INTRODUCCION AL DEBATE ACERCA DE:
LA FUNCION DE PRESTAMISTA DE ULTIMA INSTANCIA
NACIONAL E INTERNACIONAL

FERNANDO OSSA S.*

Los bancos centrales actúan como prestamistas de última instancia (PUI) de los bancos comerciales y otras instituciones financieras. A nivel internacional, la función de PUI puede ser ejercida por las instituciones financieras internacionales, especialmente el Fondo Monetario Internacional.

Tanto a nivel nacional como internacional, en la discusión sobre el PUI está presente el dilema entre la estabilidad del sistema financiero (posibilidad de contagio) y el riesgo moral de que se asuman riesgos excesivos, ante la expectativa de ser rescatados por el PUI en situaciones adversas. Esto, junto con otros aspectos relacionados, son los temas tratados en los tres artículos siguientes.

El artículo de Ossa estudia la función de prestamista de última instancia de los bancos centrales. En primer lugar, se discuten los principales argumentos a favor y en contra de que el instituto emisor actúe como PUI. Además, se presenta la visión clásica del PUI, representada por las recomendaciones de Thornton y Bagehot. Este trabajo analiza también cómo han actuado en la práctica los bancos centrales en su función de PUI, y cómo el dilema entre contagio y riesgo moral ha llevado al desarrollo de una política de “ambigüedad constructiva”. Esta consiste en que no se explicita claramente si se va a apoyar a los bancos con problemas, guardándose el banco central la facultad de actuar caso a caso en forma discrecional. Finalmente, se discute brevemente cómo la función de PUI se puede extender al contexto internacional.

* Profesor Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile. Email: fossa@faceapuc.cl

Keywords: Lender of Last Resort, Central Banks, Commercial Banks, Financial Crises, International Monetary Fund.

JEL Classification: E58, F33, G15, G21

En el segundo artículo, Barandiarán estudia al PUI en la nueva industria bancaria. El autor comienza por analizar la estabilidad de la industria bancaria, argumentando que la evidencia empírica no apoya las teorías sobre la inestabilidad intrínseca de los bancos comerciales. Luego se refiere, en forma esquemática, al desarrollo de la regulación en la industria bancaria, la que dice relación con los riesgos que esta enfrenta. Barandiarán clasifica estos riesgos en exógenos y endógenos. Los primeros se refieren a hechos que no controlan los bancos, y los segundos se relacionan con el comportamiento normal de los mismos. El riesgo endógeno es sistémico cuando las interacciones entre los bancos y entre éstos y las personas causan perjuicios patrimoniales significativos, como resultado de una respuesta no coordinada a un cambio. Barandiarán argumenta que la importancia del riesgo sistémico es menor, dado que gran parte de las crisis de los últimos años han sido causadas por importantes perturbaciones macroeconómicas que han repercutido en diferentes sectores de la economía, y por extensión en los bancos. Luego el autor se refiere a la función de PUI, discutiendo algunas alternativas a la versión tradicional del PUI. Finalmente, distingue entre intervención *ex-ante* y *ex-post* en la industria bancaria, y propone una intervención *ex-ante* limitada a reglas precisas, lo que debería complementarse por intervenciones discrecionales *ex-post* sujetas a la aprobación del poder político.

El artículo de Jadresic, Schmidt-Hebbel y Valdés trata sobre la dimensión internacional del PUI, en el contexto de las crisis financieras internacionales y de lo que se ha denominado la “nueva arquitectura financiera internacional” (conjunto de propuestas de reforma del sistema financiero internacional). Estas crisis financieras se derivan de una fuerte baja en la entrada neta de capitales privados a un país, lo que limita la posibilidad de cumplir las obligaciones externas. Las crisis se atribuyen a diferentes imperfecciones del sistema financiero internacional. Algunas de estas imperfecciones son las mismas que se presentan a nivel nacional, como, por ejemplo, la información asimétrica, el riesgo de contagio y el riesgo moral que puede generar la presencia de un PUI. Pero los autores señalan que, a nivel internacional, estas imperfecciones se amplifican y también surgen otras nuevas. Estas últimas son consecuencia de la presencia de estados soberanos, lo que se traduce en que no existen procedimientos que administren una bancarrota.

Jadresic, Schmidt-Hebbel y Valdés revisan las principales propuestas de reforma del sistema financiero internacional, clasificándolas en tres dimensiones: propuestas de prevención de crisis, de resolución de crisis y de mejor gobernabilidad del PUI internacional. Luego evalúan dos de las propuestas que destacan por la discusión a que han sido sometidas en los años recientes: la línea de créditos contingentes del Fondo Monetario Internacional y los mecanismos de reestructuración de deuda soberana. En relación con el PUI internacional, los autores señalan que éste presenta importantes diferencias respecto a un PUI nacional: no puede movilizar recursos a través de cobro de impuestos o emisión de moneda, está sometido a mayores problemas de información asimétrica y enfrenta dificultades de coordinación en la toma de decisiones por depender de diferentes países.

INTRODUCTION TO THE DEBATE ABOUT:
THE NATIONAL AND INTERNATIONAL LENDER
OF LAST RESORT FUNCTION

Fernando Ossa S.*

Central banks act as lenders of last resort (LOLR) to commercial banks and other financial institutions. At the international level, the LOLR function can be performed by international financial institutions, especially the International Monetary Fund.

Both at the national and international level, discussions about the LOLR include the dilemma between the stability of the financial system (possibility of contagion) and moral hazard, that is the possibility that an excessive amount of risk is assumed, on the expectation of being rescued by the LOLR in the case of adverse outcomes. This dilemma, together with other aspects related to the LOLR at the national and international level, are the topics discussed in the following three articles.

The article by Ossa studies the lender of last resort function of central banks. In the first place, it discusses the principal arguments in favor and against the LOLR function of central banks. Furthermore, the classical version of the LOLR is presented, according to the recommendations of Thornton and Bagehot. This article also analyses the way in which central banks have acted in practice as LOLR, and how the dilemma between contagion and moral hazard has led to the development of a policy of “constructive ambiguity”. In this policy there is no explicit pronouncement on whether or not the banks in difficulties will be helped, and the central bank keeps the option to act discretionally on a case by case basis. Finally there is a brief discussion on how the LOLR function could be extended to the international context.

* Profesor Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile. Email: fossa@faceapuc.cl

Keywords: Lender of Last Resort, Central Banks, Commercial Banks, Financial Crises, International Monetary Fund.

JEL Classification: E58, F33, G15, G21

In the second article Barandiaran studies the LOLR in the new banking industry. The author starts by an analysis of the stability of the banking industry, and argues that the empirical evidence does not support theories about the intrinsic instability of commercial banks. He then makes a brief outline of the development of regulations in the banking industry, which are related to the risks that it faces. Barandiaran classifies these risks as exogenous and endogenous. The former refer to events that are not controlled by banks, and the latter are related to the normal behavior of banks. Endogenous risk is systemic when interactions between banks and between banks and others cause significant losses in wealth, as a result of a non coordinated response to some event. Barandiaran argues that systemic risk is of minor importance, given that most of the crises that have occurred in recent years have been caused by mayor macroeconomic shocks that have affected different sectors of the economy, and from these they have extended to the banks. The author then refers to the LOLR function, and discusses some alternatives to the traditional version of the LOLR. Finally, he distinguishes between *ex-ante* and *ex-post* interventions in the banking industry, and proposes an *ex-ante* intervention limited to precise rules, complemented by discretionary *ex-post* interventions subject to the approval of the political institutions.

The article by Jadresic, Schmidt-Hebbel and Valdés studies the international dimension of the LOLR, in the context of international financial crises and the “new international financial architecture” (set of proposals for reform of the international financial system). These financial crises are caused by a major decrease in net private capital inflows to a country, which limits the possibility of meeting external payments. The crises are the consequence of imperfections in the international financial system. Some of these imperfections are the same that exist at the national level, such as, for example, asymmetric information, contagion, and moral hazard caused by the existence of a LOLR. But the authors point out that at the international level these imperfections are amplified, and also new imperfections arise. The latter are a consequence of the presence of sovereign states, which implies that there are no procedures for administering bankruptcies.

Jadresic, Schmidt-Hebbel and Valdés review the main proposals for reform of the international financial system, classifying them in three dimensions: proposals for the prevention of crises, for crises resolution and for improved governance of the LOLR. They also evaluate two proposals that stand out because they have been extensively discussed in recent years: the International Monetary Fund contingent credit facility and the mechanisms for restructuring sovereign debt. In relation to the international LOLR, the authors point out that it has important differences with respect to the national LOLR: it has no access to resources through taxation and/or the issuing of currency, it is subject to greater problems of asymmetrical information, and it is faced with coordination difficulties in the decision making process because it is under the guidance of different countries.