

Deuda geriátrica

Los ancianos pueden estar menos dispuestos a pagar las deudas soberanas

Ali Alichí

A MEDIDA QUE aumente la proporción de votantes viejos a escala mundial, la solvencia de los países prestatarios podría deteriorarse, dando lugar a una reducción del endeudamiento externo y un aumento de los incumplimientos de la deuda soberana.

A los prestamistas les es difícil confiscar activos públicos en caso de incumplimiento, y por eso sus decisiones crediticias deben basarse casi por completo en la solvencia de la entidad soberana. Esa solvencia ya no depende solo de factores como la solidez macroeconómica y el historial de pago, sino también del envejecimiento.

Según varios estudios, la voluntad de un país para pagar una deuda es tan importante como la disponibilidad de recursos. Esa voluntad disminuye a medida que los votantes envejecen, ya que tienen menos tiempo para beneficiarse del acceso de su país a los mercados internacionales de capital y tienden a favorecer el incumplimiento. Además, los votantes viejos suelen utilizar más los recursos públicos —pensiones y prestaciones de salud—, que se reducirían con el pago de la deuda. Si son mayoría, los ancianos podrían forzar el incumplimiento, aunque no le conviniera al país en general. Los prestamistas tendrán esto en cuenta y reducirán los préstamos a los países que están envejeciendo.

Hay datos empíricos que corroboran la noción de que el envejecimiento hace más probable el incumplimiento de la deuda soberana, pero se precisan más estudios. Alichí (2008) utiliza un panel de aproximadamente 75 países que han tenido por lo menos un episodio de incumplimiento soberano en 1975–2003 para demostrar que, en promedio, en los países más jóvenes (con mayor porcentaje de gente de 15 a 59 años) el incumplimiento es menos probable.

Si son altruistas y se preocupan por el bienestar de las generaciones futuras, los ancianos no votarán por el incumplimiento. Pero Altonji, Hayashi y Kotlikoff (1997) han demostrado que en Estados Unidos el altruismo no está generalizado; sin embargo, se han realizado pocos estudios de este tipo en la mayoría del resto de países.

Para mejorar sus perfiles de crédito, los países que están envejeciendo pueden ampliar las garantías de sus deudas utilizando activos en el país prestamista o en un tercero; rebajar el tope de la deuda externa para desincentivar el incumplimiento; o adoptar un sistema totalmente financiado y hacer que la seguridad social y las prestaciones de vejez dependan menos de los recursos públicos.

Esto se debería hacer de inmediato. ¡Antes de que la población envejezca! ■

Ali Alichí es Economista del Departamento de Asia y el Pacífico.

Referencias:

Alichí, Ali, 2008, "A Model of Sovereign Debt in Democracies", IMF Working Paper 08/152 (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Altonji, Joseph G., Fumio Hayashi y Laurence Kotlikoff, 1997, "Parental Altruism and Inter Vivos Transfers: Theory and Evidence", *Journal of Political Economy*, vol. 105, No. 6, págs. 1121–66.