

## **PAÍSES DEL MUNDO PIDEN UN PROCESO JUSTO DE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA**

Patricia Miranda, **Fundación Jubileo**

La Asamblea General de las Naciones Unidas aprobó, el jueves 10 de septiembre, los ***“Principios Básicos de Reestructuración de Deuda Soberana”***, orientados a sentar las bases hacia la construcción de un mecanismo de reestructuración imparcial, transparente y oportuno que contribuya a un cambio en el sistema financiero internacional y a un desarrollo sustentable, equitativo e inclusivo. Esta es una decisión histórica para el mundo, pues desde hace más de una década se intenta poner el tema en agenda y es destacable que esta iniciativa sea llevada a cabo dentro de Naciones Unidas con la participación de todos sus Estados Miembro. Con este resultado, en un espacio participativo y democrático como Naciones Unidas, [la gran mayoría de los países](#) del mundo ha demostrado que se quiere un cambio en el sistema actual de reestructuración de deuda.

136 países votaron a favor (principalmente países en desarrollo), 41 países se abstuvieron (principalmente europeos) y 6 países votaron en contra (Estados Unidos, Inglaterra, Japón, Alemania, Israel y Canadá). Prácticamente todos los países de América Latina y El Caribe tuvieron un voto a favor, a excepción de Colombia y México. La sorpresa fue el apoyo de países que anteriormente no habían apoyado el proceso, por ejemplo China, Ucrania, Islandia, y Singapur. Por otro lado, no sorprende que los países que votaron en contra fueran Estados Unidos e Inglaterra, en cuyas cortes actualmente se resuelven las disputas de deuda. Grecia, que forma parte del bloque de la Unión Europea, se abstuvo de votar. Este es un gran resultado, más aun cuando este proceso no había sido mencionado en la Agenda de Acción de Addis Ababa (AAAA) como parte de las iniciativas de Financiamiento para el Desarrollo en el ámbito de deuda y su sostenibilidad.

Este proceso se impulsó con mayor fuerza a raíz de los recientes casos de crisis de deuda en Grecia y la experiencia de los denominados “fondos buitres” en Argentina. En septiembre de 2014 se puso el tema en agenda en Naciones Unidas y en diciembre del mismo año se conformó un Comité Ad hoc bajo la presidencia del Estado Plurinacional de Bolivia y abierto a la participación de todos los Estados Miembro y observadores de Naciones Unidas, incluyendo a otros actores como la sociedad civil; con la misión de elaborar una propuesta en 6 meses, misma que fue presentada en julio de 2015 para su consideración en la reciente Asamblea General del 10 de septiembre.

### **¿Por qué es importante?**

**La historia muestra la necesidad de acudir a renegociaciones de deuda.** Según un estudio<sup>1</sup>, en 200 años de uso del crédito, el estado natural de las cosas son estados de cesación de pagos (default); lo extraordinario es lo inverso.

Las lecciones de crisis de deuda pasadas han tenido diversos tratamientos de resolución de la deuda, a través de condonaciones (como el HIPC y el MDRI a los que accedieron países de América Latina, entre ellos Bolivia, Honduras, Nicaragua y Guyana), canjes de deuda, reprogramaciones y renegociaciones en distintos términos,

---

<sup>1</sup> Suter 1995, mencionado en el libro *Arquitectura Financiera Internacional, una genealogía de 1850-2008*, Oscar Ugarteche, junio de 2014.

observando con preocupación que algunos países en desarrollo de ingresos bajos y medianos siguen teniendo dificultades para encontrar una solución duradera al problema de su deuda externa.

**Las crisis de deuda y sus metodologías de resolución han demostrado que tienen un impacto negativo** en la reducción de la pobreza y el desarrollo humano, al involucrar medidas de ajuste estructural que desembocan en el recorte de la inversión social. América Latina lo ha vivido en los 80 y algunos países europeos, como España, lo están viviendo desde la más reciente crisis.

**Decisiones no soberanas.** Actualmente, las resoluciones de deuda emitida a través de títulos valor se dan principalmente en Londres y Nueva York, como fue el caso de Argentina, desconociendo la soberanía de los países; y en casos pasados donde hubo otras víctimas frente a los fondos de inversión oportunistas, como ser Liberia, Zambia, Congo, Turquía, Brasil, Perú, entre otros.

**Juez y parte.** Otros procesos de renegociación se dan en el seno de los mismos acreedores como el Club de París y el Fondo Monetario Internacional, que representan a acreedores (el G7, China y Arabia Saudí están entre los países con mayor cuota y poder de voto en el FMI) o son acreedores en sí mismos; por lo tanto, no son una instancia independiente que pueda garantizar una imparcialidad.

**Cláusulas especiales no son suficientes.** El FMI ha recomendado el [fortalecimiento al marco contractual actual para la reestructuración de la deuda](#) que principalmente recomienda la incorporación de Cláusulas de Acción Colectiva (CACs) en las emisiones de deuda soberana, para que las negociaciones realizadas con la mayoría de los acreedores sean respetadas por los minoritarios. Algunos países, por ejemplo Bolivia, ya incluyen este tipo de cláusulas en sus emisiones soberanas; sin embargo, esta medida no es útil para emisiones pasadas de otros países que aun tienen este vacío.

Por otro lado, estas medidas abordan solamente emisiones de bonos; no obstante, los países tienen diferentes tipos de deuda que también pueden generar sobreendeudamiento y cesación de pagos en algún momento, como la deuda multilateral, bilateral y otra deuda con el sector privado, como el bancario.

En una mirada rápida a la situación de algunos países y regiones, **la deuda es un tema que se pone nuevamente en la agenda global:**

- Argentina, después de la renegociación de su deuda, va reduciendo su nivel de endeudamiento desde el 2005 hasta alcanzar aproximadamente un 40% del PIB al año 2013. Sin embargo, fondos de inversión especulativos, conocidos como fondos buitres, que habían comprado los bonos soberanos argentinos antes de la renegociación, demandaron a este país ante –un juez en Nueva York– por el pago total de la deuda, más intereses y penalidades, porque no estuvieron de acuerdo, como lo estuvo más del 90% de los acreedores, con las condiciones de renegociación implementados, exigiendo así el pago casi inmediato del total adeudado, que significaba una rentabilidad de más del 1.300% para los fondos de inversión y un gran efecto en las finanzas argentinas con el riesgo de una cesación de pagos a sus demás acreedores.
- Tras la crisis financiera de 2008, uno de los primeros países europeos, cuyo sobreendeudamiento sale a la luz es Grecia, por factores como altas tasas de interés, recapitalización de la banca privada y un déficit acompañado de una evasión fiscal. Después de los rescates financieros, aun no resuelve su

problema de endeudamiento, llegando actualmente a superar el 170% de su PIB. Grecia sigue haciendo esfuerzos para pagar su deuda y no entrar en una cesación de pagos. Sus principales acreedores son Alemania, Francia e Italia, y las negociaciones para resolver su situación se dan en la Unión Europea y con el FMI.

- Otros países europeos, en especial del sur, como Italia, España, Islandia, Portugal y Ucrania, tienen una deuda de alrededor de 100% de su PIB; algunos ya han recibido rescates financieros y están siendo sujeto de medidas de ajuste estructural.
- Estados Unidos y Japón son un ejemplo de países desarrollados que están altamente endeudados, 100% del PIB y más de 200% del PIB, respectivamente, y a pesar de ser los países más endeudados del mundo, no apoyan a la iniciativa de que existan reglas claras y justas para un proceso de renegociación de deuda.
- Los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo (SIDS por su sigla en inglés), compuestos especialmente por islas del Caribe, Pacífico, Atlántico, Océano Índico, Mediterráneo y el Mar del Sur de China, tienen una deuda que promedia el 55% de su PIB; pero con una situación más grave en el Caribe, con 73% de su PIB, Jamaica 140% y Barbados 92%, según el estudio de UNDP sobre Financiamiento para el Desarrollo y SIDS, estos estados han tenido una serie de procesos de renegociación de su deuda, sin haber logrado, en muchos casos, una resolución definitiva, y con el riesgo de que su deuda actual se incremente para lograr los ODS.<sup>2</sup>
- Países de América Latina tuvieron una deuda externa de alrededor de 100% de su PIB en la crisis de los 80. Procesos de condonación de deuda en algunos países, renegociación de deuda, pagos anticipados, menores tasas de interés, crecimiento del PIB sostenido, cambio por la deuda interna, emisión de deuda en moneda nacional, fueron algunos de los factores que hacen que el 2014 haya tenido un promedio de 14% respecto al PIB, según un reciente informe de la CEPAL<sup>3</sup>. Naturalmente, la realidad varía entre países, como es el caso de Puerto Rico, El Salvador, República Dominicana, que están cerca al sobreendeudamiento, o países cuya deuda ha ascendido significativamente en los últimos años, como Venezuela. Sin embargo, la deuda interna no es considerada usualmente en estos indicadores y en algunos países de la región es inclusive mayor a la deuda externa.
- Países de ingreso medio se están endeudando en los últimos años con el sector privado, a través de la emisión de bonos soberanos y créditos de bancos privados. Entre 2008 y 2013, el 55% de la deuda de países de ingreso medio es con este sector<sup>4</sup>.

### **Comité ad hoc de reestructuración de deuda**

El objetivo de la creación del comité fue emprender un proceso de negociaciones intergubernamentales hacia un marco jurídico multilateral para los procesos de reestructuración de la deuda soberana, entre otras cosas, con miras a aumentar la eficiencia, la estabilidad y la previsibilidad del sistema financiero internacional y lograr

---

<sup>2</sup> Financing for Development and Small Island Developing States: A Snapshot and Ways Forward, UNDP & UN-OHRLS Discussion Paper, Gail Hurley, June 2015.

<sup>3</sup> Panorama Fiscal de América Latina y El Caribe 2015, CEPAL

<sup>4</sup> The new debt trap, how the response to the last global financial crisis has laid the ground for the next, Jubilee Debt Campaign, July 2015.

un crecimiento económico sostenido, inclusivo y equitativo, y el desarrollo sostenible, de conformidad con las circunstancias y prioridades nacionales.

**Argentina** ha sido el principal impulsor para la conformación del Comité, destacando la participación de su Ministro de Economía en las sesiones sostenidas en Naciones Unidas. **Bolivia**, elegida para presidir el Comité, ha tenido un rol muy importante desde la presentación de la iniciativa en la Asamblea, la coordinación con los Estados Miembro y otros actores del sistema de Naciones Unidas, como **UNCTAD**, y en la convocatoria a otros actores como redes de sociedad civil especializadas en el análisis de deuda. El apoyo del **G77**, y en general de los países en desarrollo, ha sido gravitante en las votaciones.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) –y su trabajo desde hace dos años en mecanismos de resolución de deuda soberana, a través de una [guía y hoja de ruta](#)– ha sido la base, haciendo de ésta instancia un actor importante en la construcción de estos principios.

Reconocidos economistas, como el premio nobel **Joseph Stiglitz**, han dado un apoyo sólido a esta iniciativa a través de su participación en diversas sesiones de la ONU, entre sus argumentos están la excesiva fe puesta en las “virtudes” del mercado, donde las disputas no son resueltas sobre la base de reglas que aseguran una resolución justa, sino más bien a través del regateo entre desiguales, donde los ricos y poderosos se imponen; y estos procesos generalmente tienen un alto costo social y afectan a la población.

La oficina del “[Experto Independiente sobre los efectos de la deuda externa y otras obligaciones financieras internacionales de los Estados en el pleno disfrute de los derechos humanos, particularmente derechos económicos, sociales y culturales](#)”, en el Alto Comisionado para los **Derechos Humanos**, también ha apoyado esta iniciativa, resaltando que la deuda soberana debería ayudar a implementar políticas nacionales económicas y sociales, a fin de promover el crecimiento y desarrollo; pero al mismo tiempo puede sumir a millones de personas en la pobreza si no es manejada adecuadamente, en particular en una crisis de deuda, que puede tener un amplio y profundo impacto en la estabilidad financiera, el crecimiento económico y en la realización de los derechos económicos, sociales y culturales.

Redes y organizaciones de **sociedad civil** apoyaron durante el proceso con declaraciones emitidas en las plenarios y [cartas](#) de apoyo e incidencia, sobre todo a países europeos que no respaldaban la iniciativa. Desde hace más de una década, redes especializadas en la temática han planteado tribunales de arbitraje de deuda para resolver conflictos en instancias independientes, así como la implementación de un análisis de sostenibilidad con enfoque de desarrollo humano y la corresponsabilidad en el endeudamiento.

## Los Principios de Reestructuración de Deuda Soberana

La resolución declara que los procesos de reestructuración de deuda deben estar guiados por los siguientes principios básicos:

1. Un **Estado soberano tiene el derecho, en el ejercicio de su autoridad, a diseñar su política macroeconómica, incluyendo la reestructuración de su deuda soberana**, que no debe ser frustrada o impedida por ningún tipo de medidas abusivas. La reestructuración debe llevarse a cabo como el último recurso al cual acudir, preservando los derechos de los acreedores principales.

2. La **buena fe** de ambas partes, del Estado deudor y todos sus acreedores, implica su compromiso en negociaciones constructivas de resolución para realizar una reestructuración de la deuda soberana y durante otras fases del proceso, con el objetivo de un restablecimiento rápido y duradero de la sostenibilidad y el servicio de la deuda, así como alcanzar el apoyo de una masa crítica de acreedores a través de un diálogo constructivo respecto a los términos de la reestructuración.
3. La **transparencia** debe ser promovida para mejorar la rendición de cuentas de los actores involucrados, a través del intercambio oportuno de datos y procesos relacionados con la resolución de la deuda soberana.
4. La **imparcialidad** requiere que todas las instituciones y actores involucrados en procesos de reestructuración de deuda soberana, incluso en el ámbito regional, de conformidad con sus respectivos mandatos, gocen de independencia y se abstengan de ejercer cualquier influencia indebida en los procesos y sobre otras partes interesadas, o participar en acciones que podrían dar lugar a conflictos de intereses o corrupción, o ambos.
5. El **tratamiento equitativo** impone a los Estados el deber de abstenerse de discriminar arbitrariamente entre los acreedores, a menos que un tratamiento diferente sea justificable ante la ley, sea razonable, y se correlacione con las características del crédito en discusión por parte de todos los acreedores, garantizando la igualdad entre ellos. Los acreedores tienen el derecho a recibir el mismo trato proporcional de acuerdo con su crédito y sus características. Ningún acreedor o grupo de acreedores debe ser excluido a priori del proceso de reestructuración de la deuda soberana.
6. La **inmunidad soberana** de jurisdicción y ejecución respecto a las reestructuraciones de deuda soberana es un derecho de los Estados antes que tribunales nacionales extranjeros<sup>5</sup>, y las excepciones deben ser interpretadas restrictivamente.
7. **Legitimidad**, implica que el establecimiento de instituciones y operaciones de reestructuración de deuda soberana respetan, en todos los niveles, las exigencias de inclusión y el estado de derecho. Los términos y condiciones de los contratos originales deberán permanecer válidos hasta el momento en que sean modificados por el acuerdo de reestructuración.
8. La **sostenibilidad** implica que la reestructuración de deuda se realice de manera oportuna y eficiente, y que lleve al Estado deudor a una situación de deuda estable, preservando derechos de los acreedores iniciales; y promoviendo, al mismo tiempo, un crecimiento económico sostenible e inclusivo, minimizando los costos económicos y sociales, garantizando la estabilidad del sistema financiero internacional y respetando los derechos humanos.
9. La **reestructuración mayoritaria** implica que los acuerdos de reestructuración de deuda soberana, aprobados por una mayoría cualificada de acreedores del Estado, no deben verse afectados, amenazados o de alguna manera impedidos por otros Estados o por una minoría no representativa de acreedores, quienes deben respetar la decisión adoptada por la mayoría de los acreedores. Se debe alentar a los Estados a incluir cláusulas de acción colectiva en sus futuras emisiones de deuda soberana.

---

<sup>5</sup> Como el caso de la corte de Nueva York que tomó determinaciones sobre Argentina y su pago de deuda.

### Perspectivas y desafíos

A partir de la aprobación de estos principios, se espera un proceso de seguimiento a su implementación, y que sean la base para abordar otros temas importantes en el endeudamiento.

Son varios los temas pendientes sobre la deuda y su sostenibilidad en el proceso de Financiamiento para el Desarrollo y la AAAA<sup>6</sup>, y también otros aspectos que reflejan la situación de los países denominados en desarrollo, y en algunos casos, de los países desarrollados y altamente endeudados, como ser:

- La condonación de deuda a países que han sufrido una catástrofe natural o una enfermedad (ébola).
- La incorporación de los diferentes tipos de deuda externa, más allá de solamente los bonos soberanos, como ser la deuda multilateral y bilateral, que conforman parte de toda la deuda externa cuando un país tiene altos niveles de endeudamiento.
- La incorporación de la deuda interna en los análisis de sostenibilidad de deuda y la generación de indicadores que tomen en cuenta esta deuda.
- La implementación de mecanismos para tomar en cuenta riesgos del endeudamiento privado, con o sin garantía del Estado, y a través de pasivos contingentes, a raíz de las iniciativas de Asociaciones Público Privadas (APP)<sup>7</sup>.
- El diseño e implementación de Análisis de Sostenibilidad de Deuda que tome en cuenta los Objetivos de Desarrollo Sostenible (Agenda 2030) y los planes nacionales de desarrollo de los países.
- Mecanismos de alerta y reacción oportuna antes de que un país ingrese a una cesación de pagos (default).
- La creación de un Tribunal o Corte Internacional de Arbitraje independiente que, además, implemente la utilización de instrumentos como la auditoría de deuda.

<sup>6</sup> Ver [Poca Ambición en la Agenda Global de Financiamiento para el Desarrollo](#), Fundación Jubileo, agosto 2015.

<sup>7</sup> Ver [What lies beneath?, A critical assessment of PPPs and their impact on sustainable development](#), Eurodad con la colaboración de Afrodad y Latindadd, Abril 2015.