

Centro Argentino de Ingenieros

Semana de la Ingeniería 2009

Financiamiento de la Infraestructura

Propuesta del
Ing. Moisés Resnick Brenner

Presidente de la Comisión de Economía

Jueves 4 de Junio de 2009

*La única forma que el país no se paralice es crear un
Sistema Financiero Propio
independiente de las reservas en divisas*

La banca al servicio de la economía real

*Así como llegamos del trabajo al capital y al dinero,
podemos llegar con el aporte de dinero
a la obtención de capital y de trabajo.*

Más dinero, más capital y más trabajo

PONER A LOS BANCOS AL SERVICIO DE LA PRODUCCIÓN

Es necesario destruir ese mito del imaginario público que supone erróneamente que los bancos son los propietarios de los depósitos cuando en verdad son de quienes los efectúan y lo que los bancos hacen es dar un servicio de administración contra el pago de una comisión. Claro está que, en los hechos, proceden como si fuesen los dueños, pero no lo son.

El financiamiento de la **economía real** necesita de recursos para instrumentarlo, que no se logra suplicando a las entidades financieras que lo hagan o que cobren menores tasas sino inducirlos que canalicen su financiamiento en planes de **economía real**.

La forma de hacerlo es adoptando un encaje del 100% que equivale a que la captación de los recursos, que las entidades financieras reciban del público, lo hacen por cuenta y orden del Banco Central – actuando como un banco de segundo piso – el que dispondría la canalización de los créditos hacia los distintos sectores que integran el aparato productivo. Los bancos depositarios cobrarían un “fee”, tanto en la captación como en la colocación de los préstamos.

Un antecedente exitoso de este mecanismo fue el Decreto Ley 11554 del 24/4/1946 y concordantes. En 1973, cuando el entonces Ministro de Economía hizo un gran esfuerzo por poner la banca al servicio de los sectores productivos, de forma de instrumentar tanto los planes de desarrollo como la economía real.

Ante la resistencia de los bancos en cumplir con esos propósitos, el Congreso de la Nación sancionó por unanimidad, después de un largo y detallado debate en las Cámara de Senadores y de Diputados, la ley 20.520 ,que fue mas conocido por el *“Sistema Bancario Argentino”* en los medios académicos,, recibió los mayores elogios por parte de Pierre Mendès France, Primer Ministro de Francia, uno de los más talentosos políticos del siglo XX.

El sistema respetó el derecho de propiedad, no hizo más que centralizarlos formalmente en el Banco Central, sin que los depositantes perdieran la titularidad, con la ventaja adicional de la garantía dada por el Estado Nacional. O sea que los bancos recibían los depósitos como mandatarias del Banco Central que los respaldaba garantizándolos en un 100% y se hacía cargo del pago de los intereses a los depositantes. Estos conservaban la titularidad mientras que los bancos cobraban comisiones por su gestión, y el BCRA recanalizaba los recursos captados mediante redescuentos y adelantos que concedía a las entidades según determinados criterios de distribución.

Después de tres años y medio de vigencia, la ley fue derogada por el gobierno de facto el 17/01/1977 por la Ley 21495 (Art 5°). A partir de esa fecha se aplicó una política explosiva de endeudamiento externo.

Cuando el 30/5/2002 se dictó la Ley 25.602 derogando la Ley N° 20.840,de subversión economica por modificación del artículo 174 del Código Penal **se logró la impunidad a los banqueros**, hizo que se **perdiera la confianza** del público en los bancos, por lo

cual los ahorros de la gente están inmovilizados en la cajas de seguridad y en los colchones...

Centralizar los depósitos con plena garantía del Banco Central como se hizo con la ley 20.520, fortalecería la confianza. Para ello es indispensable además transparentar al BCRA, integrando su directorio con representantes de la producción, del comercio y de los ahorristas

Hace sesenta años, semanas después del Día D del desembarco en Normandía, 44 países se reunieron en un hotel de montaña de Estados Unidos Bretón Woods para negociar el orden económico de la posguerra.

Bretton Word – 1944 días antes de terminar la guerra

1 onza de oro = 35 dólares

En agosto de 1971, Nixon toma la decisión unilateral de desvincular el dólar del «patrón oro» (gold exchange standard).

Hoy con el oro a casi 1.000 dolares la moneda se devaluó entre 25 a 30 veces





Cómo evitar la fuga de divisas

Por Moisés Resnick Brenner* |

La reciente suba del precio de la soja casi a 1000 \$/tonelada, genera que los exportadores estén vendiendo unos 100 millones de dólares diarios, que terminan fugándose del país, a pesar de los operativos de la AFIP y del BCRA que si bien tienen todas las alarmas prendidas tratan de no alcanzar los 23.000 M de dólares que se fugaron del país año pasado, que superaron la cifras durante la crisis del 2001, tendencia que parece confirmarse luego de que en el primer trimestre de este año, habrían salido del país unos 5.700 millones de dólares, según reciente información del BCRA.

Para evitar esa sangría y que esos dólares pasen a integrar las reservas genuinas del BCRA, es imprescindible ofrecer alternativas de inversión en el país de forma de dinamizar el aparato productivo y la economía real, para lo cual lo primero que hay que lograr es asegurar el "valor" de la moneda ¹.

Recuerdo que en 1985 - hace 25 años - cuando cree el **VAVI (Valor Vivienda o Bono m2)** en el Banco Provincia gracias a la decisión política de su entonces Presidente Dr. Aldo Ferrer, estábamos en un situación similar a la actual respecto a la **prohibición de la indexación** que hasta 1991 había sido la regla universal aplicadas por las partes en sus transacciones a plazo y el criterio aceptado por la Jurisprudencia

A partir del 1/4/1991 entró en vigencia **la ley 23.928 de Convertibilidad**, vigente por una década hasta el junio 2001, derogada parcialmente por la **Ley 25.445** con la que se adoptó un nuevo patrón de convertibilidad para el peso.

derogando solo la obligación del BCRA de operar con un tipo de cambio fijo del dólar al peso de 1 a 1.

La posibilidad de emitir el VAVI reajutable diariamente por el índice de la Construcción - **en un periodo en que estaba prohibida la indexación** - se debió a que por el Pacto de San José de Flores ^{2 y 3}, en que se acordó la autarquía de las instituciones de la Provincia de Buenos Aires por lo que el Banco Provincia no estaba sometido a las regulaciones del BCRA ni ninguna institución nacional, con lo que el VAVI se constituyó en el único papel reajutable del mercado con operaciones diarias en la Bolsa de Valores.

Antes de la aparición del VAVI en escena, las calles de la city estaban plagada de "arbolitos" vendiendo dólares, único refugio que el público tenía como inversión, lo cual canalizó recursos para atener el programa Construir para la Vivienda, con el que se vendieron cerca de 50.000 viviendas que nadie había podido hacerlo por falta de crédito hipotecario de los bancos, y constancia en el valor de la moneda.

Dado **la similitud del actual mercado**, falta de ajuste en las relaciones recíprocas que mantuvieran el valor de la moneda, la falta de créditos de largo plazo por la indeterminación de la economía local y mundial, y teniendo en cuenta un famoso fallo de la Corte Suprema¹, sería de todo interés emitir títulos nacionales - *como lo fueran los VANA y la CHA* - con ajuste de distintos índices según el sector a donde se encaminen las inversiones, con medidas que contrarresten la variación del salario real, cuidando en cada caso las medidas que aseguren el cumplimiento de las obligaciones.

En el caso Badaro por el ajuste en su jubilación, **la actual Corte Suprema adoptó por primera vez desde la ley de convertibilidad el criterio de indexar**, adoptando el CVS: (Coeficiente de Variación Salarial del INDEC, para asegurar a los beneficiarios el mantenimiento de un nivel de vida acorde con la posición que tuvieron durante sus años de trabajo...los beneficios jubilatorios siempre estuvieron atados a un promedio de salarios devengados.⁴

Además en un reciente fallo plenario la justicia civil ha decidido que en los juicios que tramitan en sus fueros serán indexados con el interés que los bancos cobran cuando otorgan un crédito y no con los que pagan al tomar un depósito a plazo fijo

En los contratos de ejecución diferida es imperioso ajustarlos monetariamente en el tiempo de su cumplimiento, como es el caso de la vivienda, tanto para la construcción como para los

créditos y alquileres. ya que el sentido de ese reajuste es que el que recibe un préstamo de un banco devuelva al sistema las sumas necesarias para que el banco pueda seguir prestando la misma cantidad de metros cuadrados a los nuevos compradores.

Los mecanismos de ajuste entre las partes vinculadas tienen como objeto que los contratos en curso y/o de ejecución diferida con prestaciones recíprocas pendientes –como es el caso de la construcción de obras, alquileres o préstamos– permitan corregir los valores nominales pactados de forma de obtener una "unidad" –que debería ser la moneda– que permita la transacción de bienes y prestaciones recíprocas, que se deben cumplir en el tiempo y que corrigen los valores nominales pactados en los contratos de diverso contenido.

Las experiencias de los últimos 40 años en materia de vivienda demuestran que el ajuste en las cuotas sólo son pagables cuando se relacionan armónicamente con las variables que inciden en las mismas, en este caso el salario real.

Va de suyo que si la sociedad es la que genera una estructura económica que produce una baja en el salario real, es la que debe compensarla con un "subsidio explícito a la demanda", que compense a las entidades de esa diferencia, que es la manera de instrumentar, una de las tres patas de una política de vivienda que demuestre el "interés social de la vivienda".

- **Moisés Resnick Brenner es presidente de la Comisión de Economía del Centro Argentino de Ingenieros**

Anexos citados en la nota

1 Fallo SCJ ...que no siendo el dinero un fin ni un valor en si mismo, sino un medio que, como denominador común, permite conmensurar cosas y acciones muy dispares en el intercambio, aquella igualdad exige que la equivalencia de las prestaciones recíprocas respondan a la realidad de sus valores y al fin de cada una de ella...

2 El 11 de noviembre de 1859 se firmó el Pacto de Unión Nacional o "de San José de Flores" entre el Estado de Buenos Aires y la Confederación Argentina, por el cual la provincia de Buenos Aires - que no había jurado la Constitución Nacional de 1853 - **fijó sus condiciones para ser parte integrante de la Argentina**, cuya modificación fue jurada en 1860

3 Preámbulo de la Constitución de la República Argentina: Nos, los representantes del pueblo de la Nación Argentina, reunidos en Congreso General Constituyente por voluntad y elección de las provincias que la componen, en

cumplimiento de pactos preexistentes, con el objeto de constituir la unión nacional, afianzar la justicia, consolidar la paz interior, proveer a la defensa común, promover el bienestar general, y asegurar los beneficios de la libertad para nosotros, para nuestra posteridad y para todos los hombres del mundo que quieran habitar en el suelo argentino; invocando la protección de Dios, fuente de toda razón y justicia: ordenamos, decretamos y establecemos esta Constitución para la Nación Argentina.

4 Inconstitucionalidad de la prohibición de indexar como consecuencia de la derogación de la convertibilidad. Dr Guillermo Laura

iEco

Copyright 1996-2007 Clarín.com - All rights reserved

Directora Ernestina Herrera de Noble | Normas de confidencialidad y privacidad

Diario Clarín | Diario Olé | Diario La Razón | Ciudad Internet | Biblioteca Digital | Publicidad | Grupo Clarín

IN TERCIO YA FUE AFRONTADO POR LOS BANCOS ENTRE 2007 Y 2008

Según el FMI, la crisis global costará más de cuatro billones de dólares

Esto será hasta 2010. Sumaron las pérdidas en EE.UU., Europa y Japón.

WASHINGTON, EPA, EFE Y AP

El Fondo Monetario Internacional (FMI) teme que las pérdidas totales por la crisis financiera que se originó en EE.UU. y se extendió por todo el planeta ascendan a más de cuatro billones de dólares hasta 2010. En el último "Informe sobre la estabilidad financiera mundial", divulgado ayer, el FMI estimó en casi 1 billones (millones de millones) de dólares el costo que deberán soportar las instituciones financieras, a causa sobre todo de la caída del valor de los activos que garantizan sus créditos, principalmente inmobiliarios.

Según el organismo, del costo total de la crisis EE.UU. absorberá 71 billones de dólares, la Unión Europea 1,19 billones y Japón, 149 mil millones de dólares. Un tercio de ese costo ya fue afrontado por los bancos entre 2007 y 2008, mientras que los dos tercios restantes lo serán entre 2009 y 2010. La factura de la crisis continúa inflándose y el FMI estima que los bancos deberán captar todavía miles de millones de dólares para vol-

Una cifra sideral

4.000.000.000.000 de dólares

Equivale a



Un total de 40 millones de viviendas de 100.000 dólares de valor por unidad.



Un tercio del PIB de Estados Unidos; o cuatro veces el de Brasil; o 16 veces el de la Argentina.



Un lote de 400 millones de automóviles valuados en 10.000 dólares cada uno.

Lo que perdió cada economía

2,71 billones

Es el total de pérdidas en activos financieros de Estados Unidos.

1,19 billones

Es el monto del valor depreciado en Europa durante la crisis.

149.000 millones

Representa el capital que Japón perdió en su economía nacional.

Hasta ahora, el FMI había calculado sólo las pérdidas potenciales por activos estadounidenses, que ayer predijo que ascenderán a 2,7 billones de dólares, 500.000 millo-

nes en "Europa del Este", advirtió en una rueda de prensa Peter Dattels, uno de los autores del estudio.

El documento afirma que, pese a que se han registrado algunas

limitar el crédito por su pérdida de capital, agravan la recesión. Según el FMI, el volumen de préstamos podría caer un 4% y tardará años en recuperarse. José Virués, direc-

Recortes en Yahoo!

El consorcio de Internet Yahoo! recortará un cinco por ciento de sus puestos de trabajo en todo el mundo y tiene previsto realizar otros recortes en sus costos, después de sufrir nuevas caídas en ganancias e ingresos, según anunció ayer la compañía en su sede de Sunnyvale, en California.

A comienzos de año, tras dos olas previas de despidos, Yahoo! contaba con unos 11.600 empleados. En el primer trimestre las ganancias del consorcio disminuyeron alrededor del 80 por ciento a 118 millones de dólares. Un año antes Yahoo! había registrado una ganancia única. En tanto, los ingresos retrocedieron un 13 por ciento hasta los 1.600 millones de dólares. De todas maneras, estos resultados son mejores de lo que esperaban los analistas.

SUNNYVALE, EPA

volverla a manos privadas lo ante posible", afirma el informe.

El FMI llamó a los ministros de Finanzas del G-20 que se reúnen el viernes en Washington a conti-

La Reserva Federal y el Tesoro han inyectar en el sistema recursos que ya superan los
4.000.000.000.000 de dólares, cifra inimaginable.

Considerando la población de 306.000.000 significa unos **14.000 dólares por persona** (niños, adultos, ancianos)

La tapa del diario “Clarín” del 22 de abril próximo pasado refleja lo que esa cifra significa en bienes físicos.

Esa suma equivale a 40 millones de viviendas de 100.000 dólares
a un tercio del PBI de los EEUU,
cuatro veces el de Brasil
16 veces el de Argentina
400 millones de automóviles de 10.000 dólares



Buenos Aires, miércoles 03 junio de 2009

Economía

LOS AJUSTES MONETARIOS PROPUESTOS

**Los índices propuestos nunca se transformarán en la
1050**

Por Ing. Moisés Resnick Brenner *

A raíz de un trabajo publicado en este medio, donde propuse el ajuste en los contratos de cumplimiento diferido – en especial la vivienda y los alquileres – hubo una cantidad de inquietudes acerca de si este sistema podría convertirse en la tristemente recordada Circular 1050 del BCRA.

Si bien la filosofía de la propuesta es indiscutible, dado que ese reajuste propone que el que recibe un préstamo devuelva al sistema las sumas necesarias para que el mismo pueda seguir prestando la misma cantidad de metros cuadrados a los compradores posteriores.

Por ello es necesario generar mecanismos de ajuste entre las partes vinculadas *con el objeto de que los contratos en curso y/o de ejecución diferida con prestaciones recíprocas pendientes - como es el caso de la construcción de obras, alquileres o préstamos - sobre la base de la utilización de índices periódicos que corrijan los valores nominales pactados*

Sin embargo la inquietud es válida y la respuesta debe ser clara y contundente para que definitivamente quede demostrado que el ajuste por los índices propios del sector que se está ajustando, para lo cual tenemos que hacerlo utilizando un par de fórmulas matemáticas muy conocidas, pero que DEMUESTRAN que jamás será aquel método.

Hace 28 años, cuando se propuso la anulación de esa circular, me tocó efectuar esa demostración - 12.11.81 - que luego fue utilizada para salvar del remate viviendas que habían estado en aquel tratamiento y que hoy puedo hacerlo a través de este medio.

Recordemos las palabras de Santo Tomás de Aquino acerca que *"Las leyes injustas no obligan"* principio que "la ley injusta no es ley". Las leyes deben estar de acuerdo, ser concreciones, de la ley natural.

LOS AJUSTES MONETARIOS

Son los mecanismos de corrección monetaria, para obtener una *"unidad"* - *que debería ser la moneda* - que permita la transacción de bienes y prestaciones recíprocas, que se deben cumplir en el tiempo, y que corrigen los valores nominales pactados en los contratos de diverso contenido.

Debe tenerse en cuenta que *no siendo el dinero un fin ni un valor en si mismo, sino un medio que, como denominador común, permite conmensurar cosas y acciones muy dispares en el intercambio, aquella igualdad exige que la equivalencia de las prestaciones recíprocas respondan a la realidad de sus valores y al fin de cada una de ella.*

¿ QUE SON LOS INDICES ?

En general todos los índices que hemos utilizado hasta el momento se basan en la conocida fórmula de Laspeyres que dice:

$$I_t = \frac{\sum P_t \times Q_o}{\sum P_o \times Q_o}$$

donde " P_t " representa los precios promedios en el período " t " y " P_o " los correspondientes a los valores en el año base.

Dichos precios o costos están ponderados por " Q_o ", que son cantidades físicas seleccionadas y que representarían la estructura de insumos que hacen a la representatividad del índice que mide.

Así, por ejemplo, si el índice corresponde al Costo de la Construcción, los valores de " Q_o " representarían as cantidades de materiales y los tiempos de ejecución de la mano de obra que son necesarios para producir un cierto tipo de vivienda.

Si en cambio, el índice fuera el de Precios al Consumidor, generalmente llamado Costo de Vida, el " Q_o " representaría la composición en cantidades físicas de los insumos que componen la canasta de la familia tipo.

O sea, que el índice representa la relación de los montos en \$ que en determinado momento " t " cuesta hacer el mismo producto, o comprar la misma cantidad de insumos de una "canasta tipo", definida en el año base.

Como surge claramente el índice es una expresión algebraica lineal, de manera que ***para el caso que P_t no crezca el índice permanece constante***.

QUE FUE LA CIRCULAR RF 1050

El 1 de abril de 1980 el BCRA emitió la Circular RF 1050, que determinaba la mecánica indeatoria de los créditos a través de un Índice de Ajuste Financiera (IAF).

Los puntos 1 y 2 de dicha Circular decían:

"1 - Autorizar a las entidades financieras a concertar, a partir del 1o de Abril de 1980, operaciones ajustables activas utilizando para la actualización de los saldos de deuda el factor de corrección que surja de la comparación entre los índices correspondientes al día de vencimiento y al de efectivización del respectivo crédito, que serán difundidos por el Banco Central conjuntamente con ~ comunicación habitual de *los resultados de*

la encuesta diaria de tasas de interés abonadas por depósitos a plazo fijo y recopilados mensualmente en una circular

"2 - Los índices a que se refiere el punto anterior reflejarán diariamente una variación igual al valor de la tasa diaria equivalente la tasa de interés mensual promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo de 30 días correspondientes al segundo día hábil anterior a la fecha del índice, según la encuesta que con la citada periodicidad lleva a cabo esta Institución"

"Los índices de los días no hábiles se determinarán tomando para el cálculo de la variación, la tasa de la última encuesta diaria difundida por el Banco Central"
A través de Anexos mensuales el BCRA informa los valores diarios del IAF.

¿ QUE REPRESENTA EL IAF ?

El BCRA ha definido en la Circular 1050 el IAF Y dispuso la base 100 para el 1º de enero de 1980. O sea, puede asociar esta idea a la de haber depositado \$ 100 en esa fecha e ir capitalizando ese monto en forma continua y diaria.

Nos encontraríamos así que el IAF representaría el monto acumulado en función de una capitalización continua con tasa flotante, representada por la Tasa Testigo a 30 días - TT_{30} - aplicada diariamente..

Por lo tanto el IAF de un día t es

$$IAF_t = IAF_{(t-1)} \times (1+i)^t$$

donde i es la Tasa Testigo a 30 días = $TT_{30}/100$

$$IAF_t = IAF_{(t-1)} \times \left(1 + \frac{TT_{30}}{100}\right)^{t/30}$$

que significa que el IAF de un día determinado es el IAF del día anterior multiplicado por $(1 + TT_{30})$ elevado a $1/30$, o sea, un día de un mes entero.

De esa formula surge que la única forma que el IAF no crezca sería que la TT_{30} nominal fuera igual a cero, situación que evidentemente no se da y dudo que se dé en el futuro.

Esta situación podría expresarse diciendo que el público estaría dispuesto a depositar sus pesos a interés nominal nulo, lo cual, evidentemente es un absurdo ya que su rendimiento esperado es cero, o negativo a nivel real en función de la tasa de inflación esperada.

Para que el IAF disminuya la TT_{30} nominal debería ser negativa, que sería el caso de Suiza donde algunos bancos, en determinadas pocas y para determinadas líneas cobran una tasa a extranjeros para aceptar depósitos en determinadas divisas, que sería una especie de prima de seguro frente al riesgo que comporta la operación.

Estimo que en nuestro país estamos muy lejos de estos ejemplos extremos que intencionadamente he formulado.

Como conclusión de lo anterior se deduce claramente que el IAF crece siempre, aunque todos los demás indicadores que miden la inflación permanezcan

constantes. O sea si eliminamos totalmente la inflación, el IAF crecería en función de la TT_{30} nominal.

POR QUE NO LA 1050

Es mi opinión que la Circular 1050 no debió aplicarse a créditos de compradores de vivienda, ya que los plazos de amortización al ser largos generan un crecimiento exponencial - por la estructura del índice - lo cual creaba la imposibilidad del deudor de hacer frente al pago de los servicios mensuales.

Estimo que la Circular 1050 fue creada para créditos bancarios normales, hasta 180 días o un año - y para ellos puede ser útil su aplicación.

Ello es así, pues para esos plazos, la distorsión entre un crecimiento lineal - como es el de cualquier índice - y uno exponencial - como es el de la 1050 - llegaba a tener una correlación aceptable, hasta un determinado periodo crítico, a partir del cual, debido a la naturaleza de las funciones, el desfase era cada vez mayor.

Por otra parte el hecho de que el IAF 1050 crezca siempre, aunque todos los demás precios permanezcan constantes, implica premiar a las rápidas amortizaciones de deuda, o sea, aquellas cuyos servicios sean muy superiores al porcentaje de indexación, situación que evidentemente no ocurre con los adjudicatarios de vivienda que necesitan largos plazos para poder atender el pago de los servicios.

Los indicadores señalan claramente que desde Junio de 1975, *el Salario Real había registrado una importante disminución con la correspondiente pérdida de capacidad de compra*. Por lo tanto la aplicación de la indexación a través del IAF de la 1050 llevará irremediablemente a que ningún prestatario pueda llegar a pagar su vivienda en el largo plazo, ya que por lo contrario no solo deberá mas sino que su deuda crecerá a mayor velocidad que el valor de la vivienda que compró.

Por todo esto sostuve que Circular 1050 no debía aplicarse a la corrección de préstamos hipotecarios a largo plazo.

¿CUAL PODRIA SER UN INDICE ADECUADO A APLICAR A PRESTAMOS HIPOTECARIOS?

La filosofía del reajuste hipotecario es, que el que recibe un préstamo devuelva al sistema las sumas necesarias para que el mismo pueda seguir prestando la misma cantidad de metros cuadrados a los adjudicatarios posteriores.

Asimismo, el pago de los servicios, no debe afectar un porcentaje tal del grupo familiar, que lleve al deudor a la imposibilidad de pago, por tener que atender los requerimientos indispensables de vida del grupo familiar.

Por lo tanto estimo que sería de estricta justicia vincular esos tres parámetros disponiendo que:

Que el capital amortizado mensualmente se ajuste en función del incremento del Índice de la Construcción para reponer la misma cantidad de m², que recibió como préstamo, mientras que las cuotas mensuales por el Salario Real, tomada como cociente del Salario/Costo de Vida, de manera que si el costo de vida sube más que el salario, no habrá ajuste – *dado que el comprador de la vivienda, debe antes gastar en comer, vestirse y todos sus consumos necesarios* – para pagar con el saldo su cuota. Si el salario real es regresivo no habrá ajuste, si en cambio el Salario Real sube la persona podrá pagar su cuota y amortizará ante del plazo total su deuda.

* Moisés Resnick Brenner es Presidente de la Comisión de Economía del Centro Argentino de Ingenieros

Recordemos que **Thomas Jefferson**
Tercer presidente de los Estados Unidos
desde el 4 de marzo de 1801 al 3 de marzo de 1809,
hace más de 200 años, dijo proféticamente:

"Considero que las entidades bancarias son más peligrosas para nuestras libertades que la fuerzas militares... Si los ciudadanos americanos permiten a los bancos privados controlar la moneda, primero mediante la inflación, y después mediante la deflación, la banca y las corporaciones que proliferen alrededor [de los bancos] despojarán a los ciudadanos de toda la propiedad hasta que sus hijos se queden sin casas en un continente que conquistaron sus padres y a quienes pertenece todo lo que haya alrededor."