



Dialogue on Globalization

BRIEFING PAPERS

FES BUENOS AIRES

Nuevas Estrategias para la Reducción de la Deuda - El debate en Latinoamérica

*Dr. Heinrich Sassenfeld / FES Argentina**

“El crédito es como una droga, puede curar o generar adicción”

Acerca del diagnóstico del paciente

En las últimas décadas, los países latinoamericanos se volvieron cada vez más adictos a la droga del endeudamiento. La expansión de la infraestructura y de las industrias básicas, y posteriormente, una generosa política social y el desarrollo de poderosos aparatos estatales, provocaron déficits presupuestarios sistemáticos y un endeudamiento público estructural. Al mismo tiempo, seguían ofreciéndose reiteradas dosis de la “dulce droga”. Esto se canalizaba, en principio, a través de la financiación crediticia de los proyectos de desarrollo por medio de las Instituciones de Financiamiento Internacional, y a partir de los años 70, en las fases de alta liquidez internacional, a través de los bancos privados. Desde el FMI - que aparentemente supervisaba en forma satisfactoria la política macroeconómica de los países-, parecían llegar continuamente señales tranquilizadoras. Pero los acreedores sobreestimaron más y más la capacidad de devolución de los países en cuestión.

Los créditos cada vez mayores encubrieron la necesidad de una política fiscal sólida. Las monedas nacionales débiles y las bajas exportaciones no permitían disponer de las divisas necesarias para cubrir los servicios de la deuda. La sustitución del ahorro interno por endeudamiento fue *in crescendo*. El dólar cobró un significado a veces exagerado en la población como medio de protección contra la inflación y la devaluación. De esta forma se fueron complementando dos adicciones: la de la deuda y la del dólar.

* traducción de Bet Gerber (FES-Argentina) del paper “Neue Entschuldungsstrategien – die Debatte in Lateinamerika”, marzo de 2003.

La izquierda latinoamericana traslada la responsabilidad de esta situación fundamentalmente hacia factores externos. Entre ellos se cuentan:

- la ligereza de los acreedores para otorgar créditos;
- el predominio del sistema financiero internacional sobre la economía real;
- el acceso restringido a los mercados de bienes de los países industrializados; y
- el FMI, cuya política favorece a los bancos internacionales y no a los ahorristas nacionales.

Recién en una segunda instancia se alude a errores políticos propios:

- Una considerable cuota de descuido respecto del uso productivo de los créditos;
- la falta de una política monetaria autónoma y de una política fiscal sólida;
- la falta de adaptación de las propias estructuras productivas a la dinámica de la economía internacional.

Aumentar la dosis no es la solución

La terapia de suministrar dosis cada vez mayores del medicamento se aplicó durante mucho tiempo en América latina, pero como resulta evidente, fracasó. En las últimas dos décadas, los indicadores de endeudamiento tuvieron una evolución sumamente negativa:

- en el periodo mencionado, el endeudamiento total se multiplicó varias veces;
- el servicio de la deuda devoró porcentajes cada vez mayores de los ingresos por exportaciones;
- el endeudamiento per cápita aumenta con mucha mayor velocidad que el PBI per cápita;
- con cada reestructuración de la deuda se recargan los intereses y aumenta el riesgo país.

A menudo se aplican instrumentos –como sucedió recientemente en la Argentina, con el megacanje de bonos estatales por otros bonos a plazos más largos intermediados por los bancos-, que debilitan aun más la posición relativa del país. Además, debido a que cada vez es mayor la cantidad de actores intervinientes y la diversidad de los instrumentos de financiación, los *rollovers* resultan cada vez más complicados. En las negociaciones con Rusia se trataba de tres instrumentos, en el caso de Argentina ya suman 138. Según algunas estimaciones, hay cerca de 470.000 personas e instituciones tenedoras de títulos de la deuda argentina en todo el mundo, que no necesariamente persiguen los mismos intereses.

Propuestas terapéuticas actuales

Habida cuenta que los *rollovers* habituales parecen no dar resultado, la discusión en torno a procedimientos alternativos ha ganado en dinamismo. En este contexto, se plantean diversas opciones para el debate.

Recorte de intereses

Quienes apoyan esta opción, abogan por reconocer la totalidad de la deuda actual y acordar tipos de interés “normales”, es decir, más bajos. Este escenario parte de un nivel de endeudamiento en el que la restitución al menos parece posible. El Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires ha cerrado recientemente un acuerdo de este tipo, que implica la reestructuración de su deuda con un recorte promedio de los intereses del 30% y una prolongación del plazo por cuatro años. La generalización de una solución de esta naturaleza debería incluir otros elementos de reforma de la arquitectura financiera internacional y articularse con un mejor acceso de los países deudores a los mercados de bienes.

La opción por “Mecanismos Soberanos de Reestructuración de la Deuda” (SDRM)

La opción por “Mecanismos Soberanos de Reestructuración de la Deuda” (*Sovereign Debt Restructuring Mechanism - SDRM*) apunta a la reestructuración de la deuda y también a su eliminación parcial. La propuesta de Krüger¹ plantea negociaciones directas entre los deudores y los acreedores a través de un foro instituido por el FMI. La capacidad efectiva de devolución de los préstamos por parte de los países se determina con la ayuda de un amplio catálogo de criterios. Durante el proceso, los miembros del foro acuerdan un cese de acciones legales contra el deudor². La propuesta *SDRM* se puede complementar con un Código de Procedimiento. Para abreviar las dificultades legales y técnico-normativas que implica la opción *SDRM*, el Banque de France propone un Código de Procedimiento (*Code of Good Conduct - CGC*) de deudores y acreedores, que se acordaría en forma voluntaria. Este Código se estructuraría de modo tal que ningún actor viera empeorada su situación actual. Más adelante, el modelo podría convertirse en una solución de tipo *SDRM*³.

¹ A. Krüger: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring, IWF, Washington, 2002

² para más detalles véase FS: New steps to Faster and Broader Debt Relief for Developing Countries, by J. Kaiser/F. Schröder, New York 2002

³ véase Banque de France: Towards a Code of Good Conduct on Sovereign Debt Re-Negotiation, París 2003

Acuerdo de Londres de 1953

En el marco del debate latinoamericano actual, suele mencionarse como modelo el Acuerdo de Londres de 1953 en cuyo marco se condonó la deuda alemana⁴. Al respecto se destacan los siguientes elementos:

todos los acreedores de Alemania estaban involucrados en el Acuerdo;
se trataba de una reducción real de la deuda superior al 50%;
el fundamento del Acuerdo era la capacidad futura de pago; y
existían cláusulas de contingencia ligadas a la evolución de las exportaciones alemanas.

En los casos actuales, una solución de este tipo plantea una serie de dificultades. En primer lugar, en vista de la amplia difusión de los títulos de la deuda no es realista reunir alrededor de una mesa a todos los acreedores. La complejidad de los intereses en juego se pone de manifiesto si consideramos que, por ejemplo, en Argentina el 46% de los títulos internacionales de la deuda están en manos de instituciones o ciudadanos/as del país. En Uruguay, este porcentaje asciende a dos tercios. En estos casos no se trata sólo de grandes inversores. Así por ejemplo, por medio de los fondos privados de pensión AFJP, se ven afectados los ahorros para la vejez de muchos trabajadores. Incluso entre los acreedores extranjeros se registra un considerable porcentaje de pequeños inversores. Desde el punto de vista latinoamericano se cuestiona si es que, a la hora de devolver préstamos, corresponde dar preferencia a los organismos de financiamiento internacional.

En lo que respecta a la capacidad de pago de los países que a su vez permita crecer económicamente, exportar e implementar políticas sociales en una mínima dimensión, el debate de los expertos se desarrolla en torno a dos criterios básicos. Por una parte, debe lograrse un superávit fiscal primario, cuya dimensión debería especificarse caso por caso. En este momento, en la Argentina se considera posible un valor del 3%. Por otra parte, deberá considerarse el potencial de exportación que habrían de generar los excedentes de divisas necesarios para cubrir los servicios de la deuda. A partir de esto se desprenden también posibles criterios para un futuro nuevo endeudamiento. Si en adelante los préstamos se vincularan a la evolución del PBI nacional, ante una coyuntura interna desfavorable los países no seguirían siendo asfixiados por los servicios de la deuda. Si se implementara un mecanismo que desligue los préstamos del dólar y establezca, en su lugar, un índice de una canasta de monedas de países de desarrollo intermedio, se limitarían los riesgos que amenazan la capacidad de pago.

⁴ véase p.ej. Ugarteche/A.Acosta: A favor de un tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana (TIADS), material inédito presentado en el Foro Social Mundial, Porto Alegre 2003. Ugarteche es economista de nacionalidad peruana y Acosta, ecuatoriana.

Abitraje

La propuesta de Procedimiento de Arbitraje Justo y Transparente (FTAP)

El procedimiento de arbitraje justo y transparente (FTAP- *Fair and Transparent Arbitration Process*) propuesto por Kunibert Raffer prevé un Tribunal de Arbitraje Independiente, ente en el cual se negociarían las exigencias de los acreedores frente a un deudor soberano. Para que los países deudores puedan lograr sus objetivos de desarrollo, se les garantizaría disponer de una parte considerable de su ingreso nacional. Esta opción implica que, en aras de la seguridad jurídica, se efectúen cambios en aspectos clave de la legislación. Las Naciones Unidas deberían desarrollar un modelo para ello.⁵

En Latinoamérica, la propuesta suscita interés por los siguientes motivos:

- Hay acuerdo en cuanto a que la soberanía de un deudor público, tal como lo prevé el capítulo 9 del Derecho de Insolvencia Norteamericano para Municipios, se considera irrenunciable.
- Se comparte el criterio en cuanto a que el FMI no puede ser juez y parte al mismo tiempo.
- Un procedimiento de arbitraje y otros elementos de reforma de la arquitectura financiera internacional tendría sentido, en tanto que a futuro, los potenciales tomadores de crédito tendrían que prestar más atención a los límites existentes para el endeudamiento, pero también las pretensiones de los acreedores se verían limitadas.

Para Latinoamérica, no obstante, el procedimiento de arbitraje entraña algunos interrogantes que aun no se han esclarecido:

- ¿Cuál es la composición de las partes en el procedimiento?
- ¿Será posible llegar a un acuerdo en relación a un tercero neutral?
- ¿Cómo garantizar que en el proceso de arbitraje, el país afectado siga disponiendo de los medios básicos para cubrir sus gastos en materia social y de desarrollo?

Arbitraje y soberanía popular

⁵ para más detalles véase K. Raffer: *Internationalising US Chapter 9 Insolvency: Economic Problems of Legal Conceptualisation*, en: S.R. Chowdhury/E.Denters/P.J.I.M. de Waart, *the Right to Development in International Law*, Dordrecht 1992

A estas preguntas se remite la propuesta del diputado argentino Mario Cafiero, que ya ha sido formulada como proyecto de ley⁶. Esta propuesta plantea que, por parte de los deudores, la mayoría de la comisión negociadora debería estar compuesta por parlamentarios. La comisión debe elegir a la mitad de los miembros del Tribunal. De no haber acuerdo con la parte acreedora acerca de un tercero neutral, éste debería ser nombrado libremente por el Secretario General de las Naciones Unidas. La dimensión social del procedimiento se garantizaría en tanto no serían objeto de arbitraje los pagos de salarios del sector público, las jubilaciones y los fondos destinados a subsidios y apoyo a desempleados, como tampoco otros planes sociales. Lo más problemático en este proyecto de ley es que el laudo arbitral se vería sometido a una consulta popular de carácter vinculante. De esta forma, todo el procedimiento de arbitraje está permeado por una gran dosis de incertidumbre.

Arbitraje como terapia de supresión

El punto de partida de Oscar Ugarteche y Alberto Acosta⁷ es una consideración diferenciada de la deuda según su origen y utilización. Los autores proponen que “las deudas ilegítimas, corruptas y odiosas” deben eliminarse desde un principio en un proceso de arbitraje. Los defensores de esta tesis son conscientes de que a largo plazo existe el riesgo de que los flujos de crédito internacional se agoten completamente. Es por esto que esta posición no es compartida en particular por los países en los que el financiamiento de crédito internacional y también los servicios financieros cumplen un papel importante.

La terapia radical se fundamenta con los siguientes argumentos:

- Sólo una propuesta de este tipo podría quebrar el contubernio entre las elites políticas y económicas de un país y el sistema financiero internacional, complicidad que tan funesta resulta para la ciudadanía. De esta forma se obstaculizaría también el entramado internacional de corrupción y negocios ilegales.
- La privación de créditos obligaría a los países latinoamericanos a ser consecuentes, por fin, respecto de una política económica nacional orientada al desarrollo. Los elementos centrales serían una política fiscal con una política impositiva justa y eficiente, una priorización más clara de las diferentes partidas de gastos, medidas

⁶ M. Cafiero/E.Blanco: Procedimiento internacional para revisión y regularización de la deuda externa del Estado Argentino, proyecto de ley, Buenos Aires 2002

⁷ O. Ugarteche/A.Acosta: op.cit.

para la promoción del ahorro interno y para la estructuración de un mercado de capital interno, así como una política de comercio exterior activa, que incluya la promoción de las exportaciones y una ofensiva política que exija la apertura de los mercados de los países industrializados.

En lo que hace a la problemática del endeudamiento, los autores proponen una solución institucional a más largo plazo, que podría delinearse en el marco de un código financiero internacional desarrollado por una comisión de las Naciones Unidas. El tribunal de arbitraje, que en transitoriamente tendría sede en el Tribunal Comercial Internacional en París, trabajaría en forma análoga a la propuesta de Raffer, de acuerdo a lo que establece el capítulo 9 del Derecho de Insolvencia Norteamericano. Las Instituciones de Financiamiento Internacional, que hasta ahora resultaron poco funcionales, se verían sometidas a un monitoreo a cargo de organizaciones de la sociedad civil, y el resultado del mismo se presentaría a las Naciones Unidas.

¿Qué puede hacer el paciente por sí mismo, y qué hará?

En Latinoamérica, la conciencia respecto de la problemática de la deuda en todas sus facetas, recién empieza a tomar dimensiones más amplias. Las objeciones más fuertes en relación a los mecanismos hasta ahora vigentes se plantean frente al monopolio del poder ejecutivo nacional en relación a la acción y negociación. En el ámbito parlamentario comienzan a delinearse iniciativas (por ej. conformar comisiones temáticas antes de decidir un nuevo endeudamiento y durante la reestructuración de la deuda; fijar límites a la deuda a través de una ley sobre el endeudamiento público; monitorear el endeudamiento). En diferentes países se plantea la necesidad de un monitoreo del presupuesto durante su ejecución. En el caso de un procedimiento de arbitraje, los parlamentarios podrían formar parte del panel de deudores y acompañar la implementación de un plan de pagos a través de la legislación correspondiente. También suscita interés la propuesta de Jürgen Kaiser⁸ en cuanto a un mayor control parlamentario de los directores representantes de los países de América latina ante el FMI.

Las ONGs latinoamericanas son muy activas en torno a las cuestión de la deuda externa y participan en observatorios nacionales e internacionales. A nivel nacional apuntan a una mayor participación en torno al interrogante de cómo utilizar los recursos resultantes de una reestructuración de la deuda. También subrayan la necesidad de que otras fuerzas de la sociedad civil, como los sindicatos y los representantes del empresariado se involucren más claramente en el debate. El empresariado en particular se ha mantenido bastante al

⁸ J. Kaiser: El debate sobre la propuesta del FMI ¿qué pueden esperar los países endeudados?, documento inédito presentado en el seminario de la Fundación Friedrich Ebert „Deuda externa“, Montevideo 2003. Kaiser es colaborador de Initiative Erlassjahr 2000

margen de la discusión ya que hay intereses divergentes entre quienes están endeudados en el exterior y aquellos que invirtieron en bonos del Estado.

La cooperación regional también se encuentra en un muy bajo grado de desarrollo en torno a esta problemática. A nivel continental, el debate alcanza la mayor intensidad en el ámbito de las ONGs. En las instancias parlamentarias se observan pasos incipientes hacia la articulación de una campaña conjunta pro-arbitraje debidamente planificada. Al mismo tiempo, algunos parlamentarios trabajan para impulsar la elaboración de un documento conjunto a nivel regional exigiendo un mayor control sobre el FMI. Desde el punto de vista estratégico se presenta una gran valla para la búsqueda de soluciones, en tanto muchas instituciones y organizaciones latinoamericanas suelen ver al Norte como un bloque homogéneo, sin considerar las diferencias entre los distintos actores. Una mirada más diferenciada es la condición necesaria para la conformación de una sociedad de alianzas en el Norte. Establecer nuevas relaciones o profundizar las existentes con los parlamentos y otras organizaciones e instituciones de los países del hemisferio Norte incluyendo a la Unión Europea podría significar un aporte sustantivo a la búsqueda de soluciones sustentables para la problemática de la deuda.

El Dr. Heinrich Sassenfeld es Representante de la Fundación Friedrich Ebert (FES) en Buenos Aires/Argentina y ha participado en varios seminarios de la FES sobre cuestiones relativas a la deuda externa.