EDUARDO ENGEL*

Premio Nobel y políticas públicas



¿Por qué la ley establece un período de cinco años durante el cual el vendedor de una casa nueva debe responder por las deficiencias que encuentre el comprador? ¿Por qué proteger a los accionistas minoritarios contribuye al crecimiento? ¿Por qué es importante fiscalizar las instituciones financieras?

La respuesta a todas las preguntas anteriores (y muchas más) es "porque hay asimetrías de información". Estas asimetrías se producen cuando el vendedor de un bien o servicio sabe más sobre lo que vende que el comprador, o viceversa. Por ejemplo, en el caso de una casa nueva, la empresa constructora sabe mucho más -v.g., la calidad de las cañerías- que un eventual comprador. O a la inversa, en el caso de un seguro médico, el comprador tiene información sobre sus riesgos de salud -cuánto bebe- que el asegurador no tiene.

El premio Nobel de Economía 2001 fue adjudicado a George Akerlof, Michael Spence y Joseph Stiglitz, por sus estudios sobre cómo las asimetrías de información impactan sobre los mercados.

En el paradigma de competencia perfecta, tanto consumidores como productores tienen toda la información relevante sobre los bienes que intercambian. Bajo este supuesto (y algunos adicionales) la interacción de consumidores y productores llevará a una asignación eficiente de recursos, sin que se justifique la intervención estatal.

Cuando hay asimetrías de información, las cosas pueden cambiar drásticamente. Consideremos, a modo de ejemplo, los automóviles usados (Akerlof, 1971). Hay dos tipos de automóviles usados, aquellos en buen estado y los "cacharros". Estos últimos tienen defectos que los vendedores conocen y los compradores no pueden detectar.

Los dueños de automóviles usados en buen estado están dispuestos a venderlos en cuatro millones de pesos; los dueños de cacharros se contentan con recibir 1,5 millones. Por su parte, los consumidores están dispuestos a pagar hasta cinco millones por un automóvil usado en buen estado y hasta dos millones por un cacharro.

Si los consumidores conocen el tipo de automóvil que están comprando, se venderán tanto los automóviles usados en buen estado como los cacharros. Los primeros a un precio entre 4 y 5 millones de pesos, los segundos a un precio entre 1,5 y 2 millones.

En cambio, si los compradores no pueden determinar la calidad del automóvil que compran, estarán expuestos a vendedores haciendo pasar un cacharro por un automóvil en buen estado. Bajo estas circunstancias, los compradores ya no estarán dispuestos a pagar cinco millones por un automóvil usado, supuestamente en buen estado. Por ejemplo, si la mitad de los automóviles usados son cacharros, no ofrecerán más que 3,5 millones (el promedio entre los cinco millones que están dispuestos a ofrecer por un buen auto usado y los dos millones por un cacharro). Pero quienes tienen automóviles en buen estado no estarán dispuestos a venderlos por ese precio (recordemos que querían cuatro millones). El resultado será que no habrá un mercado para automóviles usados en buen estado, sólo uno para los cacharros.

Las asimetrías de información no sólo justificaron los premios Nobel de este año, sino que también son un elemento clave en el diseño de las políticas públicas.

Obviamente el ejemplo anterior es una alegoría. No es cierto que todos los automóviles usados sean cacharros. Sin embargo, sí es cierto que muchos mercados se desarrollan menos de lo socialmente deseable debido a las asimetrías de información. Esto puede justificar la intervención de la autoridad, como lo ilustran los siguientes dos ejemplos.

El mercado bancario no funciona bien sin regulación estatal, tal como lo ilustra la debacle bancaria de 1982. La autoridad de la época creía que el mercado se haría cargo de los malos bancos, ignorando las formidables asimetrías de información existentes. (Me pregunto cuándo comenzaron a enseñarse las asimetrías de información en Chicago; conjeturo que no antes de 1982). Es prácticamente imposible para un depositante determinar la solidez de la cartera del banco donde deposita sus ahorros. ¿Cómo lo hace para conocer la fracción de créditos que el banco otorga a empresas relacionadas con los dueños del banco?

El mercado accionario también es un mercado donde se requiere de regulaciones para que funcione adecuadamente. Hasta hace poco, dichas regulaciones eran claramente insuficientes en Chile, como se desprende de varios casos tristemente célebres donde se pasó a llevar a los minoritarios. Nuevamente, un elemento central para comprender este mercado son las asimetrías de información. Los accionistas controladores y la gerencia de una empresa tienen acceso a mucho más información que los accionistas minoritarios. Cuando usted o yo compramos una acción porque creemos que el precio es bajo, queremos estar seguros de que dicho precio no refleja información que otros tienen y nosotros ignoramos.

Y ahora, la pregunta del millón. ¿En qué mercados justifican las asimetrías de información la intervención de la autoridad? Para responder hay que considerar cada mercado por separado, sopesando los costos sociales de las asimetrías de información con las dificultades que encuentran en la práctica las intervenciones estatales. Algunas de estas dificultades se deben a que la autoridad también enfrenta asimetrías de información, al desconocer información relevante de las empresas del sector. Este tema da para otra columna; por el momento, podemos concluir que las asimetrías de información no sólo justificaron los premios Nobel de este año, sino que también son un elemento clave en el diseño de las políticas públicas. **qp**

*Profesor de Economía de la Universidad de Yale.
eduardo.engel@yale.edu