

C

oncurso de investigación

para jóvenes economistas del BCRP: formando

FUTUROS INVESTIGADORES¹

NIKITA CÉSPEDES*

El Banco Central de Reserva del Perú organiza anualmente desde 1998 el Concurso de Investigación para Jóvenes Economistas. Este concurso nació como un incentivo a la investigación para los estudiantes de economía o de ingeniería económica de los últimos años de su carrera o recientemente egresados². En 2013, los tópicos que se hicieron acreedores a los premios fueron: concentración bancaria, eficiencia en la administración de fondos de las AFP y demanda de dinero, referidos todos a la economía peruana.

¹ El autor agradece la asistencia de Fabiola Alba y Daggiana Tocón en la elaboración de este artículo. La información fue gentilmente otorgada por Pedro Rodríguez y Mirtha Reyes.

² Egresados que hayan culminado sus estudios dos años antes de la realización del concurso.

* Especialista en Investigación Económica del BCRP.

Este concurso ha logrado convocar a jóvenes interesados en el campo de la investigación económica dando premios³ para alentar estudios en diversos campos de la economía. Si bien el concurso prioriza, aunque no exclusivamente, los temas macroeconómicos, los tópicos que se han hecho acreedores a los premios en distintas versiones del concurso desde su creación han sido diversos.

Los trabajos que participan en el concurso son cuidadosamente evaluados por un jurado independiente nombrado anualmente por el BCRP y compuesto por 2-3 reconocidos investigadores de la comunidad académica y un representante del BCRP.

DESCENTRALIZACIÓN ACADÉMICA

El campo de la investigación descentralizada para jóvenes es aún incipiente en el Perú al existir muy pocas instituciones que apoyan este sector.⁴ No obstante, este concurso ha permitido no solamente abrir las puertas a alumnos de economía de universidades de la capital sino que también ha logrado convocar a concursantes de universidades del interior del país. El Gráfico 1 muestra el número de ganadores por universidad de origen.

LOS GANADORES DE 2013

En 2013, el jurado premió estudios que tuvieron interesantes propuestas sobre aspectos relevantes de la economía peruana. A continuación, hacemos una breve reseña de estos documentos poniendo énfasis en la contribución al conocimiento de cada uno de ellos:

Primer puesto

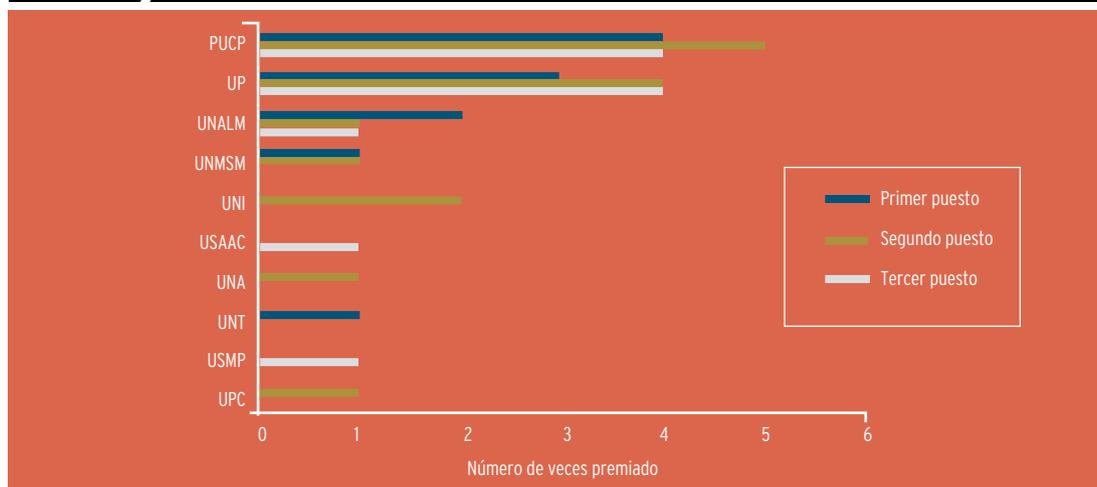
“Concentración de mercado en la industria bancaria peruana” por Guillermo Jopén Sánchez

Jopén, de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), estudia la concentración bancaria en el Perú, tema que es tratado periódicamente ya sea por estudios locales y/o en el ámbito internacional (ver Céspedes y Orrego, 2014). En este sentido, el estudio actualiza el conocimiento sobre la concentración bancaria en la economía peruana. Además, propone dos hipótesis de trabajo respecto al funcionamiento del mercado bancario de depósitos como es la hipótesis de Estructura – Conducta – Desempeño, que explica la existencia de elevados márgenes de ganancia por efecto de la concentración bancaria y la hipótesis de Eficiencia, que sugiere que los márgenes se explican por diferenciales en los niveles de eficiencia productiva de los bancos.

El autor construye distintos indicadores de concentración de los depósitos en la industria bancaria de Perú desde 2001 hasta 2010. Los indicadores considerados son sensibles al número de bancos y a la distribución de las participaciones de mercado en el tiempo. En particular, el autor examina las propiedades del índice U de Davies (1979) y el índice Herfindahl-Hirschman (IHH), indicadores de amplio uso en la literatura sobre concentración de mercados. En términos metodológicos, utiliza un conjunto de modelos de regresión en datos panel a nivel de bancos donde la variable dependiente es el ratio “retorno sobre patrimonio” de cada banco.

Considera los diversos indicadores de concentración como variables explicativas e incluye ade-

GRÁFICO 1 Ganadores según universidad de procedencia



PUCP: Pontificia Universidad Católica del Perú, **UP:** Universidad del Pacífico, **UNALM:** Universidad Nacional Agraria La Molina, **UNMSM:** Universidad Nacional Mayor de San Marcos, **UNI:** Universidad Nacional de Ingeniería, **UNSAAC:** Universidad Nacional San Antonio Abad del Cuzco, **UNA:** Universidad Nacional del Altiplano, **UNT:** Universidad Nacional de Trujillo, **USMP:** Universidad San Martín de Porres, **UPC:** Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.

³ Los premios han variado en distintas versiones del concurso. En 2013, los premios fueron los siguientes: S/. 15 mil para el primer puesto, S/. 7 mil para el segundo y S/. 3 mil para el tercero.

⁴ Los proyectos financiados por el Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES) son otro ejemplo, aunque el financiamiento de estos proyectos se restringe a los miembros asociados al CIES.

más la participación de mercado de cada banco y otros controles como el PBI, la cartera atrasada y el tamaño relativo de cada banco.

Los resultados de Jopén son heterogéneos según se considere el tipo de moneda de los depósitos. En el caso del sub-mercado de moneda nacional, encontró que es posible afirmar que el enfoque de la Hipótesis de Eficiencia es el que mejor se ajusta a la información observada en este caso, mientras que en el del sub-mercado de moneda extranjera no es posible concluir algo al respecto del cumplimiento de alguna de las hipótesis propuestas por la teoría.

Segundo puesto

“Midiendo la eficiencia financiera en el manejo de los portafolios de inversión de las AFP en el Perú”
Rodrigo Mendoza Yllanes

Mendoza, quien estudió en la Universidad de Ciencias Aplicadas (UPC), analiza el desempeño de los portafolios de inversión de las administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) durante el periodo 2006-2011 bajo el criterio de eficiencia financiera. Este tema es de suma importancia, pues permite conocer la capacidad que tienen las AFP de invertir los recursos de los afiliados en el Sistema Privado de Pensiones (SPP) de manera eficiente. Si bien existen estudios previos que tratan el tema, estos fueron realizados en un contexto económico relativamente diferente (Pereda, 2007; Rivas-Llosa y Camargo, 2002 y Ortiz y otros, 2010). Así por ejemplo, el estudio incorpora el esquema de regulación del SPP que ha cambiado recientemente e incorpora aspectos como los multifondos en su análisis.

Metodológicamente, Mendoza busca el portafolio óptimo y lo compara con el resultado obtenido por las AFP en los tres tipos de fondos que existen en el SPP. En su análisis, considera las distintas restricciones de inversión impuestas por el regulador (SBS) para cada tipo de fondo, así como las restricciones de liquidez en el mercado de renta variable local con la finalidad de emular en mayor medida las condiciones en las que las AFP invierten los recursos de los afiliados del SPP. Aplica un enfoque de optimización de portafolio robusta no paramétrica, *shrinkage*, con la finalidad de minimizar el error de estimación de los parámetros y solucionar las limitaciones que presenta el enfoque tradicional (media-varianza).

Mendoza encuentra que, durante el periodo de análisis, la introducción de diversificación de fondos en la regulación por medio del esquema de multifondos no se ha traducido en mayores niveles de eficiencia en la administración de los fondos del SPP. Al evaluar el ratio de sharpe anualizado, optiene como respuesta que los fondos Tipo 2 y Tipo 3⁵ exhibieron una mayor pérdida de eficien-

El Concurso constituye una de las pocas iniciativas gubernamentales que premia la investigación de jóvenes economistas

cia financiera. Estos resultados son similares a los que se muestran en Pereda (2007) Rivas-Llosa y Camargo (2002) y Ortiz y otros (2010), estudios que encontraron que antes de la creación de los multifondos, la regulación del SPP alejaba a la administración de los fondos de criterios de eficiencia. Una de las causas de este hecho que Mendoza sugiere, es la inexistencia de un índice de referencia en la industria para medir el desempeño de las carteras. De este modo, el estudio invita a considerar las condiciones y restricciones legales y de liquidez a las que están sujetas las AFP al momento de asignar (optimizar) sus inversiones en busca de la cartera de inversión óptima.

CONCLUSIONES

El Concurso de Jóvenes Economistas constituye una de las pocas iniciativas gubernamentales que premia a la investigación de jóvenes economistas. Los temas abordados en los diversos estudios ganadores cubren un amplio espectro de tópicos relevantes para la economía peruana y constituye en este sentido un premio al esfuerzo de los jóvenes investigadores por comprender el funcionamiento y/o complejidad de la economía peruana.

REFERENCIAS

- Céspedes, N. y F. Orrego (2014), “Competencia, concentración y márgenes de intermediación bancaria en Perú”, Mimeo BCRP.
- Davies, S. (1979), “Choosing between concentration indices: the Iso-Concentration Curve”, *Economica (New Series)*, 43(171), pp.67-75.
- Ortiz, D., M. Chirinos y Y. Hurtado (2010), “The Efficient Frontier and the Limits on Investment for Pension Plan Administrators (AFP): A New Perspective”, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 15(19).
- Pereda J. (2005), “Estimación de la Frontera Eficiente para las AFP en el Perú y el Impacto de los Límites de Inversión: 1995-2004”, Banco Central de Reserva del Perú, Documento de Trabajo No. 9.
- Rivas-Llosa, R. y G. Camargo (2002), “Eficiencia Financiera de los límites de la inversión para las AFP: una aplicación al caso peruano”, Universidad del Pacífico.

⁵ Los fondos del Tipo 2 y Tipo 3 corresponden a portafolios invertidos en activos de renta variable local.