

Intercambio de Información y Competencia en Mercados Financieros

Diego Cussen* Lucas Schmitz†

2 de febrero de 2026

1 Plan de actividades

1.1. Propuesta: Motivación, datos y estrategia empírica

En mercados crediticios, la información permite a los bancos predecir el comportamiento de los consumidores. En este contexto, una constante en este tipo de mercado es la asimetría de información entre bancos¹. En particular, los bancos incumbentes conocen mejor a sus clientes que sus competidores. Además del historial de pago, el banco incumbente observa variables como ingreso, ocupación y demanda por otros productos que el banco ofrece. Esta información adicional le permite estimar con mayor precisión el riesgo crediticio del cliente, y con ello obtener una ventaja informacional. Dicha ventaja informacional genera poder de mercado y distorsiones en la asignación del crédito.

Para mitigar estas fallas, diversos países han adoptado marcos de banca abierta (BA) o sistemas de finanzas abiertas (SFA), que otorgan a los consumidores el derecho de compartir su información financiera con terceros autorizados. Estos esquemas, al facilitar el acceso a datos sobre comportamiento de pago y posición crediticia, buscan reducir la selección adversa y aumentar la competencia interbancaria. Como muestra la Figura 1, a octubre de 2021 al menos 80 países han implementado o están discutiendo implementar BA (Babina et al., 2025). De acuerdo con Babina et al. (2025), la introducción de BA en el Reino Unido incrementó significativamente la movilidad de los clientes entre bancos y la entrada de nuevas fintechs.

En Chile, la Ley Fintec (2023) establece un marco regulatorio para implementar la banca abierta a partir de 2026. Si bien se espera que esta reforma mejore la competencia y la inclusión financiera (Montoya y Celedón, 2021), sus efectos distributivos son ambiguos. Un mayor acceso a la información favorece a los prestatarios con buen historial crediticio, ya que permite reducir las tasas de equilibrio a las que estos se endeudan. Sin embargo, el intercambio de datos financieros también puede tener efectos no deseados. La eliminación de la renta informacional² del banco incumbente disminuye los incentivos para otorgar préstamos a clientes nuevos al sistema, a los cuales

*Estudiante de doctorado, New York University, dc5004@nyu.edu

†Estudiante de doctorado, Yale University, lucas.schmitz@yale.edu

¹ En el mercado de crédito también existen asimetrías de información entre consumidores y bancos, las cuales generan selección adversa; véase, entre otros, Rothschild y Stiglitz (1976), Einav y Finkelstein (2011) y Einav et al. (2021). En este documento no nos enfocamos en selección adversa, sino que en asimetrías informacionales entre bancos.

nos referiremos como *clientes entrantes*. Esto genera un aumento en las tasas para individuos sin historial crediticio (Sharpe (1990) y Petersen y Rajan (1995)). En el APENDIX YYY presentamos un modelo que formaliza estas ideas.

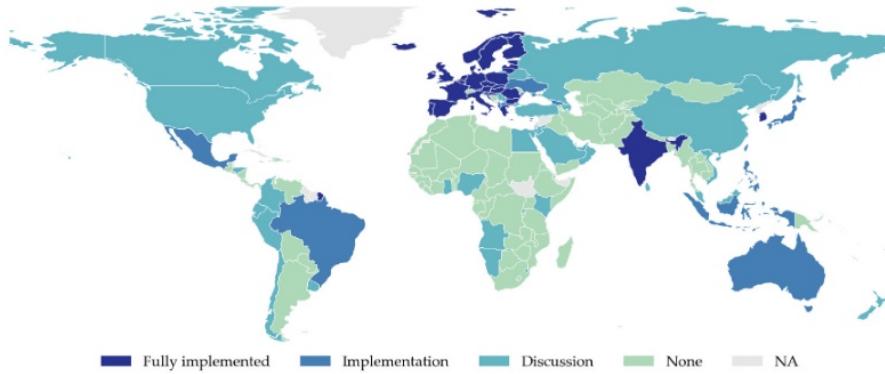


Figura 1: Banca abierta en el mundo en 2021. Fuente: Babina et al. (2025).

La presencia de potenciales efectos adversos en los clientes entrantes provoca que el impacto neto de la BA sobre el bienestar sea incierto. Este proyecto tiene como objetivo analizar empíricamente los efectos de la BA en la competencia, la asignación del crédito y la inclusión financiera en Chile. En particular, busca investigar: **como la difusión de información entre bancos afecta el acceso al crédito de distintos grupos, considerando tanto las tasas de interés como los montos de deuda que estos pueden obtener**. Según la literatura citada (Petersen y Rajan, 1995; Sharpe, 1990 entre otros), es de esperar que estos efectos sean opuestos: para quienes tienen buen historial crediticio, los beneficios competitivos predominarían y mejoraría su acceso al crédito, mientras que para los entrantes, se anticiparía una reducción en dicho acceso debido a la eliminación de las rentas informacionales.

En resumen, la introducción de la banca abierta genera impactos potencialmente heterogéneos en distintos segmentos de la sociedad. Estudiar el impacto heterogéneo de la BA adquiere particular relevancia si se busca mitigar desigualdades dentro del sistema financiero. Dado que los sectores socioeconómicos más desfavorecidos tienden a tener menores niveles de inclusión financiera (CMF y CAF, 2023; para Políticas Públicas, 2025), lo cual puede verse exacerbado por la eliminación de las rentas informacionales. En lo que sigue, detallaremos tanto los datos necesarios como los desafíos y enfoque empírico utilizado para responder a nuestra pregunta de investigación.

Desafíos empíricos Dos desafíos dificultan hacer investigación sobre los efectos de la banca abierta. El primero es que los bancos e instituciones financieras anticipan la entrada en vigor de las reformas que implementan la BA. En este caso, uno esperaría que los efectos negativos en los clientes entrantes deberían comenzar a observarse antes de la implementación de la BA, pues los bancos ya saben que el retorno de obtener más información va a caer significativamente en un futuro cercano. Luego, estrategias empíricas que utilizan la fecha de implementación de una reforma para identificar sus efectos (como diferencias endiferencias o estudio de eventos) no pueden capturar

todos los efectos de la BA.² En Chile, donde la Ley Fintec se aprobó en 2023 pero entrará en vigencia en 2026, es de esperar que estos efectos anticipatorios estén presentes.

El segundo desafío concierne a la calidad de los datos. Para estudiar el impacto de la BA en los distintos segmentos de la población necesitamos seguir a los clientes en el tiempo y entre bancos. Además, para estudiar la inclusión financiera, es útil observar no solo los créditos entregados sino que también las aplicaciones no exitosas, casos en los que un cliente solicita un crédito pero el banco lo rechaza. Si uno no observa el universo de aplicaciones es difícil determinar si un resultado de equilibrio (ej. bajo nivel de endeudamiento) es resultado de fuerzas de demanda (ej. individuos no solicitan crédito) o fuerzas de oferta (ej. bancos rechazan aplicaciones).

El contexto chileno tiene características que permiten solventar los dos desafíos mencionados previamente, lo que lo convierte en el escenario ideal para estudiar los impactos de la BA. Primero, la entrada en vigencia de la BA será escalonada, ya que la Ley Fintec se implementara en forma progresiva para distintas instituciones, clientes y tipos de información.³ Incluso si hay efectos anticipatorios, la entrada en vigor escalonada permite identificar, al menos parcialmente, efectos diferenciales de acceso a información sobre distintos tipos de prestatarios. Segundo, la calidad de los datos chilenos es muy alta. Específicamente, la CMF cuenta con datos que permiten dar seguimiento a individuos a lo largo del tiempo y entre diferentes bancos, incluyendo no solo los créditos que los individuos adquieren, sino que también las aplicaciones rechazadas.

Datos solicitados Para materializar esta investigación, los datos de alta frecuencia que requerimos de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) serían los siguientes:

- Datos individuales de deudores sobre:
 - Tarjetas de crédito bancarias y no bancarias: uso, pago y morosidad
 - Préstamos individuales: montos, tasas de interés, planes de pago, vencimientos y morosidad
 - Cuentas individuales (vista, corriente y de ahorro): saldos y movimientos
 - Créditos hipotecarios: montos, tasas de interés, planes de pago, vencimientos y morosidad (hablar en lit review que Allen et al muestran la importancia del home bank. creemos que la hipoteca (y cambios en el banco acreedor de la hipoteca) es una forma útil de determinar cuál es el home bank)
- Datos sobre postulaciones a préstamos, exitosas y fallidas.

Esta investigación está alineada con el mandato legal de la CMF, en particular, su rol de velar por la protección de los clientes y depositantes y promover el desarrollo del mercado financiero.

²Este problema ya fue demostrado en el caso del efecto de la integración del Sistema Interconectado Norte y el Sistema Interconectado Central sobre la inversión en paneles solares en Chile (Gonzales et al., 2023).

³Por ejemplo, la obligación de compartir posiciones financieras históricas entraría en vigor para personas naturales tres meses antes que para personas jurídicas. <https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/w3-article-82737.html>.

Adicionalmente, el análisis de la información en las decisiones financieras es uno de los temas de interés declarados en la última convocatoria de investigación de la CMF⁴.

Estrategia empírica Empíricamente nuestra investigación consta de dos partes. La primera parte presenta evidencia en forma reducida de los impactos de BA. La segunda parte consiste en un modelo estructural para estudiar el impacto de BA en el equilibrio del mercado.

Hay dos razones por las que la evidencia en forma reducida no es suficiente para estudiar el impacto de la reforma. Primero, como ya mencionamos previamente, dado que los bancos anticipan la reforma, al estimar un modelo en forma reducida, podríamos encontrar un efecto nulo de la reforma incluso en el caso de que si haya un efecto. La segunda razón es que hay efectos de equilibrio general. Por ejemplo, ... **HAY EFECTOS DE EQ GENERAL? NO ESTOY SEGURO.** A continuación presentamos nuestra estrategia empírica para obtener resultados en forma reducida.

El primer paso consiste en establecer una relación empírica entre la implementación de la BA y el acceso al crédito de los individuos con un perfil de crédito favorable. Para eso utilizamos un estudio de eventos⁵, que nos permite usar la variación en la entrada en vigor de la Ley Fintec para estimar sus efectos en el mercado financiero. Las dos especificaciones que estimamos son:

$$\Pr(y_{it} = y_{it}^P | y_{it} > 0, H_{it} = N) = f \left(\underbrace{\sum_{j \in \{-m, \dots, 0, \dots, n\}} \gamma_j D_{i,t-j}}_{\text{Estudio de eventos}} + \underbrace{\alpha_i}_{\text{Efectos fijos}} + \underbrace{\beta x_{it}}_{\text{Controles}} + e_{it} \right) \quad (1)$$

$$r_{it} = \underbrace{\sum_{j \in \{-m, \dots, 0, \dots, n\}} \gamma_j^r D_{i,t-j}}_{\text{Estudio de eventos}} + \underbrace{\alpha_i^r}_{\text{Efectos fijos}} + \underbrace{\beta^r x_{it}}_{\text{Controles}} + e_{it}^r \quad (2)$$

Las ecuaciones 1 y 2 serán estimadas en la población de individuos con un buen historial crediticio.⁶ La ecuación 1 busca estimar el efecto de la BA en la tasa de movilidad de clientes con un buen historial. La ecuación 2 busca estimar el efecto de la BA en las tasas de interés a las cuales los clientes con buen historial se endeudan.

A continuación detallamos la notación usada. El sub-índice i indexa individuos y t indexa periodo de tiempo, por ejemplo mes. Los otros términos son:

- $y_{it} \in \{0, 1, \dots, N\}$ representa institución bancaria en la cual el individuo obtiene un crédito, donde $y_{it} = 0$ indica que el individuo no obtuvo un crédito en dicho periodo, e $y_{it} = b > 0$ significa que obtuvo un crédito del banco indexado con el numeral b .
- y_{it}^P representa el último banco del cual el individuo obtuvo un crédito. Formalmente

⁴ Ver la última convocatoria de investigación: <https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/w3-article-94838.html>

⁵ Para una introducción a los estudios de eventos ver Miller (2023).

⁶ Para clasificar a los individuos en términos de su historial crediticio podríamos usar técnicas de *machine learning* siguiendo a Liberman et al. (2018).

$$y_{it}^P = \begin{cases} y_{it^-} & , \text{si } t^- = \max\{s < t : y_{is} > 0\} \text{ existe} \\ \emptyset & , \text{si no hay historial previo} \end{cases}$$

- $H_{it} \in \{\emptyset, R, NR\}$ representa el historial crediticio del individuo. Donde $H_{it} = \emptyset$ indica que el individuo no tiene historial crediticio, $H_{it} = R$ indica que tiene un historial de impagos lo que implica que es un cliente riesgoso y $H_{it} = NR$ indica que en base a su historial es un cliente no riesgoso. Para clasificar a los individuos podríamos usar técnicas de *machine learning* siguiendo Liberman et al. (2018).
- $D_{i,t-j}$ es una variable indicadora que toma el valor 1 si la política de BA fue implementada j periodos previo a t . Por lo que los coeficientes γ_j capturan los efectos del tratamiento a lo largo del tiempo.
- α_i nos permiten capturar efectos individuales persistentes en el tiempo, por ejemplo que ciertos individuos tienen menores costos de búsqueda lo que genera un mayor *switching rate*.
- x_{it} son controles, que dependen de los datos a los cuales tengamos acceso, ellos permiten aislar efectos a nivel individual que son variables en el tiempo, por ejemplo el impacto de un aumento de los ingresos laborales del individuos o el impacto de la edad en el *switching rate*.
- $f(x) = \exp(x)/(\exp(x) + 1)$ es la función logística.

Los coeficientes de interés en la ecuación 1 son los γ_j y en 2 son los γ_j^r . Los coeficientes correspondientes a periodos posteriores a la implementación de la ley (γ_j, γ_j^r para $j \geq 0$) capturan los efectos de la BA, que pueden variar en el tiempo. La teoría previamente presentada predice que los γ_j post-implementación sean positivos y que los γ_j^r post-implementación sean negativos. Los coeficientes correspondientes a periodos previos a la implementación (γ_j, γ_j^r para $j < 0$) proveen un test placebo, por lo que esperaríamos que no fueran estadísticamente significativos.

Como se explicó antes, en presencia de efectos anticipativos no es posible estimar el impacto de la reforma en los clientes entrantes. Por eso, el segundo paso es construir un modelo en que bancos compiten por otorgar créditos a clientes con distinta capacidad de pago. En un régimen sin BA, un banco con quien el cliente ya tiene una relación posee una ventaja informacional, pues es el único con datos detallados sobre la capacidad de pago del cliente. Con BA esta ventaja desaparece. Los bancos otorgan créditos repetidamente en el tiempo, sabiendo que la BA se implementará en el futuro. Usando los datos de la CMF antes, durante y después de la implementación de la ley Fintec, es posible estimar los parámetros que gobiernan el comportamiento de bancos y clientes. Estas estimaciones permiten estudiar en detalle los efectos de la BA incluso si los bancos anticipan la reforma, incluyendo sus efectos distributivos y sobre el bienestar de la población. Para fijar ideas, en el apéndice a este documento incluimos un modelo simplificado de este tipo. **(CITAR APÉNDICE)**

La primera contribución de este trabajo es un test empírico detallado de las teorías sobre los efectos de la información asimétrica en el mercado financiero. Sharpe (1990), Petersen y Rajan (1995), Dell’Ariccia et al. (1999) y Dell’Ariccia y Marquez (2004) notan que los efectos positivos de la competencia en el mercado financiero dependen de la extensión del problema de información asimétrica.

En el ámbito empírico, artículos relacionados son Petersen y Rajan (1994, 1995), Liberman et al. (2018) y Foley et al. (2022). El artículo más relacionado al presente trabajo es Foley et al. (2022), que estudia la adquisición, en Chile, de un proveedor no bancario de tarjetas de crédito por parte de un banco. Esta adquisición fue una sorpresa, por lo que constituye un experimento natural.

Al pasar a la cartera del banco, información sobre los clientes del prestamista no bancario (“el prestamista”) se volvió observable para otros bancos, aumentando la competencia por otorgar crédito a los clientes de “buen tipo” (alta acapacidad de repago) del prestamista. El costo es el riesgo de excluir a los prestatarios más riesgosos, tal como predice la teoría. Crucialmente, los autores no encuentran que aumentar la información disponible resulte en mayor colusión – un riesgo conocido en la literatura de organización industrial.⁷

Nuestro trabajo va significativamente más allá que Foley et al. (2022). Primero, el cambio en el régimen informacional causado por la Ley Fintec afectará a todas las empresas y consumidores, creando efectos de equilibrio general que son difíciles o imposibles de capturar usando diferencias-en-diferencias. Por ejemplo, el experimento natural estudiado por Foley et al. (2022) solo aumenta la información de un subconjunto de empresas en el mercado (bancos) sobre una empresa de otro subconjunto (prestamistas no bancarios). La SFA haría pública toda la información, así que los bancos tendrían más información sobre los clientes de otros bancos, etc. ponerle color.

Segundo, la Ley Fintec se aprobó años antes de su entrada en vigor. Luego, su efecto no puede medirse a partir del momento de su entrada en vigor, pues a ese momento los bancos ya habrán ajustado su comportamiento en cuanto a préstamos a nuevos clientes, y los clientes también pueden haber ajustado su probabilidad de repago, pues saben que serán observados por el resto del sistema financiero pronto.⁸ Las consideraciones de este párrafo y el anterior llevan a concluir que una evaluación del efecto de implementar un SFA requiere un modelo estructural, como proponemos.

Finalmente, el uso de un modelo estructural nos permite medir los efectos distributivos y sobre el bienestar de un SFA y de políticas alternativas.

Tercero, este trabajo contribuye a una reciente literatura que estudia los impactos de la competencia en mercados con información asimétrica; ver Allen et al. (2019), Cuesta y Sepulveda (2018) y Cosconati et al. (2025).

⁷ Papers de Green y Porter (1984), Montag et al., y Cussen and Montero (2024).

⁸ Ver Pagano and Jappelli (1993), Padilla and Pagano (1997,200), citados en Foley et al. (2022).

Outline:

- Párrafo 1: Motivación general. Mercados crediticios están plagados por información asimétrica entre bancos: home banks saben más sobre sus propios clients que lo que saben sus competidores. Esto genera poder de mercado, asignación subóptima del crédito, y exclusión de grupos significativos de la población del mercado financiero. En resumen: big problem
- Párrafo 2: para solucionar esto, se propone la banca abierta. Definir la banca abierta. Explicar que ya se está usando. Explicar los beneficios que se cree que tiene.
- Párrafo 3: esos beneficios son estáticos. Explicar los efectos negativos de compartir información.
- Párrafo 4: Dados estos efectos ambiguos de la reforma (sistema de finanzas abiertas, o SFA), es necesaria investigación al respecto. eso es lo que hacemos en este proyecto. Decir claramente la pregunta de investigación acá.
- Párrafo 5: Por qué la pregunta de investigación es relevante? Dar una idea de inclusión financiera en chile, del grado de competencia, etc. No sé si queremos poner esto aca.
- Párrafo 6: falta de estudio sobre el tema. Una complicación es que técnicas econométricas estándar (regresión lineal, dif dif) son insuficientes. primero, hay efectos anticipativos (citar paper de reguant sobre paneles solares). Segundo, la dirección del efecto no es clara, así que el treatment effect estimado arriesga decir poco. Entonces, se necesita un modelo que de estructura a los datos blablabla.
- Párrafo 7: Segundo, se requieren muchos y muy buenos datos. Por estas razones, chile ofrece un contexto ideal. Las bases de datos de la CMF son destacadas en el mundo por su completitud. Por ello, pedimos:
 - Datos individuales de seudores y acreedores sobre:
 1. Tarjetas de crédito bancarias y no bancarias: uso, pago, morosidad.
 2. Préstamos individuales: montos, tasas de interés, planes de pago, vencimiento y morosidad
 3. Cuentas individuales (de ahorro, corriente, vista): saldos y movimientos.
 4. Contratos de préstamo para comprar casas (hipotecas), en caso de que no estén incluidos en el punto anterior. Esto importa porque queremos saber cuál es el *home bank*, algo relevante cuando hay asimetrías de info (Allen et al. 2019 JPE).
- Cómo esto ayuda a cumplir la misión institucional de la CMF.⁹ Dado que el nivel de competencia en un mercado afecta la tasa de pass-through (citar. ej: paper de Brugués), si esta

⁹ Artículo 1 de la Ley 21.000, que crea la CMF:

Artículo 1.- *Créase la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también la Comisión”), como un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y se regirá por la presente ley y demás*

reforma hace al mercado más competitivo, también puede afectar la efectividad de la política monetaria (citar. paper de Eeckhoud). Eso corresponde al BCCh, pero CMF y BCCh comparten como parte de su misión la estabilidad financiera.

- Párrafo 8: Primer approach a responder la pregunta de investigación: la estructura de implementación de la CMF ofrece timing temporal en el tratamiento. Eso permite hacer un DifDif con heterogeneidad en la introducción del tratamiento. Explicar los peligros de esto, y como solucionarlos (Borusyak et al, etc).
- Párrafo 9: necesitamos un modelo. Escribiremos un modelo teórico con una contraparte empírica. Ejemplos: Allen et al (2019), y Cuesta and Sepúlveda (forthcoming ojalá). Revisar los working papers que están en la página de la CMF. Breve descripción de lo que haríamos.
- Párrafos 10-12: revisión de literatura
 1. Foley et al y weas parecidas a ese paper. Por qué somos distintos
 2. Lit teórica con unsettled questions
 3. ideal 3, pero 2 pueden ser suficientes
- En resumen, pasen los datos sapos qls.

normativa que se dicte al efecto. Correspondrá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello deberá mantener una visión general y sistemática del mercado, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público. Asimismo, le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan, desde que inicien su organización o su actividad, según corresponda, hasta el término de su liquidación; pudiendo ejercer la más amplia fiscalización sobre todas sus operaciones. Su domicilio será la ciudad de Santiago, sin perjuicio de las oficinas regionales que pueda establecer en otras ciudades del país.

Referencias

- Allen, J., Clark, R., & Houde, J.-F. (2019). Search Frictions and Market Power in Negotiated-Price Markets. *Journal of Political Economy*.
- Babina, T., Bahaj, S., Buchak, G., De Marco, F., Foulis, A., Gornall, W., Mazzola, F., & Yu, T. (2025). Customer data access and fintech entry: Early evidence from open banking. *Journal of Financial Economics*, 169, 103950. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2024.103950>
- CMF & CAF. (2023). Capacidades Financieras en América Latina: Chile 2023. Consultado el 3 de noviembre de 2025, desde https://www.cmfchile.cl/portal/prensa/615/articles-76205_doc.pdf.pdf
- Cosconati, M., Xin, Y., Wu, F., & Jin, Y. (2025). Competing under Information Heterogeneity: Evidence from Auto Insurance.
- Cuesta, J. I., & Sepulveda, A. (2018). Price Regulation in Credit Markets: A Trade-Off between Consumer Protection and Credit Access. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3282910>
- Dell’Ariccia, G., Friedman, E., & Marquez, R. (1999). Adverse Selection as a Barrier to Entry in the Banking Industry. *The RAND Journal of Economics*, 30(3), 515-534. <https://doi.org/10.2307/2556061>
- Dell’Ariccia, G., & Marquez, R. (2004). Information and bank credit allocation. *Journal of Financial Economics*, 72(1), 185-214. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00210-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00210-1)
- Einav, L., & Finkelstein, A. (2011). Selection in Insurance Markets: Theory and Empirics in Pictures. *Journal of Economic Perspectives*, 25(1), 115-138. <https://doi.org/10.1257/jep.25.1.115>
- Einav, L., Finkelstein, A., & Mahoney, N. (2021). The IO of selection markets. En *Handbook of Industrial Organization* (pp. 389-426, Vol. 5). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/bs.hesind.2021.11.014>
- Foley, C. F., Hurtado, A., Liberman, A., & Sepulveda, A. (2022). The Effects of Information on Credit Market Competition: Evidence from Credit Cards. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3550904>
- Gonzales, L. E., Ito, K., & Reguant, M. (2023). The Investment Effects of Market Integration: Evidence From Renewable Energy Expansion in Chile. *Econometrica*, 91(5), 1659-1693. <https://doi.org/10.3982/ECTA20769>
- Green, E. J., & Porter, R. H. (1984). Noncooperative Collusion under Imperfect Price Information [Publisher: [Wiley, Econometric Society]]. *Econometrica*, 52(1), 87-100. <https://doi.org/10.2307/1911462>
- Liberman, A., Neilson, C., Opazo, L., & Zimmerman, S. (2018). The Equilibrium Effects of Information Deletion: Evidence from Consumer Credit Markets. *NBER Working Papers*.
- Miller, D. L. (2023). An Introductory Guide to Event Study Models. *Journal of Economic Perspectives*, 37(2), 203-230. <https://doi.org/10.1257/jep.37.2.203>

- Montoya, A. M., & Celedon, R. (2021). Lineamientos para el Desarrollo de un Marco de Finanzas Abiertas en Chile. Consultado el 22 de septiembre de 2025, desde <https://biblioteca.digital.gob.cl/server/api/core/bitstreams/4d9fbcff-5432-4512-94b9-0d3b57791e00/content>
- para Políticas Públicas, C. U. (2025). Radiografía a la educación e inclusión financiera en Chile. https://politicaspublicas.uc.cl/web/content/uploads/2025/08/EducacionInclusionFinanciera_CPP_BF.pdf
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *The Journal of Finance*, 49(1), 3-37. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1994.tb04418.x>
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1995). The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. *The Quarterly Journal of Economics*, 110(2), 407-443. <https://doi.org/10.2307/2118445>
- Rothschild, M., & Stiglitz, J. (1976). Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information. *The Quarterly Journal of Economics*, 90(4), 629. <https://doi.org/10.2307/1885326>
- Sharpe, S. A. (1990). Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. *The Journal of Finance*, 45(4), 1069-1087. <https://doi.org/10.2307/2328715>

1.2. Graficos