

Pagos de Deuda: Costo o Transferencia: Respuesta a Ambito Financiero
Carlos Alfredo Rodríguez, Febrero 18, 2004

En una nota de tapa del día 18 de Febrero se discrepa con mi conclusión publicada el día anterior sobre que no encuentro un efecto diferencial sobre el crecimiento entre pagar a desocupados o pagar intereses sobre deuda en poder de residentes argentinos. Se indica allí que en este ultimo caso es mas probable que parte de los fondos se dirijan al exterior, con lo cual se afectaría el crecimiento. Discrepo.

Probablemente supone que los desocupados(o pobres) tienen una alta propensión a gastar en bienes domésticos en tanto que los ahorristas tienen una alta proporción a ahorrar en activos extranjeros. Francamente no veo por que los ex-depositantes bancarios-mayormente pequeños, ya que los grandes se fueron antes- van a tender a mandar los intereses que cobran al exterior. Mas aún, es probable que el castigado ahorrista viva de los intereses y por lo tanto que los gaste en el país como cualquier otro argentino. También es posible que el tenedor del BODEN sea un miembro de la "nueva burguesía empresarial" y que tenga una alta tasa de ahorro doméstico. Mi argumento se extendió también a los bonos de las AFJP que financian las jubilaciones: ¿no se creará que los ancianos van a mandar mayoritariamente sus jubilaciones al exterior?

Creo que es indefensible suponer que hay una diferencia significativa en la tendencia a sacar capitales por parte de diferentes receptores del gasto público, ya sean estos jubilados, ahorristas, maestros, políticos, policías, jueces o empresarios contratistas. Proponer que un argentino deba ser pagado en proporción inversa a su tendencia al ahorro externo, a fin de promover el crecimiento, sería una aberración.

Si la salida de capitales es de verdad un problema entonces lo que correspondería es limitarla con controles de capitales eficientes y parejos para todo el mundo, no solamente para los tenedores de BODEN y los jubilados. De mas está decir que no creo que la salida de capitales sea la causa de la falta de crecimiento y por lo tanto no recomiendo este tipo de controles.

En lo que sí estoy de acuerdo es, como señalan en el artículo, que lograr un entendimiento con los acreedores generaría un cambio en las expectativas significativo entre los inversores. Obviamente el impacto en la actividad sería muy importante y daría sustentabilidad al crecimiento de la economía.