

Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/Deuda-soberana-argentina-USA-La-victoria-de-los-buitres>

# **Deuda soberana argentina-USA : La victoria de los buitres**

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : dimanche 15 septembre 2013

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**Una reciente decisión de un tribunal de apelaciones estadounidense amenaza con cambiar drásticamente a los mercados mundiales de deuda soberana. Puede incluso conducir a que ya no se considere a EE. UU. como un buen lugar para la emisión de deuda soberana. Como mínimo, torna inviables todas las reestructuraciones de deuda según los contratos estándar. En el proceso se anuló un principio básico del capitalismo moderno : cuando los deudores no pueden pagar a los acreedores, es necesario volver a empezar.**

El problema comenzó hace una docena de años, cuando Argentina no tuvo otra opción que devaluar su moneda e incurrir en la cesación de pagos de su deuda. Bajo el gobierno existente, el país se había embarcado en una rápida espiral descendente, del tipo ahora familiar en Grecia y otros sitios de Europa. El desempleo se había disparado y la austeridad, en vez de recuperar el equilibrio fiscal, simplemente exacerbó la caída económica.

La devaluación y la reestructuración de la deuda funcionaron. En los años siguientes, hasta la erupción de la crisis financiera mundial en 2008, el crecimiento del PBI anual argentino fue del 8 %, uno de los más rápidos en el mundo.

Incluso los antiguos acreedores se beneficiaron con este rebote. En una jugada muy innovadora, Argentina cambió la deuda vieja por otra nueva -con un valor de aproximadamente 30 centavos por dólar, o un poco más- a la que agregó un bono indexado por el PBI. Cuanto más crecía Argentina, más pagaba a sus anteriores acreedores.

Los intereses de Argentina y los de sus acreedores estaban entonces alineados : ambos deseaban el crecimiento. Fue el equivalente a una reestructuración de deuda corporativa estadounidense bajo el « Capítulo 11 », donde la deuda se cambia por capital accionario y los tenedores de bonos se convierten en nuevos accionistas.

Las reestructuraciones de deuda a menudo implican conflictos entre los diversos solicitantes. Por eso, para las disputas locales de deuda, los países cuentan con leyes y tribunales de quiebras. Pero no hay un mecanismo tal para adjudicar las disputas internacionales sobre este tema.

Hace mucho tiempo, esos contratos se hacían cumplir a través de la intervención armada, como aprendieron -a un altísimo costo- México, Venezuela, Egipto y gran cantidad de países en los siglos XIX y XX. Después de la crisis argentina, la administración del presidente George W. Bush vetó las propuestas para crear un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana. En consecuencia, no existe ni siquiera la pretensión de una búsqueda de reestructuraciones justas y eficientes.

Los países pobres habitualmente se encuentran en gran desventaja para negociar con los grandes prestamistas multinacionales, que suelen contar con el respaldo de los poderosos gobiernos donde residen sus sedes. A menudo los países deudores son exprimidos en tal medida que vuelven a quebrar unos pocos años más tarde.

Los economistas aplaudieron el intento argentino para evitar este resultado a través de una profunda reestructuración, acompañada por los bonos vinculados al PBI. Pero unos pocos fondos « buitre » -entre los cuales destaca el fondo de cobertura Elliott Management, dirigido por el multimillonario Paul E. Singer -percibieron las tribulaciones argentinas como una oportunidad para obtener enormes beneficios a expensas del pueblo argentino. Compraron los viejos bonos a una fracción de su valor nominal y litigaron para obligar a Argentina a pagar 100 centavos por cada dólar.

## Deuda soberana argentina-USA : La victoria de los buitres

---

Los estadounidenses han visto la forma en que las empresas financieras privilegian sus propios intereses por encima de los del país... y los del mundo. Los fondos buitres han elevado la codicia a un nuevo nivel.

Su estrategia de litigación aprovechó una cláusula contractual estándar (llamada pari passu) que busca garantizar que todos los reclamantes reciban igual trato. Increíblemente, el Tribunal de Apelaciones de EE. UU. para el Segundo Circuito de Nueva York **decidió** que esto implicaba que si Argentina pagó el total de su deuda a quienes aceptaron la reestructuración, debe pagar el total a los buitres.

Si este principio prevalece, nadie aceptará nunca una reestructuración de la deuda. Nunca se podrá volver a empezar -con todas las desagradables consecuencias que esto implica.

En las crisis de la deuda, se suele culpar a los deudores. Se endeudaron demasiado. Pero los acreedores también son responsables : prestaron demasiado e imprudentemente. De hecho, los acreedores son supuestamente expertos en gestión y evaluación de riesgos y, en ese sentido, la responsabilidad es suya. El riesgo de cesación de pagos o reestructuración de la deuda induce a los acreedores a ser más cuidadosos en sus decisiones crediticias.

Las repercusiones de este injusto fallo pueden tener consecuencias muy duraderas. Después de todo, ¿qué país en desarrollo que tenga los intereses de largo plazo de sus ciudadanos en mente estará preparado para emitir bonos a través del sistema financiero estadounidense, cuando sus tribunales -y tantas otras partes de su sistema político- parecen permitir que los intereses financieros triunfen por sobre el interés público ?

Los países harían bien en no incluir cláusulas pari passu en futuros contratos de deuda, al menos sin especificar claramente qué implican. Esos contratos también deberían incluir cláusulas de acción colectiva, que imposibilitarían a los fondos buitres evitar reestructuraciones de deuda. Cuando una proporción suficiente de los acreedores acuerda un plan de reestructuración (en el caso de Argentina, los tenedores de más del 90 % de la deuda del país lo hicieron), se puede obligar al resto a lo mismo.

Que el Fondo Monetario Internacional, el Departamento de Justicia de EE. UU. y las ONG de lucha contra la pobreza se hayan unido en oposición contra los fondos buitres es un hecho revelador. Pero también lo es la decisión del tribunal, que evidentemente asignó poco peso a sus argumentos.

Para quienes viven en países con mercados emergentes o en desarrollo y se sienten injustamente tratados por los países avanzados, existe ahora un motivo más para el descontento frente una marca de globalización administrada para servir a los intereses de los países ricos (especialmente, a los intereses de sus sectores financieros).

En las postrimerías de la crisis financiera mundial, la Comisión de Expertos de las Naciones Unidas sobre Reformas del Sistema Monetario y Financiero Internacional instó a diseñar un sistema eficiente y justo para la reestructuración de la deuda soberana. El fallo tendencioso y económicamente peligroso del tribunal estadounidense muestra por qué necesitamos ya mismo un sistema de esas características.

**Joseph Stiglitz** pour Project Syndicate

**Traducción al español por** : Leopoldo Gurman.

[Project Syndicate](#). Nueva York, 15 de septiembre de 2013.

Post-scriptum :

\*

**Joseph E. Stiglitz**, premio Nobel de Economía y profesor de la Universidad de Columbia, fue presidente del Consejo de Asesores Económicos del presidente Bill Clinton y se desempeñó como vicepresidente senior y economista jefe del Banco Mundial.