

Jocs seqüencials i crisis financeres

La setmana del 15 de setembre probablement serà coneguda com una setmana negra a la història financera, degut a la caiguda de gegants financers: fallida del banc d'inversió Lehman Brothers Holding Inc. (http://en.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers_Holdings_Inc.), una de les més grans de la història dels EUA; compra de la companyia de serveis financers Merrill Lynch & Co., Inc. (http://en.wikipedia.org/wiki/Merrill_Lynch) pel Bank of America (http://en.wikipedia.org/wiki/Bank_of_America, el banc comercial més gran dels EUA per volum de dipòsits); i "rescat" (*bail out*) de la companyia d'assegurances més gran del món, l'American International Group, Inc. (AIG, <http://en.wikipedia.org/wiki/AIG>), pel banc central dels EUA (la Reserva Federal).

A tot això s'hi afegeixen certes prohibicions als EUA i al Regnet Unit sobre la venda d'accions al descobert (*short selling*, http://en.wikipedia.org/wiki/Short_selling) i el pla del govern dels EUA d'esmerçar 0'7 bilions de dòlars en la compra d'actius financers lligats a hipoteques, amb l'objectiu d'aturar l'aparició de noves fallides de companyies financeres.

Aquesta darrera mesura ha obert un front entre dues posicions: una avalant la mesura per tal d'evitar conseqüències pitjors; i l'altra criticant-la perquè posa les bases per a una crisi futura. La crítica manté que l'estat no ha d'intervenir per a ajudar empreses que tenen problemes a resultes de les seves pròpies decisions: si quan les coses van bé, les empreses no comparteixen els seus beneficis amb la resta de la societat, perquè quan van mal dades la resta de la societat ha de compartir les pèrdues de les empreses?

La crítica està relacionada amb una problemàtica anomenada "risc moral" (Tema 5, lliçó 11), la qual sorgeix en el context de la teoria dels jocs. Es produeix risc moral quan assegurar-se contra un risc indueix a comportar-se de manera diferent a com es faria sense estar assegurat. Quan un no s'assegura contra un risc (d'un accident de cotxe, per exemple) tendeix a ser més prudent com a mesura de protecció contra el risc. Però assegurar-se contra el risc dóna menys incentius a ser prudents, perquè l'assegurança fa que no haguem de patir les conseqüències (menysafortunades) de les nostres decisions: si tenim un accident, la companyia asseguradora ens compensa la pèrdua. El que està fent el govern dels EUA és una mena d'assegurança a posteriori: les empreses s'han "accidentat" per imprudents i el govern s'hi presenta per a pagar les destrosses. La crítica anterior diu que aquesta decisió crea risc moral: en el futur, les empreses tenen incentius a continuar essent imprudents perquè saben que el govern pagarà la factura.

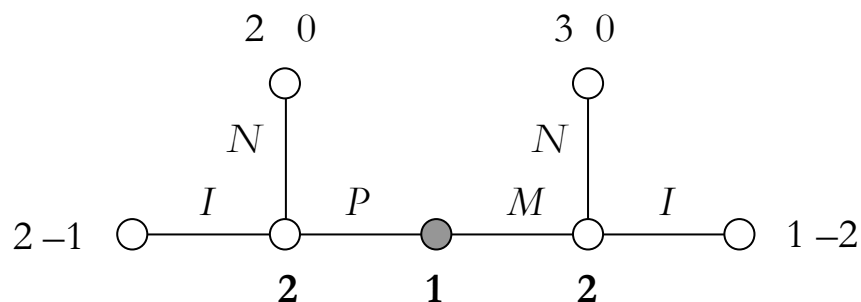


Fig. 1. Joc entre els bancs i el govern quan no hi ha crisi financera

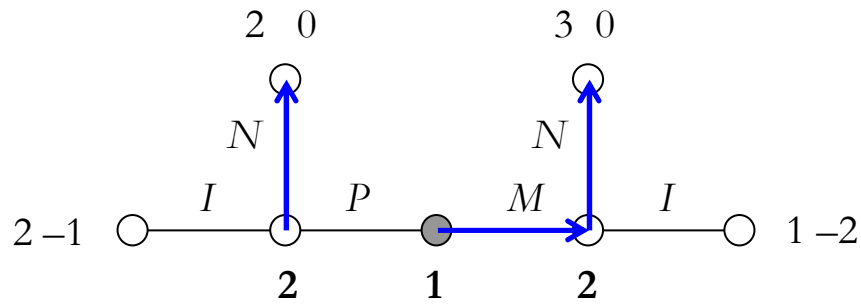


Fig. 2. Solució per inducció cap enrere del joc entre bancs i govern quan no hi ha crisi financera

Com a il·lustració, considerem un joc seqüencial amb dos jugadors: el sistema financer (jugador 1) i el govern (jugador 2). El sistema financer decideix inicialment si actua prudentment (acció P) o si ho fa imprudentment (acció M). Observada la decisió del sistema financer, el govern tria entre intervenir i ajudar el sistema financer (acció I) o no fer res (acció N). El problema és que el jugador 1 ha de prendre una decisió ignorant si es produirà o no una crisi financera: la Fig. 1 mostra el joc quan no es produeix una crisi i la Fig. 3 quan sí es produeix.

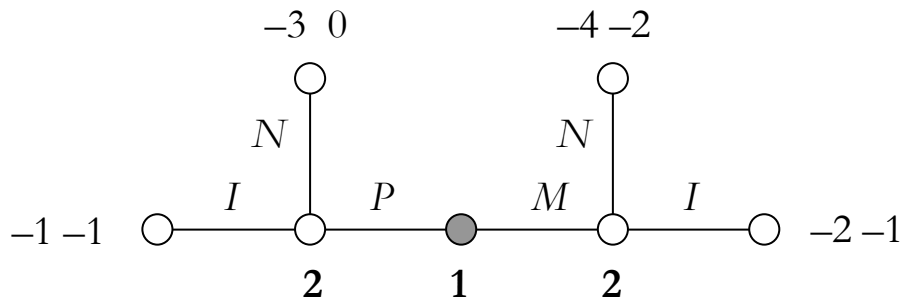


Fig. 3. Joc entre els bancs i el govern quan hi ha crisi financera

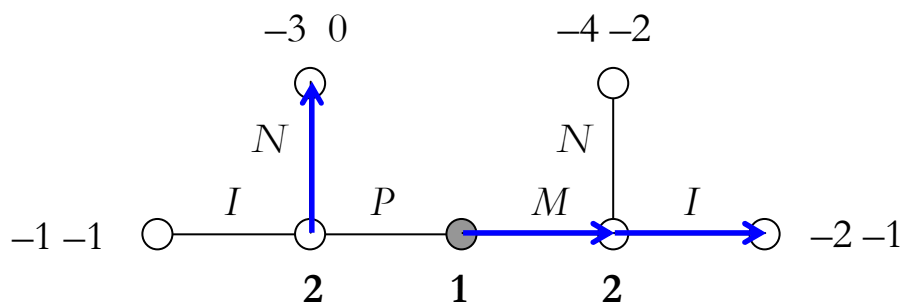


Fig. 4. Solució per inducció cap enrere del joc entre bancs i govern quan hi ha crisi financera

La Fig. 2 mostra la solució per inducció cap enrere del joc de la Fig. 1 i la Fig. 4, la solució del joc de la Fig. 3. A tots dos casos, el millor per al sistema financer és actuar imprudentment. Per tant, amb les preferències que mostren els jocs, el govern no té cap més remei que intervenir quan hi ha una crisi i no pot evitar el problema del risc moral: amenaçar de no intervenir quan hi ha una crisi fruit de la imprudència del sector financer és una amenaça no creïble.

- Una lectura de George Soros: "The theory of reflexivity", <http://www.geocities.com/ecocorner/intelarea/gs1.html?200820>