Falabella ha crecido muy fuertemente en los últimos 20 años, otras tarjetas de tiendas (como Johnson) no han tenido el mismo éxito. Esto muestra que el éxito no ha venido dado por factores puramente exógenos al management, como las regulaciones.

6. Reforzamiento y Modelo de Negocio

Una parte central de la discusión sostenida en este artículo dice relación con la capacidad de reforzamiento entre el crédito y la venta de productos que ha tenido el modelo de las casas comerciales en Chile. Casadesus-Masanell y Ricart (2007) plantean que un elemento central para un modelo de negocios exitoso es el reforzamiento. Se dice que la elección B refuerza elección A si.

$$F(A,B,C) - F(A,0,C) > F(0,B,C) - F(0,0,C) \quad (1)$$

Donde, por ejemplo, A es venta de productos, B es venta de financiamiento y C son las otras elecciones de la empresa (ubicaciones, tecnología, etc.). F es una consecuencia de las elecciones tomadas por la empresa, como el volumen total de ventas o de utilidades. La expresión (1) indica que la diferencia en utilidades (o ventas) entre ofrecer y no ofrecer financiamiento a un determinado segmento de consumidores es mayor cuando el oferente de financiamiento vende productos que cuando no vende productos. De la misma manera, una hipótesis relacionada es que:

$$F(A,B,C) - F(0,B,C) > F(A,0,C) - F(0,0,C) \quad (2)$$

Es decir, que la diferencia entre vender y no vender productos es mayor cuando se otorga financiamiento que cuando no se otorga. Así, el concepto de reforzamiento esta estrechamente relacionado con el de complementariedad.

De acuerdo a lo discutido en este artículo, la integración de la venta de productos y el otorgamiento de crédito surge, inicialmente, como respuesta natural a los bajos índices de bancarización que tenía el país, donde las tiendas “reemplazaban” la falta de instituciones dispuestas a financiar las compras de importantes segmentos de la población. Así, la oferta del financiamiento atrajo a una mayor cantidad de clientes a la tienda que ofrecía crédito directo para comprar en ella, incentivando a las demás casas comerciales a hacer algo parecido para no ver perjudicadas sus ventas respecto de la tienda que si otorga financiamiento. De esta manera, la venta conjunta del producto y el financiamiento lleva a un círculo virtuoso, donde se incrementan las ventas y se reforzaba el crecimiento y la posibilidad de otorgar financiamiento por parte de la casa comercial.

IV. Discusión final y conclusiones

Cuando surgieron las tarjetas de crédito de casas comerciales existía una muy baja bancarización en el país. Esta baja bancarización incentivó a las principales tiendas por departamento a cubrir la demanda insatisfecha por crédito que había de parte de aquellos sectores de consumidores que no estaban siendo atendidos por la banca, a través de la emisión de tarjetas de crédito propia. Dada la demanda por crédito, y dado que la oferta de éste por parte de las casas comerciales estaba asociada a compras en la misma tienda, se produjo un efecto positivo en las ventas de las tiendas que ofrecían crédito, lo que unido a la información que obtenían las casas comerciales del comportamiento crediticio de sus consumidores -la que no estaba disponible para otros oferentes- les permitía realizar una mejor evaluación del riesgo del cliente y establecer precios y promociones en función de ello. A medida que los consumidores se iban relacionando mas recurrentemente con la casa comercial, esta comenzaba a reforzar su ventaja informacional respecto de otros posibles oferentes de crédito, dado que comenzaron a conocer el patrón de compra y de pago de cada uno de sus consumidores, lo que les permitía realizar un mejor screening de su capacidad de pago.

La ventaja informacional de la casa comercial, y el estar sujetas a una fiscalización menos estricta que los bancos e instituciones financieras en ciertos temas regulatorios, llevó a que el financiamiento a través de la tarjeta de crédito propia sea una alternativa atractiva para consumidores que, en un principio, no tenían acceso al financiamiento bancario, reforzando el círculo virtuoso entre crédito y venta de productos. Asimismo, la posibilidad de tomar créditos por el monto exacto de la compra y el ahorro de otros costos de transacción hacía mas expedito y eficiente el conseguir el financiamiento con la propia casa comercial.

El *management* de las principales casas comerciales ha sido también un elemento relevante para explicar el fuerte desarrollo de su actividad financiera. El hecho de que este modelo de negocios no haya sido tan exitoso en varios otros países, con regulaciones no muy diferentes a la chilena, y que grandes casas comerciales internacionales que se han instalado en Chile en los últimos 25 años no hayan tenido éxito en el país, es una muestra que parte del éxito de las casas comerciales chilenas en lo que respecta al negocio crediticio, y su relación con la venta de productos, se ha debido a factores distintos a sólo regulaciones o grados de fiscalización asimétrica que las pudieran haber favorecido. El que el *management* ha sido un elemento importante en el desarrollo de este negocio lo refuerza el hecho de que una casa comercial (Falabella) haya sido más exitosa que el resto en éste, y que ella haya tenido, desde al menos mediados de los 1980s, la mayor participación de mercado en tarjetas de crédito.

Otro tema que ha reforzado el modelo de negocios basado en el crédito de las casas comerciales en Chile es que dentro de los países latinoamericanos, Chile presenta ciertas ventajas institucionales que hacen atractivo para organizaciones como las casas comerciales integrarse al negocio del crédito. Entre estos atractivos están un sistema legal e institucional estable que lleva, por ejemplo, a que se le pueda cobrar al deudor y a que los contratos den seguridad jurídica.

Una conclusión general que se obtiene es que los bancos en Chile pudieron haber sido más activos en la “pelea” por el mercado de los consumidores de ingresos medios y medio-bajo. Si bien es cierto que parte de esta relativa “inactividad” puede justificarse por una asimetría regulatoria y fiscalizadora, también es cierto que esas asimetrías les permitían gozar de ciertas ventajas, como un menor costo financiero. Un punto muy relevante en esta discusión es que, de acuerdo a nuestra opinión, para los bancos en Chile no resultaba rentable atender a estos segmentos de consumidores de menores ingresos. Para respaldar esta opinión, en el informe se presenta un modelo simple de interacción estratégica de “brand stretching”, donde se muestra que un posible equilibrio se da cuando, a pesar de haber eventuales rentas por atender a consumidores de menores ingresos, los bancos prefieren seguir atendiendo a los segmentos de mayores ingresos en la medida que la atención de los de menores ingresos disminuya en algo la calidad del servicio otorgada a los consumidores de mayores ingresos.

Ahora bien, es evidente que hoy en día la banca ha extendido sus servicios de crédito a un amplio segmento de la población y que algunos de los supuestos de nuestro modelo ya no sean válidos; por de pronto, la importancia de la “externalidad negativa” que significaba atender consumidores de menores ingresos. En la medida que dicha externalidad desaparece, el equilibrio se mueve hacia uno en que se atiende a ambos tipos de consumidores. En ese sentido, nosotros creemos que este efecto de “brand stretching” ya no juega ningún rol en explicar la industria del crédito hoy en día. Hay otros factores, como los costos de transacción y el manejo de la información de los clientes, que son mucho más importantes para explicar la fuerte participación del crédito de las casas comerciales hoy día.

A modo de conclusión final, es importante reiterar que de acuerdo a nuestra opinión fue el conjunto de factores revisado en este artículo el que promovió el fuerte desarrollo del mercado del crédito de las casas comerciales en Chile a fines de los 80s y 90s, y no sólo

uno de ellos. Lo más notable del caso parece haber sido el como los distintos factores se entrelazaron y complementaron de manera de reforzar los resultados que se pudiesen haber obtenido con cada uno de ellos individualmente. Este reforzamiento provocó un gran crecimiento de las principales casas comerciales del país, lo que a su vez incentivó el que tengan una participación más activa en el mercado del crédito y la posibilidad de alcanzar sinergias operacionales y financieras que sin ese tamaño hubiere sido difícil obtener, así como también les ha permitido la adquisición de conocimiento y avances en la curva de aprendizaje, lo que a su vez vuelve a reforzar el círculo virtuoso que se desarrolla a través de este modelo de negocios.

Siendo difícil rankear la importancia de las hipótesis entregadas para explicar el fuerte desarrollo y crecimiento del crédito de las casas comerciales en Chile (porque como lo dijimos, creemos que los distintos factores se complementan y refuerzan positivamente entre ellos), creemos que es especialmente interesante el que investigaciones futuras ahonden en:

1. El análisis del nivel y tipo de competencia en el mercado bancario, y su relación con la bancarización y el crecimiento del mercado del crédito de las casas comerciales y,
2. El análisis del efecto de que la información del comportamiento de pago positivo del consumidor sea de propiedad de la casa comercial que otorga el crédito, y su efecto en los incentivos a otorgar crédito a las personas de menores ingresos, que a su vez, correspondían a los “no bancarizados”.

Debe destacarse que una parte de las tarjetas de casa comercial también es mantenida por consumidores pertenecientes a segmentos socioeconómicos de mayores ingresos, los cuales también tienen acceso a productos bancarios. Así, para estos consumidores la mantención de tarjetas de casas comerciales no puede ser justificada como un mecanismo alternativo a la falta de bancarización de la población. Una hipótesis que justificaría la presencia de estos grupos de consumidores en la posesión de tarjetas de crédito de casas comerciales es la relativa a su uso como respuesta a programas de fidelización y descuentos de precio cuando compran con la tarjeta dentro de la tienda, habida consideración de que por su riesgo tienen también acceso a mejores condiciones crediticias con la casa comercial, respecto de las condiciones disponibles para consumidores más riesgosos.

Referencias

Ahumada y Jorge Marshall (2001) “The Banking Industry in Chile: Competition, Consolidation and Systemic Stability”. BIS papers n° 4, 2001.

Cabral (2000), Brand Stretching firm and brand reputation, RAND Journal of Economics 31, 658-673.

Casadesus-Masanell, Ramon and Ricart, J.E. (2008) Competing Through Business Models. Module Note A. Harvard Business School Publishing.

Durkin (2000) Credit Cards: Use and Consumer Attitudes, 1970-2000. Federal Reserve Bulletin, September 2000.

Ellickson, P. (2007), Does Sutton apply to supermarkets? RAND Journal of Economics 38, 43-59.

Fuentes, R. y M. Vergara (2007) "Is Ownership Structure a Determinant of Bank Efficiency". Documento de Trabajo n° 456, Banco Central de Chile, Diciembre de 2007.

Harsanyi, J. (1973), Games with randomly disturbed payoffs: A new rationale for mixed strategy equilibrium points, *International Journal of Game Theory* 2, 1-23.

Johnson (2005) "Recent Developments in the credit card market and the financial obligations ratio" Federal Reserve Bulletin, Autumn.

Karasulu, M. (2007), Competition in the Chilean banking sector: A cross-country comparison, *Economía* 7, 1-32.

Levine, R. (2000) "Bank Concentration: Chile and International Comparisons". Documento de Trabajo n° 62, Banco Central de Chile, Enero de 2000.

Micco y E. L. Yeyati (2003) "Concentration and Foreign Penetration in Latin American Banking Sectors: Impact on Competition and Risk". BID working paper #499, November 2003.

Ruiz Durán, Clemente (2004). "Los desbancarizados: el problema de los mercados financieros segmentados". Comercio Exterior, Vol 54, n° 7.

Tirole, J. (1988), The Theory of Industrial Organization, MIT Press, Cambridge, MA.

Tova María Solo (2008), Financial exclusion in Latin America - or the social costs of not banking the urban poor. Environment and Urbanization, Vol 20, N°1.

**Documentos de Trabajo
Banco Central de Chile**

**Working Papers
Central Bank of Chile**

NÚMEROS ANTERIORES

PAST ISSUES

La serie de Documentos de Trabajo en versión PDF puede obtenerse gratis en la dirección electrónica: www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/dtbc. Existe la posibilidad de solicitar una copia impresa con un costo de \$500 si es dentro de Chile y US\$12 si es para fuera de Chile. Las solicitudes se pueden hacer por fax: (56-2) 6702231 o a través de correo electrónico: bcch@bcentral.cl.

Working Papers in PDF format can be downloaded free of charge from: www.bcentral.cl/eng/stdpub/studies/workingpaper. Printed versions can be ordered individually for US\$12 per copy (for orders inside Chile the charge is Ch\$500.) Orders can be placed by fax: (56-2) 6702231 or e-mail: bcch@bcentral.cl.

- | | |
|---|------------|
| DTBC-564 | Marzo 2010 |
| Liquidity Crises And Corporate Cash Holdings In Chile Roberto Álvarez, Andrés Sagner y Carla Valdivia | |
| DTBC-563 | Marzo 2010 |
| Ricardian equivalence proposition in a NK DSGE model for two large economies: the EU and the US Jorge A. Fornero | |
| DTBC-562 | Marzo 2010 |
| Competencia y Toma de Riesgo en el Mercado de Créditos de Consumo Bancario Chileno (1997-2009) Daniel Oda y Nancy Silva | |
| DTBC-561 | Marzo 2010 |
| Estimating Models for Monetary Policy Analysis in Emerging Countries Javier García-Cicco | |
| DTBC-560 | Marzo 2010 |
| An assignment model with match specific productivity Alberto Naudon | |
| DTBC-559 | Marzo 2010 |
| El Escaso Poder Predictivo de Simples Curvas de Phillips en Chile: Una Evaluación en Tiempo Real Pablo Pincheira y Hernán Rubio | |

| | |
|--|----------------|
| DTBC-558 A Stochastic Assignment Model Alberto Naudon | Marzo 2010 |
| DTBC-557 Valorización Por Arbitraje De Bonos Y Acciones Chilenas Mediante El Método De Componentes Principales Natalia Gallardo y Andrés Sagner | Marzo 2010 |
| DTBC-556 A Real Time Evaluation of the Central Bank of Chile GDP Growth Forecasts Pablo Pincheira | Febrero 2010 |
| DTBC-555 Funding Liquidity Risk in a Quantitative Model of Systemic Stability David Aikman, Piergiorgio Alessandri, Bruno Eklund, Prasanna Gai, Sujit Kapadia, Elizabeth Martin, Nada Mora, Gabriel Sterne y Matthew Willison | Diciembre 2009 |
| DTBC-554 Financial Stability, Monetary Policy and Central Banking: An Overview Rodrigo Alfaro A. y Rodrigo Cifuentes S. | Diciembre 2009 |
| DTBC-553 Incorporating Financial Sector Risk into Monetary Policy Models: Application to Chile Dale F. Gray, Carlos García, Leonardo Luna y Jorge Restrepo | Diciembre 2009 |
| DTBC-552 Crisis Financiera y Uso de Derivados Cambiarios en Empresas Exportadoras María Gabriela Acharán, Roberto Alvarez y José Miguel Villena | Diciembre 2009 |
| DTBC-551 Efectos de la Emisión de Bonos del Banco Central Sobre las Tasas de Interés Marco Batarce | Diciembre 2009 |