

Docente: Juan Ignacio Doberti

Trabajos Prácticos de la Asignatura “ADMINISTRACIÓN FINANCIERA”

Textos:

De Pablo, J. C. “*La Parábola del Gasto Público*”. Revista Contexto. Abril 1999.
Oszlak, O. “*El Garfio del Pirata*”. Revista Oikos. Facultad de Ciencias Económicas.
UBA. 1993.

Juan Carlos de Pablo

LA PARABOLA DEL GASTO PUBLICO

Una isla está poblada por 100 seres humanos, hombres y mujeres, ningún niño ningún anciano.

Cada día cada uno de ellos se interna en el mar y pesca 1 pescado, el cual constituye su único alimento. Cierta día uno de ellos, en vez de salir a pescar, se queda en la isla, para hablar con Dios. Los demás lo designan obispo y cuando los 99 regresan de pescar él les habla.

Otro día no solamente el obispo no salió a pescar sino que otro de ellos, en vez de salir a pescar, se queda en la isla, cuidando la ropa de los ahora 98 pescadores. Los demás lo designan policía.

Otro día, además de todo lo anterior, otro habitante de la isla, en vez de salir a pescar, se ocupa de evitar los incendios. Los demás lo designan bombero. Y así sucesivamente aparecen el maestro, el asesor, el periodista, la psiquiatra, el artista, el peluquero, el economista, etc.

¿Están mejor o peor, a lo largo del tiempo, quienes en la referida isla siguen siendo pescadores?

Los habitantes tenían originalmente a su disposición 100 pescados por día. Luego tuvieron 99 pescados y un sermón. Más tarde 98 pescados, un sermón y ropa a resguardo. Posteriormente 97 pescados, un sermón, ropa a resguardo y sistema contra los incendios. Y así sucesivamente.

Insisto: ¿están mejor o peor, a lo largo del tiempo, quienes siguen siendo pescadores? La respuesta, naturalmente, depende de cómo fue el proceso decisorio por

el cual, en dicha isla, hay siempre la misma cantidad de seres humanos, pero hay cada vez menos pescadores, por consiguiente menos pescados, y más de "otras cosas" (sermones, seguridad, instrucción, esparcimiento, asesoramiento, etc.).

En Crisis bancarias y Convertibilidad. Los sistemas financieros ante los problemas de la globalización (Asociación de Bancos Argentinos, 1998), Armando P. Ribas ofrece una contundente respuesta: están peor.

Porque los pescadores no quieren sermones, ni seguridad, ni lucha contra incendios, y mucho menos asesoramiento económico; ni qué hablar sobre cursos sobre cómo pescar, o tener que negociar con quienes ya no pescan, sobre cuánto y cómo pescar.

¿Quién decidió que algunos de los 100 habitantes dejara de pescar para hablar con Dios, cuidar la ropa, etc.? El Congreso, el Presidente, etc. ¿Pero no son ellos los representantes "del pueblo"? En la tesis de Ribas el Congreso, el Presidente, etc., representan a los grupos organizados, al introducir legislación que los favorece, pero a costa del resto de la población. Siguiendo con la parábola, son los representantes de los obispos, los policías, los bomberos, etc. (además de ser los representantes de ellos mismos), porque obligan a los pescadores a que repartan entre todos, los cada vez menos pescados.

Los pescadores no pueden, con su voto, cambiar al Congreso, porque todos los diputados y senadores votan igual. ¿Qué hacen, entonces, para "zafar", aunque sea parcialmente? Pescan menos, porque tienen menos incentivos; se mudan a otras islas; o tratan de neutralizar las medidas redistributivas en favor de los obispos, policías, bomberos, etc., aumentando el precio del pescado (para licuar el efecto redistributivo) o endeudándose (esperando que la redistribución la pague el extranjero o una eventual licuación de pasivos).

Como cualquier esquema simplificado, esta parábola se puede perfeccionar en más de un sentido: 1) ¿quién se ajusta el día que el cardumen se va para otro lado, y sólo la mitad de los pescadores logra pescar? En otros términos; ¿quién come menos ese día, los obispos, policías, economistas, etc., o los pescadores?; 2) ¿quién se apropia de la mayor pesca a partir del día en que, por mayor destreza o inversión, los pescadores extraen más pescados; los propios pescadores, o todos quienes están en la orilla esperando que ellos regresen con la pesca, para extraer lo que exigen los "requerimientos políticos y sociales"? (cualquier parecido con Argentina 1999 no es mera coincidencia).

Volvamos a la par bola original. Un día la isla es visitada por el Fondo Monetario Internacional, los economistas monetaristas, los ortodoxos, etc. Los cuales, a través de sus recomendaciones, aplican todo su saber para tratar de evitar que los pescadores puedan eludir (o evadir) las medidas adoptadas por el Congreso en contra de ellos y a favor de los obispos, policías, bomberos, etc. En otros términos: todo el saber económico, en vez de ponerse del lado de los pescadores, se pone del lado de los obispos, policías, etc. ¿Es esto sensato; no corren el riesgo de quedarse sin pescadores?

Esta presentación de la cuestión del gasto público capta la esencia del problema institucional que enfrentan los pescadores. No voy a cometer la exageración de decir

que ellos son los únicos que "producen", y que el obispo, el policía, el bombero, etc., son "parásitos". Pero la presentación enfatiza el hecho de que si las demandas de cada uno de los seres humanos son tales y tales, la oferta de esfuerzo laboral y de inversión tiene que tener correspondencia con dicha estructura de la demanda.

Déjeme volver a exagerar: en un mundo donde todos seamos obispos, policías, bomberos, etc., mejor que nos acostumbremos a no comer, porque en dicho mundo ya nadie va a ser pescador.

Todo este análisis, cuando los economistas hablan entre sí, se expresa en términos de gasto público, déficit fiscal, tasa de interés y tipo de cambio real, etc. Pero sería una lástima que, por razones de terminología, se oscureciera la esencia de la cuestión.

EL GARFIO DEL PIRATA

La luz del semáforo se ha apagado súbitamente.

Imaginemos la escena. El cruce de las dos avenidas está ahora librado a la racionalidad individual de cada peatón, de cada automovilista, de cada conductor de autobús, camión o ambulancia. No más luces de colores que guíen alternadamente sus movimientos. No más limitaciones a la capacidad colectiva de las personas para fijar sus propias reglas sobre una materia tan banal como cruzar una calle.

Tratarán de hacerlo ordenadamente. Primero, las mujeres, los ancianos y los niños; luego, el resto de los peatones. Sólo después cruzarán los vehículos, alineados en filas que respeten diferentes velocidades, comenzando por aquellos que circulan de derecha a izquierda de los otros. Por supuesto, cederán el paso a las ambulancias, a los bomberos y a los peatones discapacitados que se hubieran demorado en el cruce. Nadie intentará "ganar de mano" a los demás ni aprovechará el porte de su rodado para apresurar la operación de cruzar. Traslademos ahora nuestra imaginación hacia otro tema. Supongamos que la reforma del estado se ha completado. Se han vendido todas las empresas públicas previamente existentes. Aunque se han formado algunos monopolios naturales en manos privadas, ninguna de las empresas privatizadas tiene motivos para operar fuera de las normas que dicta la sana competencia. Se ha desregulado totalmente el funcionamiento de los mercados y transferido al sector privado la prestación de todos los servicios públicos, incluyendo la recolección de residuos, la gestión de fondos jubilatorios y la reclusión de delincuentes. Se han transferido a los gobiernos locales todas las responsabilidades de la gestión administrativa y se les ha otorgado la capacidad de recaudar sus propios recursos. Comités vecinales trabajan en estrecha colaboración con raleadas dotaciones de funcionarios municipales y ejercen un estrecho control sobre su gestión.

El estado nacional ha visto reducidas sus funciones a la administración de justicia, la defensa, las relaciones exteriores, la conducción del sistema educativo y la promoción de la salud. La defensa del medio ambiente, la investigación, el desarrollo regional y la promoción de exportaciones, son ahora materia de gestión propia de Organizaciones no Gubernamentales (ONGs) y empresas especializadas privadas.

El número de ministerios se ha reducido a cinco. La dotación de funcionarios a la cuarta parte del número existente al comienzo de la reforma. Los pocos trámites que deben realizar los ciudadanos se procesan en pocos minutos, utilizando modernos equipos computadorizados. Son atendidos con deferencia por auténticos profesionales, que han sido incorporados a través de un sistema de reclutamiento basado estrictamente sobre el mérito y que perciben retribuciones comparables con las del sector privado.

Satisfechos ciudadanos cumplen estrictamente con sus obligaciones fiscales, que han sido reducidas como consecuencia del menor costo requerido para mantener el estado. El mercado regula automáticamente la oferta y la demanda, los precios, el empleo, las tasas de interés y el valor de las divisas. Los empresarios, estimulados por las nuevas condiciones contextuales, invierten, producen y negocian, estimulando el crecimiento económico. Mejora la distribución del ingreso y cada ciudadano, cada

familia, está en condiciones de procurarse bienes y servicios a menor costo y gozar de mayor bienestar.

Visiones utópicas de este tipo, que han alimentado las fantasías de muchos reformadores sociales, impulsan hoy en día los esfuerzos de transformación del estado y la sociedad. Algunas de las premisas en que se fundan -la hipertrofia del estado, la asunción por el mismo de funciones innecesarias, su excesivo grado de centralismo- son en muchos casos ciertas. Otras, como las relativas al comportamiento esperado de los agentes sociales y estatales frente a cambios deliberados en las reglas de juego que gobiernan sus relaciones, no resisten el menor test. Sin embargo, estas concepciones están imponiéndose en los países más diversos, sin importar demasiado sus particulares condiciones socio-económicas, políticas o culturales.

Los resultados de estos afanes reformistas son todavía inciertos y contradictorios. En todo caso, las acciones desplegadas en las experiencias en curso no parecen conducir a las utopías imaginadas. Por cierto, resultaría estéril establecer reglas de juego incompatibles con la naturaleza humana, como las que suponen que en ausencia de un semáforo, peatones y conductores regularán sus movimientos observando una jerarquía de valores y un código de conducta que privilegian el desinterés individual y el respeto al interés del prójimo. No son éstas las reglas que gobiernan ni el “mercado” de peatones y automovilistas ni el mercado económico. Y aunque el discurso neoliberal dominante nos indique que la maximización del interés individual maximiza el interés colectivo, sabemos de sobra que si pretendemos maximizar nuestro interés personal como “automovilistas-cruzadores-de-avenidas”, sólo contribuiremos a un caótico congestionamiento de tránsito. Peor aún (y parafraseando la cita de M. Camdessus), si somos débiles peatones y el tránsito es totalmente abandonado a la decisión de los motorizados, corremos el riesgo de ser pisoteados. No han sido pocos los momentos de la historia económica contemporánea en que los países han pendulado desde posiciones que privilegian la iniciativa individual a posiciones estatizantes a ultranza. Ahora, el movimiento pendular opuesto se está difundiendo. Pero así como las sociedades hiperestatizadas han demostrado su inviabilidad histórica, es altamente probable que lo mismo ocurra con las sociedades desestatizadas. La utopía leninista de extinción del estado en el tránsito al comunismo no pudo concretarse en los “socialismos reales”; más bien, se manifestó en su opuesto: un estado hipertrofiado e ineficaz. La utopía del liberalismo extremo, que proyecta igualmente el desmantelamiento del estado en el tránsito hacia la plena vigencia del mercado, puede también llegar a derrumbarse frente a la incapacidad de este último para interponer -en los términos de O'Donnell- límites negativos a las consecuencias socialmente disruptivas del patrón de acumulación que tiende a imponerse bajo condiciones económicas salvajes. Los automovilistas irresponsables y los capitalistas voraces sólo observan la ley de la selva, a menos que algún semáforo -por tenue que sea su luz- continúe encendido.

Para ello, las nuevas fronteras que se están dibujando entre la sociedad y el estado deben preservar para este último un territorio y un papel irrenunciables: un ámbito de intervención y un rol conciliador entre las demandas de estabilidad, crecimiento y equidad en las que se funda, desde sus orígenes, el orden capitalista. La redefinición de reglas de juego entre ambas esferas no debe implicar la desaparición del estado. Sin duda, su transformación cualitativa y cuantitativa será inevitable, pero la continuidad de su existencia y la posibilidad de que siga desempeñando un papel

socialmente relevante y deseable, requerirán que el propio proceso de transformación esté inspirado en una concepción que rechaza, simultáneamente, las nociones antitéticas acerca de la inevitable supremacía del mercado sobre el estado, o la de éste sobre aquél.

La experiencia cotidiana nos enseña que en el “mercado” del tránsito, los poderosos, los audaces, los irresponsables, siempre consiguen sus objetivos, a despecho de los más débiles, de los desamparados o de los obedientes observadores de las reglas. En el tránsito hacia el mercado ocurre algo parecido: un creciente tendal de víctimas, inermes frente al “sálvese quien pueda” impuesto por los más fuertes, queda a la vera del camino. Al parecer, ni el “puño de hierro” de los desaparecidos socialismos, ni la “mano invisible” del nuevo milenio mercadista (que a veces se asemeja a un afilado garfio), probaron ser capaces de regular las conductas sociales en un sentido que permita preservar y conciliar el orden, el progreso material y el bienestar para todos que exige la convivencia civilizada. Tal vez no sean “puños” ni “manos”, sino cabezas bien plantadas, lo que haga falta para lograr este supremo objetivo.

Texto: El Dilema del Prisionero

Cuestionario

- ¿Qué alternativas tienen los prisioneros y qué consecuencias les generan?
- ¿A los prisioneros les conviene tener conductas cooperativas o egoístas?
- ¿Qué ejemplos sociales se le ocurren en los que se planteen dilemas similares?

El dilema del prisionero

Veamos el siguiente caso. Dos prisioneros se encuentran encerrados en celdas separadas acusados de algún delito. Ambos van a ser interrogados por separado por sus carceleros. Cada uno va a ser preguntado por la culpabilidad del otro. Cada preso puede optar por "Colaborar" con el otro, asegurando que el compañero se encuentra injustificadamente en la cárcel, o "Defraudar" acusándolo. Durante todo el proceso la comunicación entre ambos es imposible.

Existen por tanto cuatro posibilidades, que ninguno defraude, que lo hagan los dos, que lo haga el primero o el segundo.

Si...		...entonces	
el jugador 1...	y el jugador 2...	el jugador 1 recibe de cárcel...	y el jugador 2 recibe de cárcel...
Coopera	Coopera	3 años	3 años
Coopera	Defrauda	15 años	0 años
Defrauda	Coopera	0 años	15 años
Defrauda	Defrauda	15 años	15 años

Cada prisionero recibe un castigo premio en función de esta tabla. Supongamos que somos el jugador 2. Si el jugador 1 defrauda, es indiferente lo que hagamos, ya que recibiremos el castigo. Pero si el jugador 1 coopera con nosotros, el premio recibido es mayor si nosotros a su vez le defraudamos a él. En resumen, haga lo que haga el jugador 1, para el jugador 2 lo mejor es defraudar. Y lo mismo ocurre para el jugador 1: haga lo que haga el jugador 2, lo mejor es defraudar.

Ya que las decisiones son independientes, y dado que el objetivo de cada uno es lograr el máximo beneficio personal, lo racional es defraudar. Pero si los dos se comportan racionalmente, ambos recibirán el castigo más alto.

Texto:

Mochón, F. y Beker, V. “*Economía. Principios y Aplicaciones*”. Páginas 220 a 222.

El Riesgo Moral y el Mundo de la Salud Pública

En la relación entre proveedor (el médico) y asegurado (el paciente)

Esta asimetría hace referencia a la escasa información que posee el paciente con respecto a la que posee el médico sobre el diagnóstico, los tratamientos alternativos, resultados esperables y costos entre distintos proveedores.

En el caso de honorarios por prestaciones médicas, el proveedor tendría incentivos para manipular tal información a favor de la compra de otros servicios -los de curación o tratamiento—, que daría como resultado una ineficiencia económica, pues el paciente estaría dispuesto a pagar por el diagnóstico más veraz y el tratamiento más efectivo y menos costoso, pero no posee tal información. La realidad es que, cualquiera sea la forma de remuneración del proveedor, este siempre tenderá a explotar la diferencia de información.

En cualquier caso, este monopolio de la información por parte del médico no debería tampoco exagerarse; en primer lugar, porque, en teoría, la existencia de una minoría significativa de pacientes relativamente informada puede ser suficiente para disciplinar el mercado y, en segundo lugar, porque la relación entre médico y paciente suele ser personal y no contractual, y depende del conocimiento mutuo y la aceptación de derechos y responsabilidades reforzados por normas tradicionales. Así, el cumplimiento de las normas deontológicas que han prevalecido desde siempre cumple una función supletoria que no hay que olvidar.

Entre asegurado y aseguradora

Es muy posible que los individuos con seguro médico tiendan a abusar de los servicios asistenciales más de lo que sería socialmente deseable. Así, el paciente asegurado que se enfrenta a un precio cero en el momento de hacer uso de tales servicios, demandará probablemente más atención que la deseada en el caso de no estar asegurado, sobre todo cuando fingir o magnificar una enfermedad lleva aparejado el seguro adicional de incapacidad temporal y el no trabajar. La causa de este abuso por parte del asegurado radica en que solo éste posee información adicional sobre la intensidad de sus molestias y sufrimientos, la cual resulta difícilmente verificable por el facultativo. En efecto, existe un amplio rango de dolencias que no son fáciles de comprobar por el médico y están, sin embargo, cubiertas por el seguro. La mayoría de los sistemas públicos de salud actuales combinan un seguro prácticamente total con una falta de incentivos de los proveedores para actuar como agentes de la aseguradora en el control y detección de los fraudes -las remuneraciones de los médicos están poco relacionadas con el volumen de gasto gestionado por éstos-, por lo que este problema de riesgo moral se acentúa con la intervención pública, que difícilmente podría solucionarlo mejor que el libre mercado. Las soluciones más usuales que el libre mercado posee frente a este tipo de problemas suelen basarse en la contratación de seguros parciales que hagan recaer parte del costo de la contingencia de enfermedad sobre el propio asegurado.

Las Compañías de Seguros y la Selección Adversa

Las consecuencias de la información imperfecta quedan plasmadas en las compañías de seguros, ya que aunque estas intentan obtener la mayor información acerca de los riesgos que pueden correr sus asegurados y evaluar la probabilidad de que sufran un siniestro, la información obtenida nunca es completa. El asegurado no le dirá a su compañía, por ejemplo, que es un conductor temerario o que padece una grave enfermedad -si está contratando un seguro de vida-, por lo que resulta prácticamente imposible fijar de manera individualizada la cuantía de la póliza.

Las aseguradoras saben que existen dos categorías de asegurados, los considerados de alto riesgo y los de bajo riesgo, pero no pueden detectar cuál de ellos pertenece a cada grupo, lo que hace surgir el problema de la selección adversa. A su vez, cualquier compañía desearía captar tanto a los clientes de bajo riesgo como a los de alto riesgo -siempre que les cobrara una prima suficiente a éstos últimos-, pero en la mayoría de los casos no hay forma de identificarlos.

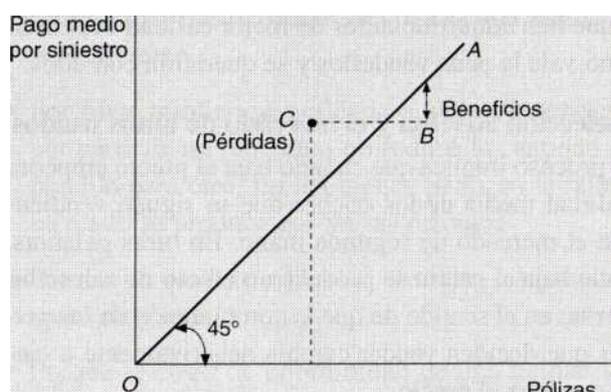
Aunque las aseguradoras intentan acotar riesgos mediante un tratamiento discriminado de distintos grupos, como en caso de las primas cobradas a los conductores menores de 25 años, en muchas ocasiones esto resulta imposible, por lo cual deben cobrar pólizas de igual cuantía a todos los clientes que contraten un determinado tipo de seguro.

Una compañía de seguros no tendrá ni beneficios ni pérdidas cuando el pago medio de siniestros sea igual al cobro de las primas, es decir, cuando los resultados se encuentren sobre la línea OA (puntos donde se equilibran siniestros y pólizas, en la figura adjunta).

Si el resultado de la compañía queda por debajo de la línea OA, en B, por ejemplo, se obtendrán beneficios; por el contrario si se sitúa en C, el pago medio de siniestros será más elevado que el cobro de pólizas y el resultado arrojará pérdidas.

Si la compañía se encuentra en el punto B, en el que se obtiene un beneficio, y decide subir las primas, los asegurados que se sienten relativamente libres de riesgo, es decir, los considerados de bajo riesgo, se verán desincentivados a seguir contratando la póliza y decidirán no suscribir el seguro; de esta forma el porcentaje de personas de alto riesgo se elevará con respecto al de las de bajo riesgo, produciéndose relativamente más pagos de siniestros que cobros de pólizas, lo que llevará a la compañía a situarse en el punto C, fuera de la línea de viabilidad. Estaremos aquí ante una situación de selección adversa, ya que a medida que aumentan los precios se incrementan las pérdidas.

Las compañías de seguros y la selección adversa



La compañía de seguros no tendrá ni beneficios ni pérdidas cuando el pago medio sea igual al cobro de las primas. En B obtendrá beneficios y en C pérdidas.

El Mercado de Autos Usados

Un mercado al que generalmente se recurre para explicar las consecuencias de la información imperfecta es el de los automóviles usados. El punto de partida es tratar de comprender por qué un automóvil que se ha usado solo dos o tres meses se vende entre un 15% y un 25% menos que uno nuevo, cuando lógicamente no se ha deteriorado tan rápido. Aunque el placer de estrenar mi coche tenga un valor para el consumidor, la verdad es que luego de dos meses no se lo puede considerar realmente usado.

Supongamos que compramos un auto nuevo por 50.000 pesos, recorremos con él 1.000 kilómetros y decidimos que, en realidad, no lo queremos. El automóvil no tiene ningún problema: funciona muy bien y satisface todas nuestras expectativas. Simplemente pensamos que podríamos prescindir de él y que haríamos mejor en continuar utilizando la moto, tal como veníamos haciendo. Decidimos, pues, venderlo. ¿Cuánto es de esperar que obtengamos por él? Es probable que no más de 40.000 pesos, aunque sea prácticamente nuevo -pues solo ha recorrido 1.000 kilómetros- y tenga una garantía transferible a otro dueño.

¿Por qué disminuye tanto el valor de un automóvil por el mero hecho de que sea usado? Para responder a esta pregunta, pensemos en lo que nos preocuparía a nosotros mismos como posibles compradores. Nos preguntaríamos por qué está en venta, si tiene algún problema; quizá sea un “cascajo”.

La respuesta es que los automóviles usados se venden por mucho menos que los nuevos porque existe información asimétrica sobre su calidad: el vendedor sabe mucho más sobre el vehículo que el posible comprador.

Si bien este puede contratar a un mecánico para verificar que esté en buenas condiciones, el vendedor es quien lo ha utilizado durante más tiempo y lo conoce mejor. Por otra parte, el simple hecho de que el automóvil esté en venta indica que puede ser un “cascajo”.

Téngase en cuenta que hay automóviles (incluso dentro de la misma marca y modelo) que son peores que otros, y algunos resultan ser un “clavo”. Pueden tener defectos ocultos que solo son conocidos por el dueño y, como este sabe que ha tenido mala suerte, después de un cierto tiempo, desea desprenderse del coche. Lógicamente, los que están más deseosos de deshacerse del vehículo son aquellos que adquirieron los de peor calidad; por lo tanto, estarán dispuestos a venderlos a un precio menor. Por el contrario, ante una baja del precio, aquellos que han adquirido autos de mejor calidad decidirán que no vale la pena venderlos y se quedarán con ellos.

La selección adversa y el mercado de autos usados

Este proceso implica que cuando baja el precio empeora la calidad media de los coches que se siguen vendiendo en el mercado de segunda mano. En otras palabras, cuando baja el precio se produce un efecto de selección adversa, en el sentido de que la combinación de las personas que deciden vender cambia negativamente a medida que baja el precio.

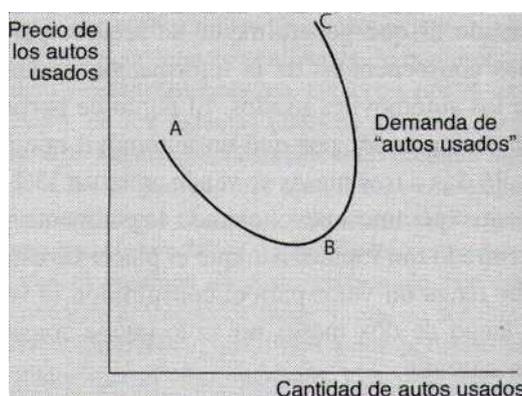
Tiene lugar un efecto de selección adversa cuando, al bajar el precio, empeora la calidad media de los bienes vendidos.

En términos del modelo de oferta y demanda de autos de segunda mano, la consecuencia del efecto de selección adversa se concreta en la forma de la curva de demanda. Como muestra la Figura 10.5, la curva de demanda de autos usados puede tener tanto pendiente positiva como negativa. A lo largo de un tramo, conforme baja el precio, la cantidad demandada aumenta (tramo **AB**). En este punto (**B**) el precio de mercado es demasiado bajo como para que se pongan en venta automóviles de buena calidad, por lo que los consumidores están dispuestos a pagar un precio mayor con tal de obtener un automóvil de buena calidad (tramo **BC**). Aparece así un segmento de la curva de demanda con pendiente positiva.

Como hemos indicado, el comportamiento del mercado de coches de segunda mano se explica porque los vendedores tienen más información sobre el producto que los compradores, es decir, porque hay información asimétrica. Una de las consecuencias es que en los mercados caracterizados por información asimétrica suele haber muchos menos compradores y vendedores que hubiera información perfecta. En economía se utiliza el término *estrecho* para hacer referencia a los mercados en los que hay relativamente pocos compradores y vendedores. Precisamente, el de coches usados es un mercado estrecho, pues los consumidores, ante el riesgo de comprar un auto del cual su dueño se desprendió porque le daba muchos problemas, es decir, porque era “clavo”, y no porque le guste cambiar frecuentemente de auto, simplemente deciden no comprar.

En los mercados *caracterizados por información* asimétrica suele haber menos compradores y vendedores que en aquellos donde hay información perfecta.

El ejemplo de los autos usados muestra que la formación asimétrica puede provocar una falla en el mercado. En un mundo ideal en el que los mercados funcionaran perfectamente, los consumidores podrían elegir entre los automóviles de mala calidad y los de buena calidad. Algunos optarían por los de mala calidad porque cuestan menos, mientras que otros preferirían pagar más por los de buena calidad. Desgraciadamente los consumidores no pueden averiguar con facilidad la calidad de los automóviles usados antes de comprarlos, por lo que su precio baja y los de buena calidad son expulsados del mercado.



La curva de demanda de autos usados puede llegar a tener pendiente positiva, pues la demanda depende no solo del precio sino también de la calidad.

EL ESTADO CATASTRÓFICO

Oscar Oszlak

Mucha gente se pregunta en estos días por qué el Estado no consigue articular los esfuerzos que se requieren para prevenir y superar las consecuencias de las catástrofes. La pregunta, suscitada hoy por las inundaciones, puede ser igualmente aplicable a atentados terroristas, estallidos de polvorines o accidentes aéreos. Para empezar a responderla, es preciso saber si el desastre es previsible, evitable y/o superable. Un huracán no puede evitarse, una inundación sí. Y esto es fundamental a la hora de establecer la responsabilidad del Estado frente a la catástrofe. Su rol exige capacidades para anticipar el fenómeno, contenerlo y reparar sus consecuencias rápida y eficazmente. Cada una de estas capacidades tiene requisitos técnicos propios. No es lo mismo organizar un sistema de alarma preventivo, realizar obras de infraestructura para contener, canalizar o escurrir las aguas o montar un operativo de socorro a las víctimas cuando la magnitud del desastre supera todos los pronósticos. Son distintos los tiempos, los actores que intervienen en cada caso, sus modalidades operativas o la visibilidad, costos y eventual capitalización política de sus acciones.

Con este menú de variables, intentaré una respuesta a la pregunta inicial utilizando dos metáforas. Primero, para que un resultado cualquiera se produzca, **“alguien” debe irse a la cama con el problema** y amanecer convencido de que es su responsabilidad resolverlo; si es tarea de todos, termina no siéndolo de nadie. Segundo, si el resultado exige la articulación de esfuerzos colectivos, los actores deben estar dispuestos a compartir éxitos o fracasos y a *salir en la foto* colectivamente, sin otra especulación que el cumplimiento del deber.

Los expertos, que salen a la luz cuando ocurre el desastre, insisten en que tanto las inundaciones “palangana” como las resultantes de desbordes fluviales, pueden anticiparse generalmente con bastante tiempo. **No puede saberse por dónde pasará exactamente un tornado pero sí cuánto tardarán en “bajar” las aguas de una crecida hasta cada punto del curso de un río.** Proporcionar esta información es tarea de servicios hidrológicos, meteorológicos y satelitales. El problema es qué hacen con la información quienes deben adoptar las medidas de contención y socorro.

La recurrencia de los desastres naturales debería decidir a los responsables gubernamentales a planificar y ejecutar en el mediano plazo las obras de infraestructura recomendadas por los especialistas. Pero estas obras nunca ocupan un lugar privilegiado en la agenda estatal, desplazadas por otras cuestiones que responden a presiones de sectores más poderosos y organizados que los futuros e ignotos inundados o a consideraciones de rédito político inmediato. Menos aún, **cuando el corte de cintas de la obra podría producirse en un espléndido día de sol y con sequía.** Por otra parte, la catástrofe natural tiene una connotación casi religiosa. La gente puede atribuirle en parte a la obra de la Providencia y, por lo tanto, la responsabilidad humana pierde entidad frente al castigo divino, que por algo habrá sido. Así, todos logran conciliar el sueño porque nadie se va a la cama torturado por el problema irresuelto.

En ausencia de las obras “humanas”, numerosos actores estatales y civiles deben coordinar acciones para mitigar las consecuencias del desastre. Es en la emergencia donde la capacidad o incapacidad reparadora de las instituciones, la grandeza o la “chiqueza” de los hombres, adquieren máxima exposición pública. ¡Si no supieron anticipar o contener, al menos deberían poder reparar, sin la interferencia de intereses espurios!

Sin embargo, también en este caso prevalecen la mezquindad y la inoperancia. **Los “cotos de caza”, las “quintas” inexpugnables, la lucha denodada por conservar y ganar espacios a costa de los demás, se imponen como estilos de la acción.** Con la visibilidad de una platea abierta al país entero, nadie está dispuesto a “aparecer en la foto” simplemente como uno más. La motivación –casi nunca legítima- prevalece sobre la comprensión de la tarea que cada uno, singularmente, cree su deber realizar, con lo que la imprevisión e ineptitud alcanzan, por momentos, ribetes tragicómicos. Para colmo, el escenario se completa con los oportunistas de siempre, los que delinquen o simplemente medran políticamente con el dolor ajeno.

Frente al drama de las inundaciones, la movilización social espontánea y la esforzada labor de las instituciones civiles adquieren un valor excepcional. Pero esta labor se habría visto ampliamente multiplicada si el Estado hubiera cumplido un papel menos catastrófico. Esta nueva (y reiterada) experiencia, además del sabor amargo, nos deja algunas preguntas adicionales: ¿Cuándo deben incorporarse los desastres naturales como cuestiones prioritarias de la agenda estatal? ¿Sólo cuando los evacuados suman más que los que pisan tierra firme? ¿Cuando las imágenes televisivas son suficientemente dramáticas como para poner crudamente al desnudo la irresponsabilidad de los gobernantes? ¿Cuando los políticos descubren el posible filón electoralista que posibilita el protagonismo en la emergencia? ¿O cuando el ejercicio de responsabilidades políticas coincide, simplemente, con el cumplimiento del juramento que Dios y la Patria podrían demandar?

Bob Dylan se ha planteado preguntas similares en un tema ya clásico: “¿Cuántas veces debe un hombre oír hasta escuchar a la gente llorar? ¿Cuántos años debe un hombre cumplir hasta comprender que demasiada gente ha muerto? La respuesta, mi amigo, está soplando en el viento”

El Problema de la Banca Japonesa.

Al igual que ocurrió con la Gran Depresión en los Estados Unidos, la vertiginosa disminución que experimentó el crecimiento de la producción en Japón a principios de los años '90 impidió a muchas empresas devolver sus préstamos bancarios.

La situación empeoró por dos razones.

En la década de 1980, los bancos habían comenzado a perder a sus mejores prestatarios que eran las grandes empresas japonesas. Estas empresas se financiaban cada vez más emitiendo bonos en lugar de pedir préstamos a los bancos. Como consecuencia, los bancos habían concedido préstamos a prestatarios más arriesgados, algunos de los cuales iban a tener dificultades para devolverlos, incluso sin que hubiera una crisis.

Para empezar las cosas, muchas de las empresas habían utilizado el suelo como garantía (una garantía es cualquier activo que el prestatario promete entregar al banco si no devuelve el préstamo). El problema es que los precios del suelo se hundieron junto con el mercado de valores a principios de los años '90. Como consecuencia, el valor de esas garantías también cayó.

En la gran depresión, los préstamos bancarios fallidos habían provocado una sucesión de quiebras bancarias y pánicos bancarios. De hecho, una de las lecciones de la gran depresión fue que, para impedir esos pánicos bancarios, los gobiernos deben garantizar los depósitos. Estados Unidos estableció el Federal Deposit Insurance en 1934 y la mayoría de los países crearon un sistema de garantías parecido, incluido Japón.

La garantía de depósitos resuelve un problema: eliminar el riesgo de los pánicos bancarios. Pero crea otros problemas, que se pusieron de manifiesto en la década de 1990. Para comprender cuáles son, pensemos en un banco que tiene el balance simplificado siguiente:

-En el lado del activo, tiene un préstamo de 100 dólares.

-En el lado del pasivo, tiene 50 dólares en depósitos.

-En el patrimonio neto del banco, la diferencia entre el activo y el pasivo, es igual a $\$100 - \$50 = \$50$.

Supongamos ahora que el préstamo es fallido. La empresa a la que se le concedió no puede devolverlo. ¿Qué ocurre?

-El valor del préstamo ahora es cero. El banco debe liquidarlo. Aún debe 50 dólares en depósitos, pero no puede devolverlos. Por lo tanto, la garantía de depósitos debe pagar 50 dólares a los depositantes y el banco debe cerrar.

-Pero es improbable que eso ocurra. Para conservar su empleo, el director del banco puede aparentar que no ha pasado nada y que el préstamo sigue siendo bueno. De hecho, puede decidir prestar aún más a la empresa para que ésta pueda devolver el antiguo préstamo. De esa forma parece que las cosas funcionan con normalidad. Eso es claramente tirar el dinero, pero de esa manera el director gana tiempo y conserva el empleo, al menos durante un tiempo.

-Incluso los propietarios del banco pueden no oponerse. Si el banco cierra ahora pierden todo (el patrimonio neto es claramente igual a cero). Si existe la más mínima posibilidad de que la empresa se recupere y pueda devolver al banco lo que debe, pueden acabar teniendo un patrimonio neto positivo (esta práctica se conoce como apostar por la resurrección). Por lo tanto, aunque las probabilidades de que la empresa devuelva el préstamo sean muy bajas, es posible que el banco continúe prestándole.

-A los depositantes les da lo mismo lo que haga el banco. Sus depósitos están garantizados, haga lo que haga el banco. Es posible que incluso las autoridades reguladoras, si las hay, prefieran hacer la vista gorda: reconocer la existencia de préstamos fallidos y el hecho de que el banco deba cerrar puede ser malo para el banco: una vez más, es mejor esperar.

Consecuencia: es probable que los bancos renueven los préstamos fallidos o incluso concedan nuevos préstamos a las empresas malas a costa de las buenas. Y de esa forma, cuanto más tiempo pasa, más empeora el problema de los préstamos fallidos.

Eso es exactamente lo que ocurrió en Japón en la década de 1990. Hasta 1993, los bancos japoneses no revelaron ninguna información sobre sus préstamos fallidos en los libros de contabilidad. La cantidad total de los préstamos fallidos (declarados por los bancos) aumentó ininterrumpidamente, pasando de 12 billones de yenes en 1993 a 30 billones en 1998 y a 44 billones en 2001. Pero incluso esa cantidad es muy inferior a la verdadera. Según una estimación de la OCDE, el valor total de los préstamos fallidos era de 237 billones de yenes, lo que representa casi un 45% del PBI de Japón. Actualmente, están haciéndose progresos, pero Japón aún tardará en resolver su problema bancario.

Burbujas y Fraudes Famosos: de Ponzi a Madoff

Carlo Ponzi

El esquema Ponzi es una operación fraudulenta de inversión que implica el pago de prometedores o exagerados rendimientos (o utilidades). En realidad, esta estafa, consiste en un proceso en el que las ganancias que obtienen los primeros inversionistas son generadas gracias a nuevos inversores que caen engañados por las promesas de obtener grandes beneficios. El sistema sólo funciona si crece la cantidad de nuevas víctimas. Es una forma sofisticada de pirámide económica. El esquema fue orquestado por Carlo Ponzi quien en 1920 valiéndose de esta trama pasó del anonimato a ser un notable millonario de Boston en tan solo 6 meses. Se suponía que los ingresos provenían del intercambio de cupones de respuesta internacional. Ponzi prometía el 50% de interés (retorno) en inversiones de 45 días o “duplica tu dinero” en noventa días. Alrededor de cuarenta mil personas invirtieron cerca de 15 millones de dólares en total. Al final, sólo un tercio de ese dinero les fue regresado. Además de la trama Ponzi, ha habido otras tramas históricas similares.

Los esquemas Ponzi ofrecen a sus inversionistas grandes beneficios en un corto período de tiempo. El sistema puede funcionar a corto o largo plazo, todo depende de la cantidad de nuevos inversionistas que se integren al negocio.

Las características típicas son:

- promesa de altos beneficios en el corto plazo.
- obtención de beneficios financieros que no están bien documentados.
- dirigido a un público financieramente no informado.
- relacionado con un único promotor o empresa.

Es evidente que el riesgo de inversión de las operaciones que hacen uso de esta práctica es muy alto. El riesgo es cada vez más alto al crecer el número de suscriptores en el sistema, ya que cada vez existen más dificultades para encontrar nuevos seguidores.

Un Ejemplo Hipotético

Se crea una compañía de bajo capital que ofrece un retorno, en unos seis meses, de entre un 80% y un 100% de la cantidad que la persona invierta. Al principio son pocas las personas que participan, pero al poco tiempo de conocerse los resultados del negocio, más individuos deciden invertir. Mientras el sistema logre atraer nuevos inversionistas, seguirá subsistiendo durante un determinado tiempo y todos recibirán sus prometidos beneficios. El esquema llega a ser mucho más siniestro, ya que en ciertas ocasiones, puede durar unos pocos meses o, como en el caso de Pearlman's, 20 años. Incluso peor, el mismo sistema puede alcanzar niveles transaccionales para poder seguir manteniendo con nuevos dineros sus altas utilidades.

Este negocio funciona siempre y cuando sus primeros inversionistas A, B, C inviertan sus dineros y reciban los beneficios gracias a que están recibiendo el dinero que invirtieron otros inversionistas, por ejemplo X o Y. En otras palabras, el sistema se

mantiene con la condición de que los inversionistas nuevos crezcan en forma exponencial y puedan dar dinero para que éste sea recibido por los inversionistas que invirtieron antes que ellos.

Lo que permite que el sistema funcione en un principio y logre mantenerse un largo tiempo es que los primeros inversionistas reciban sus beneficios por parte del negocio. Mientras que algunos de estos inversionistas conservan su capital en el sistema, ya que éste les proporciona grandes beneficios, otros se retiran satisfechos, brindándole incluso buena propaganda al comentar sus ventajas. Si embargo, la estafa trata de evitar que se retiren los inversionistas, ofreciéndoles nuevos planes con mayor rentabilidad o, en algunas ocasiones, nuevos productos o servicios. Por ejemplo, se puede ofrecer la venta de refrigeradores, televisores, etcétera, a precios realmente bajos o iguales a los del mercado, lo que les aseguraría que la persona invierta en dicho producto, permitiendo que el dinero se mantenga en el sistema y muy difícilmente salga de él.

Finalmente, tres cosas pueden suceder:

- 1) los estafadores se escapan con el dinero y las utilidades del negocio.
- 2) el sistema colapsa por su propio peso, ya que la inversión baja y a su vez comienza a haber dificultades para pagar (cuando comienzan a tener problemas se corre el rumor y las personas comienzan a preguntar por su dinero, situación similar a cuando quiebra un banco).
- 3) el sistema es descubierto ya que las autoridades revisan los libros contables de la “compañía” y descubren que gran parte de las utilidades en realidad no existen.

Que es y que no es un Esquema Ponzi

- Un esquema piramidal es una forma de fraude similar, en cierto modo, a una trama Ponzi, basado como ésta en la desconfianza en la realidad financiera y en el ofrecimiento de una tasa de retorno extremadamente alta. Sin embargo, varias características distinguen las tramas piramidales de las tramas Ponzi.
 - En un esquema Ponzi, el maquinador actúa como un punto central para las víctimas, interactuando con todas ellas directamente. En una trama piramidal, quienes reclutan participantes adicionales se benefician directamente (de hecho, el no reclutar, típicamente significa el no retorno de la inversión).
 - Un esquema Ponzi declara basarse en algún método confidencial de inversión, conexiones con grupos que poseen información privilegiada, etcétera, y, usualmente, atrae a inversionistas adinerados. La trama piramidal declara explícitamente que el nuevo dinero será la fuente de pago para las inversiones iniciales.
 - El esquema de pirámide está destinado a colapsar rápidamente, simplemente por causa de la demanda de incrementos exponenciales en el número de participantes para sostenerlo. En contraste, las tramas Ponzi pueden sobrevivir logrando que la mayoría de los participantes “reinviertan” su dinero con un número relativamente bajo de nuevos participantes,
- Una burbuja se basa en la credibilidad y el deseo de grandes beneficios, pero no es lo mismo que una trama Ponzi. Una burbuja involucra precios siempre crecientes (e insostenibles) en un mercado abierto (pueden ser acciones, precios de vivienda, el precio de los botones de tulipán, o cualquier otra cosa). En la medida en que los

compradores estén dispuestos a pagar los precios siempre en alza, los vendedores pueden salir beneficiados. No se necesita un maquinador tras una burbuja (de hecho, una burbuja puede surgir sin fraude alguno; por ejemplo, los precios de vivienda en el mercado local pueden subir repentinamente, pero caer del mismo modo por la excesiva construcción). Usualmente se dice que las burbujas se basan en la teoría del “gran tonto”.

- Robar a Pedro para pagar a Pablo. Cuando las deudas han vencido y no hay dinero con qué pagarlas, ya sea por causa de la mala suerte o robo deliberado, los deudores usualmente hacen sus pagos pidiendo prestado o robando a otros fondos. Esto no se considera un esquema Ponzi, por el hecho básico de que no hay indicios de que al prestamista le fueron prometidas altas tasas de retorno bajo la afirmación de inversiones financieras inusuales. Tampoco hay indicios de que quien solicita el préstamo incremente la cantidad de éste para cubrir pagos a las inversiones iniciales.

Bernard Lawrence “Bernie” Madoff

Nacido el 29 de abril de 1938 en Estados Unidos fue presidente de una firma de inversión que él fundó en 1960. Ésta fue una de las más importantes en Wall Street. En diciembre de 2008 Madoff fue detenido por el FBI y acusado de fraude. El fraude alcanzó los 50 mil millones de dólares, lo que se convirtió en el mayor fraude de la historia llevado a cabo por una sola persona. El 29 de junio de 2009 fue sentenciado a ciento cincuenta años de cárcel.

Su empresa estuvo entre las cinco que impulsaron el desarrollo del Nasdaq y él mismo trabajó como coordinador jefe del mercado de valores.

El grupo incluía dos áreas separadas: Bernard Madoff Investment Securities LLC, con las funciones de corredor de bolsa (broker) y creador de mercado en acciones norteamericanas (market maker), donde trabajaba la mayoría del personal; y en el área de Investment Advisory, foco de todo el fraude. En esta última Bernard Madoff realizaba las inversiones para hedge funds como Fairfield Sentry, Kingate u Optimal (grupo Banco Santander). A pesar del éxito histórico en los resultados de los fondos manejados por su empresa, desde 1992 la gestión en su fondo recibió algunas críticas aisladas. Se descubrió posteriormente cómo los auditores de Mdooff formaban un pequeño despacho sin prácticamente personal.

En 1999 un gestor de inversiones experto en el mercado de derivados presentó una carta a la SEC americana en Boston denunciando y describiendo exactamente lo que al final pasó nueve años más tarde. La estafa consistió en tomar capitales a cambio de grandes ganancias que al principio fueron efectivas, pero que, años más tarde se evidenció, consistían en un desfondo histórico que se convirtió en una de las más grandes estafas.

Madoff, con fama de filántropo, no solo engaño a entidades bancarias y a grupos inversores, sino también a algunas fundaciones y organizaciones caritativas. Los afectados se agruparon en tres categorías: 1) bancos y aseguradoras; 2) banca privada y fondos; y 3) fundaciones y personas naturales. En una cuarta categoría se incluyeron otros afectados sobre los cuales no se pudo determinar la cuantía de lo perdido.