



Thiago Revil Teixeira Ferreira

**Com mecanismos de enforcement adicionais,
garantias dadas em collateral evitam esquemas
de Ponzi?**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Economia do Departamento de Economia da PUC-Rio

Orientador: Prof. Juan Pablo Torres-Martínez

Rio de Janeiro
Novembro de 2007

Thiago Revil Teixeira Ferreira

**Com mecanismos de enforcement adicionais,
garantias dadas em collateral evitam esquemas
de Ponzi?**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Economia do Departamento de Economia do Centro de Ciências Sociais da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

Prof. Juan Pablo Torres-Martínez

Orientador
Departamento de Economia — PUC-Rio

Prof. Márcio Gomes Pinto Garcia

Departamento de Economia — PUC-Rio

Prof. Victor Filipe Martins-da-Rocha

Escola de Pós-Graduação em Economia — FGV

Prof. Paulo Klinger Monteiro

Escola de Pós-Graduação em Economia — FGV

Prof. Nizar Messari

Coordenador Setorial do Centro de Ciências Sociais — PUC-Rio

Rio de Janeiro, 29 de Novembro de 2007

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

Thiago Revil Teixeira Ferreira

Graduou-se em Economia na Fundação Getúlio Vargas (Rio de Janeiro, Brasil), com habilitação em Política Econômica. Cursou Análise na Reta no IMPA.

Ficha Catalográfica

Teixeira Ferreira, Thiago Revil

Com mecanismos de enforcement adicionais, garantias dadas em collateral evitam esquemas de Ponzi? / Thiago Revil Teixeira Ferreira; orientador: Juan Pablo Torres-Martínez. — Rio de Janeiro : PUC-Rio, Departamento de Economia, 2007.

v., 31 f: il. ; 29,7 cm

1. Dissertação (mestrado) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia.

Inclui referências bibliográficas.

1. Economia – Tese. 2. Mecanismos efetivos contra inadimpência. 3. Tomada de garantias dadas em colateral. 4. Otimalidade Individual.

I. Torres-Martínez, Juan Pablo. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Economia. III. Título.

CDD: 330

À minha família, em especial à minha mãe Maria, minha tia Giselda e
madrinha Conceição. À minha companheira nesta jornada, Helen.

Agradecimentos

À toda a minha família pelo apoio e suporte em absolutamente todos os momentos. Em especial ao meu irmão Cláudio, ao meu padrinho Francisco, ao meu tio Luís e à minha avó Tereza.

À minha namorada, Helen, sempre presente com seu sorriso lindo e motivador.

Ao meu orientador Juan Pablo, pela dedicação, disposição e atenção incansáveis e inestimáveis.

À banca examinadora, professores Márcio, Filipe e Paulo, pelos seus comentários e a sua atenção. Em especial ao professor Filipe, pelas suas sábias e perspicazes observações antes desta versão final.

Ao CNPq e à PUC-Rio, pelos auxílios concedidos, sem os quais este trabalho não poderia ter sido realizado.

Resumo

Teixeira Ferreira, Thiago Revil; Torres-Martínez, Juan Pablo. **Com mecanismos de enforcement adicionais, garantias dadas em collateral evitam esquemas de Ponzi?** . Rio de Janeiro, 2007. 31p. Dissertação de Mestrado — Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Em economias competitivas com mercados incompletos e horizonte infinito, quando a tomada de garantias previamente constituídas é o único mecanismo que dá incentivos contra a inadimplência em operações de crédito, esquemas de Ponzi são evitados e há equilíbrio independentemente da escolha destas garantias. Nestas economias, adiciono mecanismos contra inadimplência que são *efetivos*, isto é, induzem os credores a efetuarem pagamentos além do valor das garantias. Neste contexto, provo que a escolha das exigências de garantias se tornam relevantes para assegurar a existência planos individuais ótimos. Enfatizo também que este resultado não depende de tipos de mecanismos contra inadimplência específicos, contanto que os tomadores de empréstimos se deparem com pagamentos adicionais ao valor das garantias como uma porcentagem da dívida remanescente.

Palavras-chave

Mecanismos efetivos contra inadimplência. Tomada de garantias dadas em colateral. Otimalidade Individual.

Abstract

Teixeira Ferreira, Thiago Revil; Torres-Martínez, Juan Pablo. **With additional enforcement mechanisms, does Collateral avoid Ponzi Schemes ?**. Rio de Janeiro, 2007. 31p. MsC Thesis — Department of Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

In infinite horizon incomplete market economies, when the seizure of collateral guarantees is the only mechanism enforcing borrowers not to entirely default on their promises, equilibrium exists independently of the choice of collateral bundles. In these economies, we add default enforcement mechanisms that are *effective*, i.e. induce payments besides the value of collateral guarantees. We prove that the choice of collateral requirements become relevant to assure the existence of individual's optimal plans. This result does not depend on specific types of such mechanisms, as long lenders face payments besides the value of collateral guarantees as a percentage of the remaining debt.

Keywords

Effective default enforcements. Seizure of Collateral guarantees. Individual's optimality.

Sumário

1	Introdução	9
1.1	Revisão da Literatura Associada	10
2	Resultados Principais	14
2.1	Mecanismos de enforcement e a escolha das garantias	17
3	Extensões	20
3.1	Sobre efetividade endógena	20
3.2	Sobre racionalidade limitada	21
3.3	Ativos de vida longa e garantias endógenas	22
4	Conclusão	23
	Referências Bibliográficas	24
A	Apêndice	26