

INSTITUCIONES, RESTRICCIONES FINANCIERAS Y BANCARROTA

Mario Bergara

PLAN DE LA PRESENTACIÓN

- El ablandamiento de las restricciones presupuestales
- Crédito y bancarrota en un entorno de ablandamiento
- Banca pública y banca privada desde la perspectiva institucional

**EL ABLANDAMIENTO
DE LAS RESTRICCIONES
PRESUPUESTALES**

EL ABLANDAMIENTO DE LAS RESTRICCIONES PRESUPUESTALES

VISIÓN PATERNALISTA O POLÍTICA

Problema de asistencia externa

VISIÓN DE AGENCIA

Problema de compromisos creíbles

ABLANDAMIENTO DE RESTRICCIONES PRESUPUESTALES

**Problema de
compromisos creíbles**

**Problema de
ayuda externa**

**Afecta inversión
y crecimiento**

**Mayor fragilidad
financiera**

Déficit públicos

**Debilita derechos
de propiedad**

VISIÓN DE AGENCIA

- Schaffer (1989) y Dewatripont y Maskin (1995)
- Problema de inconsistencia intertemporal de las decisiones: el acreedor no puede comprometerse a no renegociar una vez que su inversión está hundida.
- La credibilidad determina la “dureza” del régimen

VISIÓN PATERNALISTA

- Kornai (1986,1992)
- Comportamiento paternalista del Estado
- Estimula la búsqueda de rentas
- Predominio del cálculo político

VISIÓN PATERNALISTA

Ablandamiento de restricciones presupuestales (ARP) justificada por:

Preocupación por empleo

Necesidad de ganar apoyo político

Posibilidades de corrupción

VISIÓN PATERNALISTA

- ARP como una relación social
- Deudores esperan asistencia financiera externa: problema de expectativas
- Algunos mecanismos:

Subsidios

Crédito

Impuestos

Precios
administrados

EL SÍNDROME DEL ARP



Literatura formal

Fuente: Kornai *et al.* (2002)

PESPECTIVA INSTITUCIONAL

- En el entorno político, social y económico se encuentran las causas para la formación del síndrome del ARP
- Economía de las Instituciones y de los Costos de Transacción

RELACIÓN DE PRÉSTAMO

- El préstamo tiene lugar en un marco institucional complejo: intereses sociales, políticos y económicos
- El sistema político puede alterar las reglas del juego: ablandamiento de las restricciones financieras
- Reasignación de recursos desde actividades económicas hacia actividades políticas

MODELO BÁSICO: AGENTES

Referente Social

Representa los intereses de largo plazo de la sociedad

Sistema Político

Persigue el apoyo político de los ciudadanos

Empresario

Posee un proyecto y necesita financiamiento

Banco

Potencialmente
Financia los proyectos

MODELO BÁSICO: ESTRUCTURA

Empresario

Decide si presenta
su proyecto

Banco

Decide si financia los
proyectos: $L = 1$

Sistema Político

Decide si interviene, una
vez que el tipo es revelado

MODELO BÁSICO: ESTRUCTURA

- Dos tipos de proyectos:
 - Buenos con probabilidad α
 - Malos con probabilidad $(1 - \alpha)$
 - R = Retorno monetario para el *Banco*
 - B = Retorno monetario para el *Empresario*
- Dos externalidades:
 - E = externalidad de empleo
 - F = externalidad de quiebra bancaria

MODELO BÁSICO: MIOPÍA POLÍTICA

La sociedad valora las externalidades en forma diferente en el corto y en el largo plazo:

- $q \geq 1$ = grado en que la sociedad sobreestima la externalidad E en el corto plazo
- $0 \leq p \leq 1$ = grado en que la sociedad subestima la externalidad F en el corto plazo

MODELO BÁSICO: FUNCIONES OBJETIVO

Referente Social

$$W = R + B + E - F - L$$

Sistema Político

$$V = R + B + qE - pF - L$$

Banco

$$\pi^B = R - L$$

Empresario

$$\pi^M = B$$

MODELO BÁSICO: RETORNOS Y BENEFICIOS

Proyecto Bueno	Proyecto Malo	
	Liquidado	Refinanciado
$R_G > 1$ $B_G > 0$	$R_L \geq 0$ $R_L \quad G_L(.)$ $B_L < 0$	$R_S \geq 0$ $R_S \quad G_S(.)$ $B_S > 0$

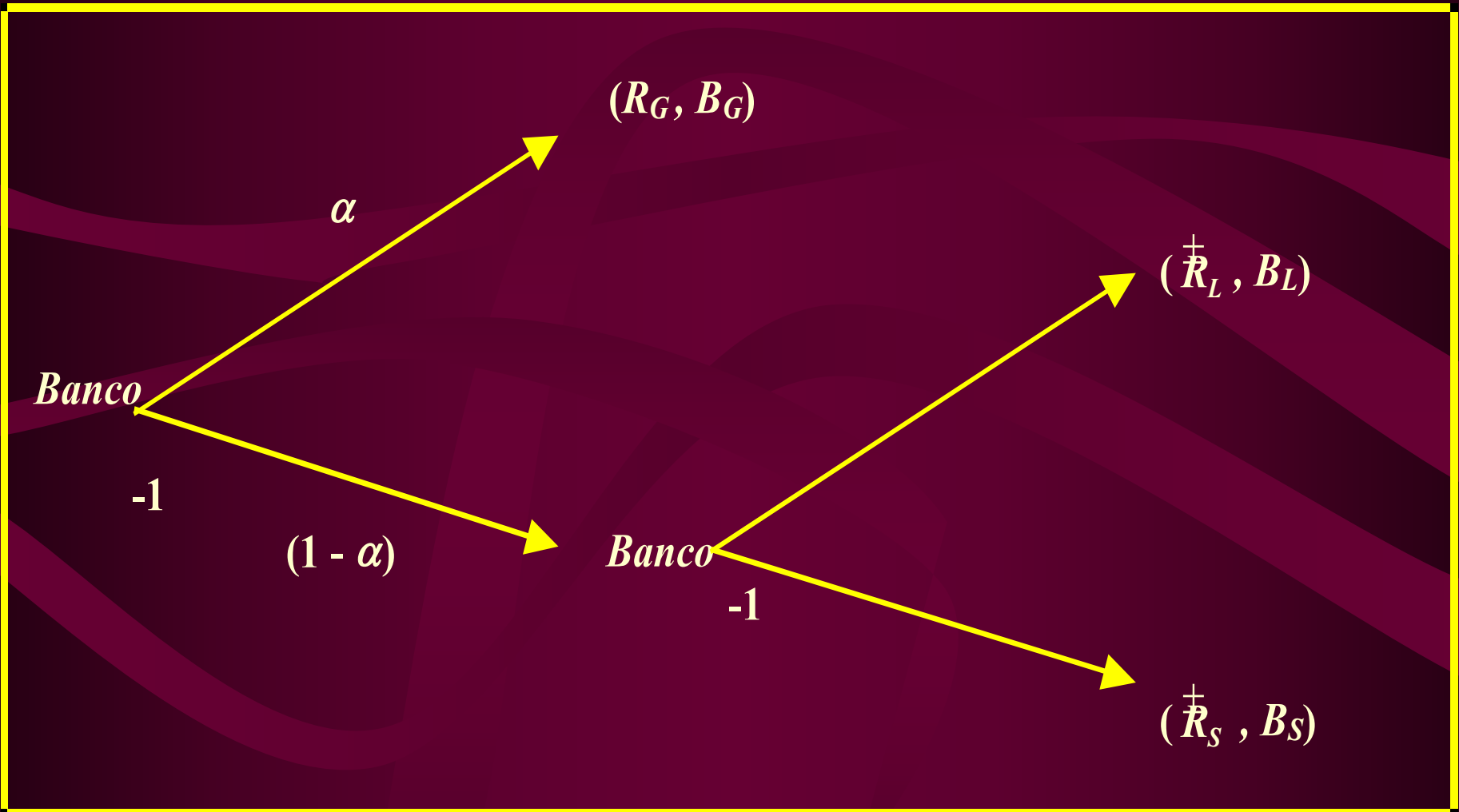
MODELO BÁSICO: VALOR DE LAS EXTERNALIDADES

Proyecto Bueno	Proyecto Malo	
	Liquidado	Refinanciado
$E > 0$ $F = 0$	$E = 0$ $F = 0$ if $R_L > 1$ $F > 0$ if $R_L \leq 1$	$E > 0$ $F = 0$ if $R_S > 2$ $F > 0$ if $R_S \leq 2$

CASO I: ARP COMO UN PROBLEMA DE COMPROMISOS DINÁMICOS

- El *Banco* no puede comprometerse a no refinanciar luego de que su inversión inicial está hundida
- Problema de inconsistencia intertemporal de las decisiones
- El *Banco* prefiere refinanciar antes que liquidar un proyecto malo si: $R_L \leq R_S - 1$
- No hay necesidad de intervención del *Sistema Político*

CASO I: ARP COMO UN PROBLEMA DE COMPROMISOS DINÁMICOS



CASO I: ARP COMO UN PROBLEMA DE COMPROMISOS DINÁMICOS

Proposición 1: *Inconsistencia intertemporal*

$$R_S < 2$$

$$R_L \leq R_S - 1$$

$$\alpha \geq \frac{2 - R_S}{R_G - R_S + 1} \equiv \underline{\alpha}^{DC}$$

Se presentan proyectos buenos y malos

El *Banco* financia todos los proyectos

El *Banco* refinancia todos los proyectos malos

CASO II: ARP COMO UN PROBLEMA DE AYUDA EXTERNA

- El *Banco* prefiere liquidar a refinanciar un proyecto malo si:

$$R_L > R_S - 1$$

- La refinanciación no tendrá lugar sin la intervención del *Sistema Político*
- Los objetivos del *Referente Social* y el *Sistema Político* puede coincidir o no

CASO II.1: COINCIDENCIA DE OBJETIVOS

Ambos prefieren liquidar

$$W_L \geq W_S \text{ y } V_L \geq V_S$$

Ambos prefieren refinanciar

$$W_L < W_S \text{ y } V_L < V_S$$

El proyecto se liquida

La ausencia de compromiso creíble no es relevante

ARP es socialmente deseable

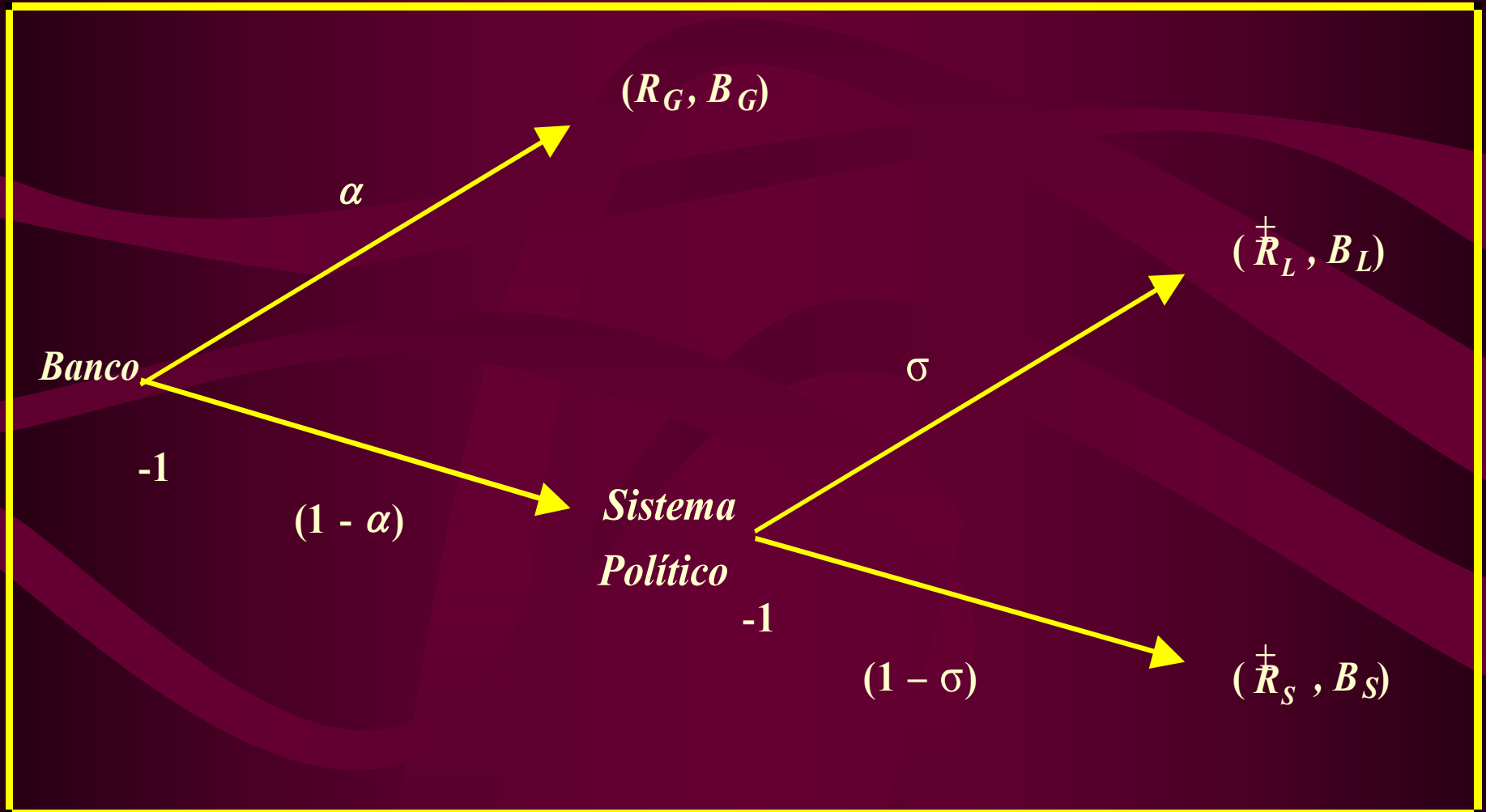
Restricciones de crédito

Cómo compensar al *Banco*

CASO II.2: DIVERGENCIA DE OBJETIVOS

- El *Referente Social* prefiere liquidar: $W_L \geq W_S$
- El *Sistema Político* prefiere refinanciar: $V_L < V_S$
- La refinanciación no ocurrirá sin la intervención del *Sistema Político*
- Grado de fortaleza institucional: σ
- Probabilidad de refinanciamiento: $(1 - \sigma)$

CASO II: ARP COMO UN PROBLEMA DE AYUDA EXTERNA



CASO II: ARP COMO UN PROBLEMA DE AYUDA EXTERNA

Proposición 2: Agenda del *Sistema Político*

La divergencia de objetivos entre el *Referente Social* y el *Sistema Político* se incrementa en la medida en que la sociedad:

- sobrestima E : mayor q
- subestima F : menor p

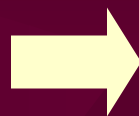
CASO II: ARP COMO UN PROBLEMA DE AYUDA EXTERNA

Proposición 3: *Ayuda Externa*

$$R_L > R_S - 1$$

$$\sigma \leq \frac{B_S}{B_S - B_L} \equiv \underline{\sigma}$$

$$\alpha \geq \underline{\alpha}^{EA}$$



Se presentan proyectos buenos y malos

El *Banco* financia todos los proyectos

El *Sistema Político* impone la refinanciación de los proyectos malos

CASO II: ARP COMO UN PROBLEMA DE AYUDA EXTERNA

Instituciones débiles

- ARP no deseable
- Menor bienestar esperado
- *Empresarios* presentan proyectos malos
- *Banco* menos dispuesto a financiar
- Mayores pérdidas esperadas para el *Banco*
- Mayor probabilidad y costo de crisis bancaria
- Mayor “costo del ARP”

Instituciones fuertes

- Liquidación deseable
- Mayor bienestar esperado
- *Empresarios* no presentan proyectos malos
- *Banco* con mayor disposición a prestar
- Menores pérdidas esperadas para el *Banco*
- Menor probabilidad y costo de crisis bancaria
- Menor “costo del ARP”

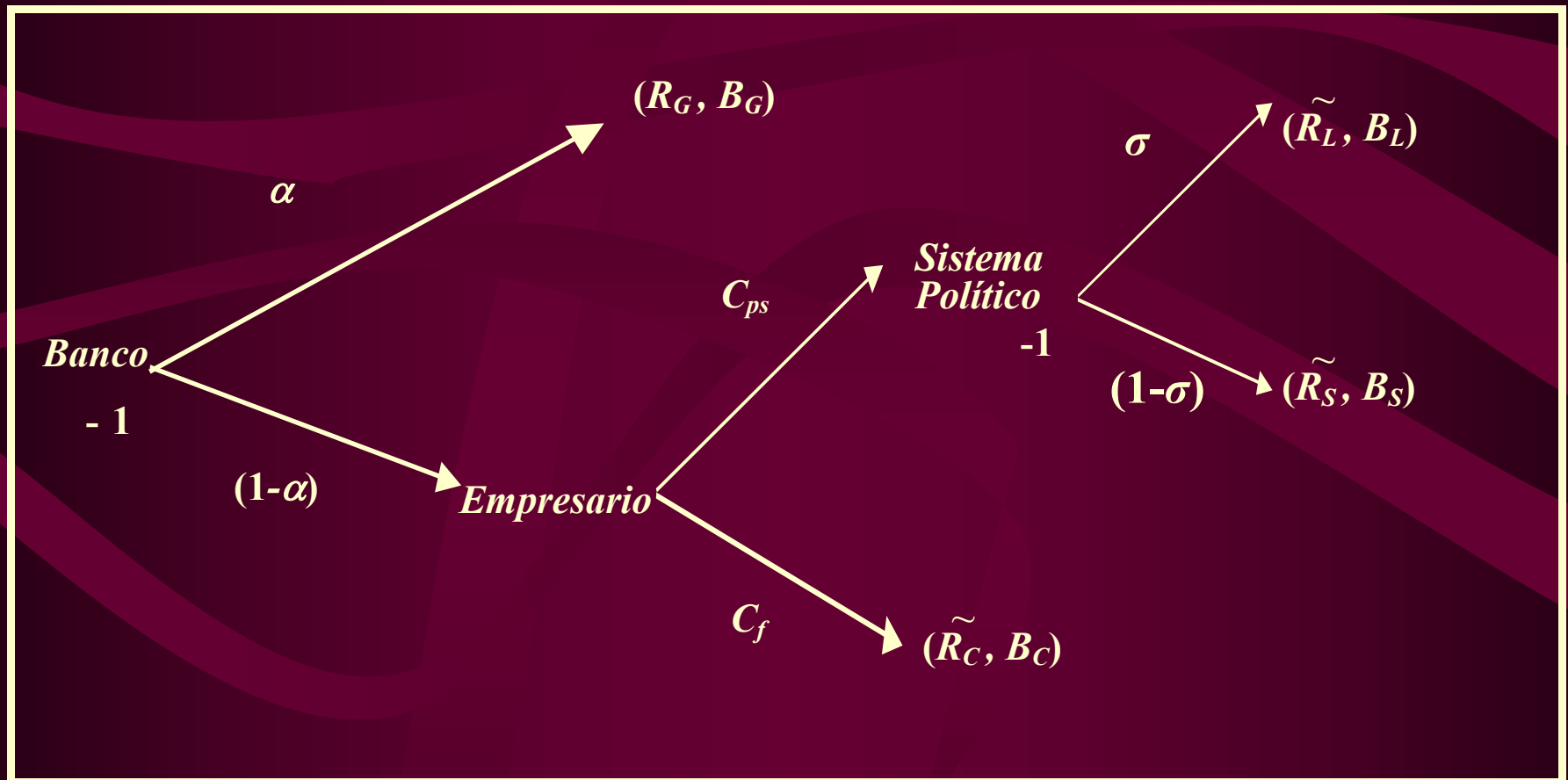
CRÉDITO Y BANCARROTA

EN UN ENTORNO DE

ABLANDAMIENTO

EXTENSIÓN: *LOBBY* ENDÓGENO

Una vez conocido que el proyecto es malo, el *Empresario* puede optar entre: esforzarse ($C_f = C$) o efectuar *lobby* ($C_{ps} = C$)

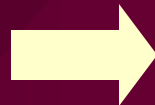


EXTENSIÓN: *LOBBY* ENDÓGENO

- El *Empresario* elegirá utilizar su dotación en actividades de *lobby* si:

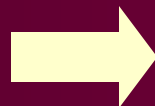
$$\sigma \leq \frac{B_S - B_C}{B_S - B_L} \equiv \bar{\sigma}''$$

Instituciones débiles



Alientan el *lobby*

Instituciones fuertes

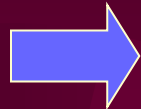


Alientan actividades productivas

ARP Y BANCARROTA

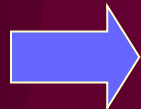
- Regímenes de bancarrota duros y blandos: B_L y B_C
- *Lobby* endógeno y ARP
- *Reglas de juego vs. Desarrollo del juego*

Instituciones
fuertes



Régimen duro es adecuado

Instituciones
débiles



Régimen duro promueve *lobby*
y el ARP es anticipado
por el *Empresario* y el *Banco*

EL *ENFORCEMENT* JUDICIAL Y LA LEGISLACIÓN DE BANCARROTA

Protección de derechos de propiedad

Capacidad del sistema judicial

Entorno débil

Legislación inoperante

Ablandamiento de restricciones

Incentivos al *lobby*

**BANCA PÚBLICA Y BANCA
PRIVADA DESDE LA
PERSPECTIVA INSTITUCIONAL**

PROPIEDAD Y MECANISMOS DE COORDINACIÓN

Propiedad
privada



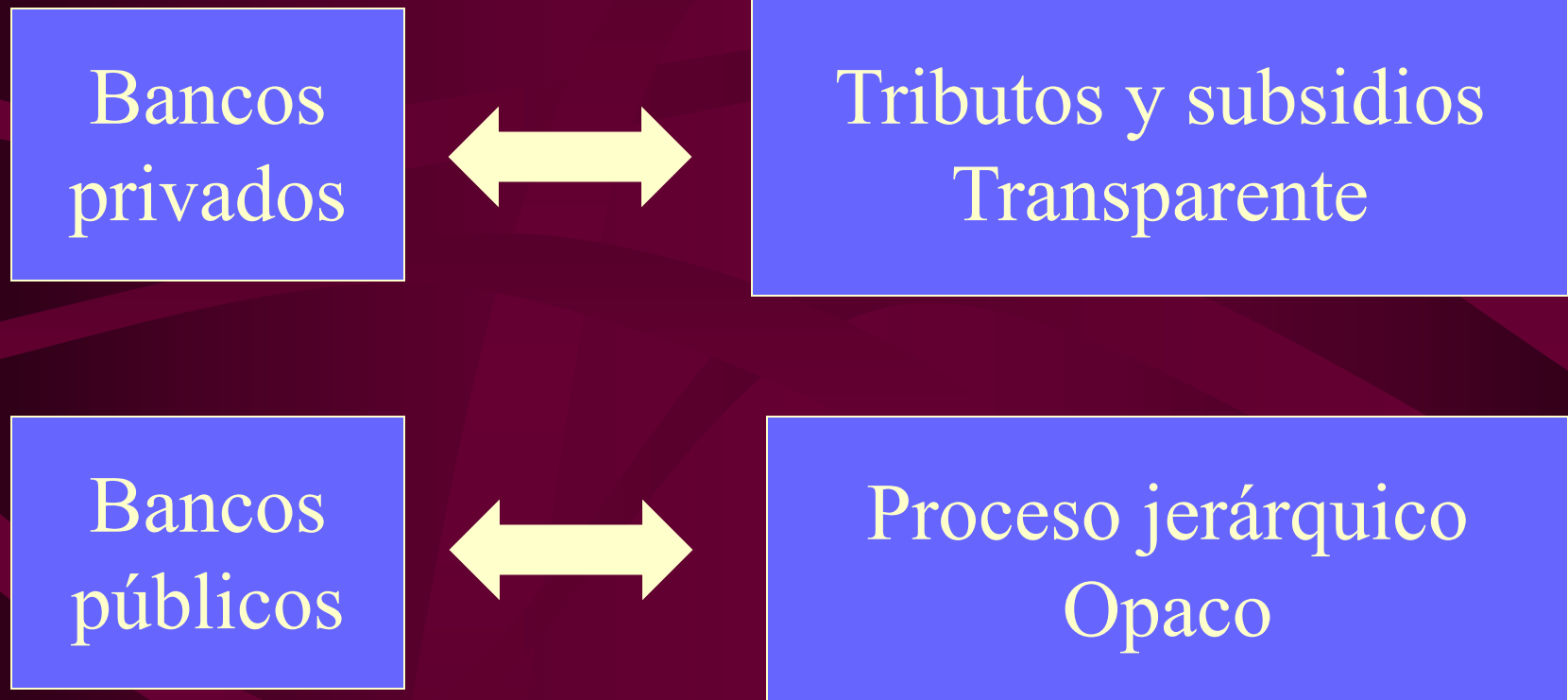
Coordinación
de mercado

Propiedad
pública



Coordinación
burocrática

ABLANDAMIENTO DE RESTRICCIONES FINANCIERAS



BANCOS PRIVADOS VS. PÚBLICOS

- Formas de organización alternativas que difieren en forma discreta
- Mecanismos diferentes desde el punto de vista institucional
- Privilegios, intervención política, objetivos no comerciales y transparencia en políticas de redistribución
- Actividades de *lobby*, negociación vertical, contactos personales, corrupción, etc.
- Con instituciones fuertes, la naturaleza de la propiedad es menos relevante

CONSISTENCIA CON LA LITERATURA EMPÍRICA

Rol de las Instituciones en la probabilidad y costo de las crisis financieras

Relación: Instituciones, sistema financiero y crecimiento económico

Efectos de las instituciones y el ARP sobre los procesos de inversión

Efectos de la propiedad pública de bancos

INSTITUCIONES, RESTRICCIONES FINANCIERAS Y BANCARROTA

Mario Bergara