

DEUDA EXTERNA Y PROCEDIMIENTO DE ARBITRAJE INTERNACIONAL*

Kunibert Raffer

* Ponencia originalmente presentada a los Cursos de Verano de la Universidad Complutense de Madrid en San Lorenzo de El Escorial en agosto de 2001 y publicado en: **José Antonio Alonso** (ed) (2002) *Financiación para el desarrollo y políticas de los donantes*, Editorial Piramide, España. Me gustaría agradecer el permiso de re-publicación. La presente versión está ligeramente actualizada.

"Iría un paso más adelante y propondría que en el futuro consideremos un enfoque totalmente nuevo para tratar el problema de la deuda. Entre los componentes principales de tal enfoque debiera figurar ... un procedimiento de arbitraje sobre deudas para equilibrar los intereses de acreedores y deudores soberanos y para introducir una disciplina mayor en sus relaciones mutuas."

Kofi A. Annan (2000, p.38)

La gestión actual de la deuda externa se caracteriza por otorgar un poder absoluto a los acreedores, lo que acarrea consecuencias calamitosas para los países deudores y, en particular, para los grupos sociales más vulnerables. La concesión de minúsculas reducciones a través de un proceso muy lento, ha prolongado, en lugar de resolver, el problema de la deuda externa. Como consecuencia, las deudas impagables se hicieron cada vez mayores. Desde cualquier perspectiva, es obvio que casi todos los deudores sólo podrán amortizar una fracción de sus deudas nominales. Programas oficiales de reducción de la deuda como según las Condiciones de Toronto (Toronto Terms) o la segunda iniciativa para los países pobres altamente endeudados (oficialmente llamada por el BIRF "Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados", PPME II, o en inglés HIPC II) así lo testimonian. El tema importante para el tratamiento de la deuda es cómo conseguir que la carga de la deuda se reduzca a niveles sostenibles. Para ello, todavía falta el consentimiento de los acreedores en emplear una solución como la propuesta por el Secretario General de las Naciones Unidas, que ya había sido recomendada por Adam Smith (1979, p.930) en su libro clásico *La Riqueza de las Naciones*. Para Smith "una quiebra limpia, abierta y confesada es la medida que a la vez menos deshonra al deudor y la que menos perjudica al acreedor".

Para disminuir la carga de la deuda a niveles sostenibles existe un procedimiento probado, económicamente eficaz y generalmente reconocido en casos de sobreendeudamiento: la declaración de insolvencia. En el presente trabajo se quiere argumentar que los principios de quiebra pueden aplicarse a los deudores soberanos fácilmente, tal como sugieren Adam Smith y Kofi Annan. Después de mostrar los efectos que se derivan de retrasar la solución al endeudamiento por parte de los

acreedores y de presentar ejemplos históricos en los que se prueba la imposibilidad de cobrar el total de la deuda en el caso de deudores soberanos insolventes, el trabajo esboza la propuesta de un procedimiento de declaración de insolvencia internacional basada en los principios que regulan la quiebra de deudores públicos con poderes gubernamentales en los EEUU ("municipalities" en inglés): el así llamado Capítulo 9 del Título 11, Insolvencia, del Código de los EEUU. El elemento de ese modelo que es totalmente rechazado por los acreedores oficiales es la propuesta de un arbitraje internacional, aunque se trata de un mecanismo tradicional ya usado en casos de sobreendeudamiento. No obstante, el recurso al arbitraje introduciría un mínimo de Estado de Derecho en las relaciones entre acreedores y deudores, ya que parece claro que no es aceptable que uno sea juez de su propio caso. Por eso, la propuesta se denomina, también, como "procedimiento transparente y justo de arbitraje" (Fair Transparent Arbitration Process, en inglés, o FTAP), una formulación adoptada por muchas ONG hoy día - sobre todo por las ONG del Sur - que prefieren esa denominación a la de "procedimiento de insolvencia", aun cuando se trata de aplicar las ideas básicas de insolvencia a los deudores soberanos.

1.- El "debt overhang" causado por los acreedores: un ejemplo simple

El carácter económicamente poco recomendable de la gestión actual de la deuda, así como el crecimiento de las deudas impagables causado por éste, puede ilustrarse muy fácilmente con el recurso a unas matemáticas básicas. Si el servicio de interés contractual es m %, pero se paga sólo n % (con $n < m$), el total de las deudas crece por la diferencia $(m - n)$ % por año. La capitalización del interés no pagado hace multiplicar el stock de la deuda por $[1 + (m-n)]^{(k-1)}$ después de k años, siendo m y n constantes y suponiendo que el primero de los atrasos se produce al fin del primer año. El stock de la deuda se acrecienta a medida que se prolonga el período considerado, haciendo aún más imposible su pago final.

Ese mecanismo se puede ilustrar didácticamente con un ejemplo numérico extremadamente sencillo. Asumamos una tasa de interés del 5%, que no hay amortización y que las deudas totales alcanzan los 1.000 dólares al comienzo del período. Al final del primer año, las deudas han crecido en 25 dólares debido a la incapacidad del deudor a pagar y a la necesidad de capitalizar los atrasos motivados por el impago de los intereses, como se puede ver en el Cuadro 1. Dado que el deudor se encuentra en una

situación de insolvencia y no (temporalmente) de carencia de liquidez, este problema derivado del impago del servicio de la deuda no desaparece. Las deudas comienzan, por tanto, a acumularse. Al final del décimo año, el stock de la deuda es de 1.279 dólares (1247 + 32). La brecha entre el servicio de deuda contractualmente comprometido y el servicio efectivamente pagado se amplía -aunque el deudor pague constantemente más servicio de la deuda en dólares, posiblemente debido al efecto "exprimidor" de los ajustes estructurales impuestos por las Instituciones de Bretton Woods. No obstante, en los libros de los acreedores, las deudas se acumulan con proporciones crecientes hasta convertirse en deudas totalmente impagables. A éstas les podríamos denominar "deudas fantasmas".

| Cuadro 1: Como se crean deudas fantasmas | | | | |
|---|--------------------------|-------------------------------|--|-------------|
| | Importe de deuda (stock) | Servicio de la deuda (debido) | Servicio de la deuda (de hecho pagado) | Nueva deuda |
| Año 1 | 1000 | 50.00 | 25.00 | 25.00 |
| Año 2 | 1025 | 51.25 | 26.25 | 25.00 |
| Año 3 | 1050 | 52.50 | 26.50 | 26.00 |
| Año 4 | 1076 | 53.80 | 27.80 | 26.00 |
| Año 5 | 1102 | 55.10 | 28.10 | 27.00 |
| Año 6 | 1129 | 56.45 | 28.45 | 28.00 |
| Año 7 | 1157 | 57.85 | 28.85 | 29.00 |
| Año 8 | 1186 | 59.30 | 29.30 | 30.00 |
| Año 9 | 1216 | 60.80 | 29.80 | 31.00 |
| Año 10 | 1247 | 62.35 | 30.35 | 32.00 |

Si bien se podría haber presentado un ejemplo más sofisticado introduciendo amortizaciones, inflación o tasas de interés variables, el mecanismo del crecimiento de la deuda explicado en el ejemplo anterior sería igual. Cualquier persona familiarizada con las operaciones matemáticas más básicas podría verificar que la capitalización de los intereses atrasados incrementa el stock de deuda. A su vez, debido a la reticencia de los acreedores a reconocer la insolvencia, las "deudas fantasmas" crecen e impulsan el endeudamiento a magnitudes cada vez más irreales, haciendo que las reducciones de la deuda a niveles económicamente sostenibles aparezcan cada vez más difíciles y costosas. Si se hubiesen cancelado 520 dólares de deuda a finales del segundo año, se le habría permitido al deudor pagar el resto -ceteris paribus- sin problemas. Alternativamente, para facilitar el cumplimiento de todas las obligaciones con 30,35 dólares, se debían haber "perdonado" 672 dólares (el nuevo stock de la deuda sostenible

sería de 607 dólares). La diferencia de 152 dólares resulta de la incapacidad de los acreedores para conceder a tiempo una reducción de la deuda.

La sencilla ilustración del problema produce conclusiones interesantes. La primera de ellas es que las deudas fantasmas nunca pueden ser recuperadas por los acreedores. Existe cierta justicia en este resultado ya que, de cualquier manera, tales deudas existen por la mala gestión de los acreedores. "Perdonarlas" no significa realmente perder dinero, ya que ese dinero ni se tiene ni se va a obtener nunca. Reducir las deudas fantasmas es, simplemente, admitir los hechos o, para decirlo en una forma más crítica, desagraviar. Por eso, los costos de la cancelación de las deudas fantasmas para los acreedores son nulos: no se puede perder un dinero que ya está perdido. Las evaluaciones del "costo total de la asistencia prestada en el marco de la Iniciativa para los PPME" estimado "ahora en ... 33.200 millones de dólares en valor neto actualizado (VNA) de 2000" (Comité para el Desarrollo 2001, p.13) son una exageración gigantesca, que hace aparecer la tarea de lograr niveles de endeudamiento viables notablemente difícil y presenta a los acreedores como manifiestamente generosos. Al tiempo que sirve también para "explicar" o por lo menos defender su estrategia de retardar una verdadera solución al problema.

El *Washington Post* (16 de marzo de 1999) informó que 3 mil millones de dólares de créditos "perdonados" comportarían de hecho unos "costos máximos al presupuesto" de 190 millones de dólares, porque el resto ya estaba más o menos considerado irrecuperable. Desde el punto de vista económico esos créditos valen el 6,33% de su valor nominal. En la Cumbre de Colonia, en 1999, el Canciller Schröder dijo en una entrevista que de hecho se pretendía cancelar deudas que no eran susceptibles de ser cobradas. Al incluir las deudas fantasmas en las cifras oficiales de deudas "perdonadas" se exageran los costos reales del proceso. Asumiendo que existe la misma relación entre valores nominales e importes corregidos según su valor de mercado como la que reporta el *Washington Post*, el costo oficial de la Iniciativa PPME sería no de 33,2 mil millones de dólares, tal como se citó más arriba, sino unos 2,1 mil millones de dólares. De todas maneras cabe suponer que las deudas fantasmas del grupo PPME son mucho más que la mitad del valor nominal del pasivo computado.

Para asegurar que se evita una crisis futura en nuestro ejemplo, se deben cancelar más que los 520 dólares o 672 dólares: es necesario que la reducción supere el valor de las deudas fantasmas. Cancelar sólo las deudas fantasmas deja al país en una situación manifiestamente inestable. Cualquier cambio por pequeño que sea, ya de los precios o de volúmenes de exportación, ya de los tipos de interés, podría disparar de nuevo la incapacidad del país para hacer frente a sus compromisos internacionales. También hay el peligro de que el aumento del servicio de la deuda en un 21,4 % no pueda ser mantenido en el futuro, especialmente si para ello se recurriese a la financiación disponible para la reposición de inversiones, afectando de este modo a las posibilidades de incremento de la producción y de la exportación del país a largo plazo. Cancelaciones insuficientes de la deuda son origen, por tanto, de nuevas crisis de endeudamiento.

La práctica presente de asociar pequeñas reducciones de la deuda con la obligación de financiar, por ejemplo, medidas contra la pobreza con nuevos créditos multilaterales produce los mismos resultados. Los proyectos en favor de los pobres –por necesarios y deseables que sean- deben ser financiados por dinero que los acreedores puedan cobrar sin violar el principio de la protección del deudor y para la dignidad humana de su población.

Finalmente el ejemplo sirve también para mostrar el problema relacionado con los índices de endeudamiento establecidos por las Instituciones de Bretton Woods. Asumiendo un valor de las exportaciones de 600 dólares, el índice convencional, el coeficiente del servicio de la deuda (Debt Service Ratio - DSR), sería del 5,06%, porque el BIRF lo calcula dividiendo el importe del servicio de la deuda que se paga entre el valor de las exportaciones. En el ejemplo anterior, el coeficiente DSR es también la relación entre el interés (efectivamente pagado) y las exportaciones, el Interest Service Ratio (ISR). Ese porcentaje esconde los atrasos y su crecimiento, dando lugar al mismo problema. Cuanto menos un país paga, tanto mejor se vuelven los indicadores calculados por el BIRF, al tiempo que se acumulan los atrasos. Por ello, Raffer (1996) recomendó un índice más adecuado para medir la magnitud real del problema del sobreendeudamiento.

Así, el coeficiente del servicio de la deuda puede ser calculado dividiendo el servicio de la deuda que resultaría del cumplimiento estricto de los compromisos de pago del deudor (por tanto, sin atrasos) entre el valor de exportaciones. Llamamos a esa tasa DSR_d^* (una descripción detallada de este coeficiente se halla en Raffer, 1996). En el ejemplo elegido, la división del servicio de la deuda contractualmente establecido entre las exportaciones resulta en un DSR_d^* del 10,4%, más de dos veces el DSR tradicional; un coeficiente este último que es el mismo para un país sin deudas que para un país altamente endeudado que no paga nada. Por lo tanto, Raffer (1996) propuso un índice nuevo y más apropiado para mostrar el sobreendeudamiento -o el "debt overhang"- de un país:

$$0 \leq DSR/DSR_d^* \leq 1 \quad (1)$$

El índice es la relación entre el DSR tradicional de las Instituciones de Bretton Woods y el DSR_d^* basado en las obligaciones contractuales, sean éstas cumplidas o no. Si el deudor paga todo a tiempo, el índice es 1. Cuanto menos pague el deudor, tanto más pequeño se vuelve el índice, siendo cero si el deudor no paga nada en absoluto. Esto permitiría evidenciar aquello que los indicadores convencionales ocultan: el peso real de la carga de la deuda.

En el ejemplo manejado, el índice de Raffer es de 0,487, ya que menos de la mitad de los pagos contractualmente acordados son realmente ejecutados. Ese índice no sufre de la ambigüedad de los índices tradicionales y muestra inmediatamente el "debt overhang" de una economía. En el caso de los PPME sería muy optimista suponer que los pagos sean más o menos la mitad de las cantidades efectivamente adeudadas. Según el BIRF, África Subsahariana pagó menos de un quinto de las cantidades adeudadas en los años recientes. Más precisamente, se ve que ese índice estaba en los años noventa en un 0,2 para la region del África Subsahariana y en un 0,4 para los "Países de Ingreso Bajo" según la clasificación del BIRF, llegando a alcanzar el 0,126 para África Subshariana en el año 1992.

El realismo con el que se ha construido el sencillo ejemplo del Cuadro 1 se corrobora cuando se recurre a las fuentes oficiales. A pesar de las altas transferencias netas, las

deudas de los PPME continúan creciendo. El BIRF (IBRD 1997, p.42) reconoce los efectos del retraso en acometer el alivio de la deuda:

El incremento en los nuevos préstamos, sumado al creciente recurso al establecimiento de nuevos plazos y al refinanciamiento, incrementó el stock nominal de las deudas de los PPME en \$ 55 mil millones de 1980 a los \$ 183 mil millones de 1990... para fines de 1995 se habían alcanzado los \$ 215 mil millones.

La disminución de la tasa anual de crecimiento del 12.7% al 3.28 % en los años noventa es el resultado de haber más donaciones, una concesionalidad más alta y condonaciones de las deudas computadas como ayuda oficial al desarrollo. El BIRF reconoció que “en muchos PPME el impacto negativo de la deuda externa parecería originarse no tanto del excesivo peso del servicio efectivamente pagado sino, antes bien, del creciente stock” (*ibid*, p.44). Dicho en otras palabras, los países pagaban poco y capitalizaban un montón de pagos vencidos. La CNUCED (UNCTAD 1998, p.127) estima que dos tercios del aumento de las deudas del África Subsahariana a partir de 1989 es resultado de la acumulación de atrasos. Tales cifras prueban que esos países son técnicamente insolventes y muestran la dinámica que genera la acumulación de las deudas fantasmas.

El sobreendeudamiento o el "debt overhang" y la acumulación de deudas fantasmas son el resultado de la dominación total de los acreedores en el tratamiento de las deudas. Los acreedores, especialmente los acreedores oficiales, han tratado de negar tozudamente el hecho de la insolvencia de los países deudores, prefiriendo hablar de falta de liquidez temporal durante muchos años después de 1982. Creyendo que de ese modo se podían evitar pequeñas condonaciones, incrementaron las deudas y condonaciones nominales aún más grandes finalmente inevitables. Mediante la concesión de nuevos préstamos y la capitalización de los pagos atrasados de interés, se ha mantenido la ilusión teórica de que los deudores en bancarrota podrían un día pagar todo el pasivo acumulado. En realidad, tal esquema del tipo Ponzi está condenado a sufrir un colapso. Básicamente, porque motiva un incremento de las deudas fantasmas, así como, de los costos contables asociados al alivio de deuda debido al aumento de la proporción de las deudas irrecuperables. El sobreendeudamiento aplasta literalmente la economía del deudor y anula sus perspectivas de desarrollo.

Es interesante notar que el BIRF reconoció la insolvencia como causa del problema justamente cuando se proclamaba el fin de la crisis de la deuda y cuando, por lo que se podría haber sostenido que ya no era necesario un procedimiento de insolvencia. Junto con el FMI, previamente otro ardiente promotor de la teoría de la falta de liquidez, el BIRF (IBRD 1992, pp.10ss; subrayado en el original) manifestó de pronto:

En una situación de crisis de solvencia un pronto reconocimiento de la solvencia como la causa "raíz" del problema y la necesidad de una regulación final son importantes para minimizar el daño.... mantener prolongadas renegociaciones e incertidumbre perjudicaron a la actividad económica de los países deudores durante algunos años... Fue necesario demasiado tiempo para reconocer que la liquidez era la punta visible del problema, pero no su raíz.

Los costos que resultaron de esa demora para las economías endeudadas son daños causados por los acreedores muy importantes. Dos economistas del BIRF, Ahmed y Summers (1992, p. 4), lo cuantificaron como "una década" de desarrollo perdida. El BIRF olvidó mencionar, sin embargo, que este retraso ha sido causado por los defensores de la teoría de la falta de liquidez y que esa misma institución -como el FMI- apoyaba la táctica del avestruz de negar el hecho de la quiebra. Lo hizo mediante proyecciones demasiado optimistas en las que "probaban" que los países deudores ya estaban "growing out of debts" (creciendo, superando el problema de la deuda). Ni las Instituciones de Bretton Woods, ni los acreedores oficiales que determinaron la gestión actual de la deuda han visto razón alguna para compensar, por lo menos en parte, el daño causado por ellos a las economías del Sur y a los pobres. Tampoco hubo comprensión del BIRF para abordar la quiebra, dando respuesta a la necesidad de una regulación final rápida a ese tipo de problemas: no hubo ningún efecto de aceleración en la gestión real. La Iniciativa PPME I estipuló dos períodos de tres años antes de que los países alcanzasen una solución a su endeudamiento, perjudicando a la actividad económica de los países deudores durante seis años más.

No obstante, semejante Iniciativa (HIPC I) finalmente rompió con el tabú respecto a la reducción de las deudas multilaterales. Constituyó un paso en la dirección correcta, haciendo muy encomiables los esfuerzos de James Wolfensohn para poner esta iniciativa en marcha contra una fuerte oposición dentro del BIRF. Reconocer la necesidad de reducir la deuda contratada con las instituciones multilaterales constituía

un paso necesario para cualquier solución, sobre todo en el caso de los países más pobres con porcentajes elevados de este tipo de deuda. Algunas de las características de esta iniciativa ya recuerdan –aún remotamente y en términos mucho más moderados- los elementos tradicionales de un tratamiento de insolvencia. Pero, el defecto principal de esa iniciativa y de la que le sigue en 1999 –PPME II (HIPC II)- es el absoluto dominio de los acreedores en el proceso de negociación y acuerdo, lo que resulta hasta hoy día en alivios insuficientes y demasiado tardíos. Los acreedores no aceptan los hechos económicos y tienen poder suficiente como para incrementar los costos contables del alivio de deuda debido al aumento de la proporción de las deudas irrecuperables.

El "principal objetivo" de la Inicitaiva PPME I fue "lograr niveles sostenibles de endeudamiento" (IBRD 1998), pero su resultado fue un fracaso debido a que el alivio fue demasiado pequeño y llegó demasiado tarde. Es una ilustración real de la lógica presentada en el Cuadro 1: por desgracia, sus efectos fueron extremadamente dañinos para las economías de los deudores y sobre todo para las condiciones de vida de los más pobres del planeta.

Por eso fue necesario "reforzar" esa Iniciativa -evidentemente una manera diplomática de "reconocer previos errores"- bajando los parámetros de sostenibilidad (definidos según el parecer arbitrario y parcial de los acreedores mismos). Sin embargo, la Iniciativa PPME II no va resolver tampoco el problema a causa del mismo tipo de error: alivios insuficientes otorgados con retraso. El Informe Zedillo (Zedillo et al. 2001) escrito por orden del Secretario General de las Naciones Unidas para la preparación de la *Conferencia de Financiamiento para el Desarrollo*, ya constató que "en la mayoría de casos" (*ibid*, p.21) la PPME II no fue suficiente para alcanzar niveles sostenibles de deuda. El documento sugiere una nueva iniciativa reforzada, la PPME III (*ibid*, p.54). Una propuesta que coincide con el juicio emitido por la General Accounting Office (GAO 2000) de los EEUU, que había apuntado la notable debilidad de la Iniciativa PPME II. Evaluando esa iniciativa por orden del Congreso, la GAO muestra que el reestablecimiento de la sostenibilidad de la deuda depende de que las tasas anuales de crecimiento de las exportaciones en dólares sean superiores al 6 % durante veinte años - en cuatro casos, incluyendo Nicaragua y Uganda, la tasa se elevaría al más de 9 %. Se comprende fácilmente que la GAO dudó de la posibilidad de que tal crecimiento

mantenido durante un período tan largo sea plausible, remitiendo especialmente a volatilidad de los precios de los productos primarios.

El problema es, tal vez, menos visible en el caso de los países de ingreso medio (Middle-Income Countries). Sin embargo, el caso argentino evidencia los riesgos de una situación no resuelta, así como del mantenimiento de altos niveles de endeudamiento como fuente de nuevas crisis.

Después de unos veinte años de gestión de la deuda -más de veinte años en el caso de África subsahariana, donde el FMI ya empezó a ejecutar medidas de ajuste estructural después de 1973- sigue siendo necesario encontrar una solución al problema que sea sostenible. No se puede discutir si son necesarias las reducciones de deuda, porque todos los acreedores ya reconocieron esa necesidad. No sólo la evolución después de 1982, sino también el estudio de casos históricos muestra que la realidad económica se impone tarde o temprano. La pregunta es cuánto sufrimiento y miseria humana se tolerará antes de aceptar esa realidad.

2.- Soluciones históricas

Ya que las deudas fantasmas son lógicamente impagables y su acumulación tiene límites, todos los casos de sobreendeudamiento en la historia se resolvieron finalmente a través de cancelaciones (o condonaciones), incluso en el caso de los deudores del Norte, a través de repudio. Aparentemente, ese término fue acuñado por Mississippi, dónde tras un referéndum la población se opuso al pago de la deuda (Acosta 2001, p.26). De hecho, los EEUU tienen una larga historia de morosidad en el pago. En los años cuarenta del siglo XX, por ejemplo, nueve Estados miembros -soberanos en cuanto a deudas según la Constitución (11th Amendment)- suspendieron su servicio de la deuda correspondiente a créditos obtenidos para inversiones ferroviarias y para la construcción de canales cuando cayó el precio de su principal bien de exportación (algodón). También suspendieron pagos grandes deudores europeos después de la Primera Guerra Mundial. Gran Bretaña y Francia se convirtieron en morosidad en los años treinta, argumentando que las necesidades de sus pueblos eran más importantes que las obligaciones legales respecto a sus acreedores. La esencia de ese argumento es bien conocido por los expertos en materia de insolvencia.

En 1876, los representantes de los acreedores decidieron usar las leyes egipcias de quiebra como modelo para resolver la crisis del endeudamiento de aquel país. El administrador nombrado para proteger los intereses de los acreedores, Evelyn Baring, no aplicó un modelo de gestión del tipo "exprimidor de limones" propio de las Instituciones de Bretton Woods, sino que disminuyó los impuestos, financió gastos de salud pública y educación y alentó mejoras de las instalaciones de riego. Salarios y jubilaciones fueron pagados sin deducciones. Después de unos pocos años, la crisis fue superada sin mayor problema (Dommen 1999). En suma, un capitalista típico del siglo XIX manejó la crisis mucho mejor y mucho más humanamente que el sector público internacional lo hace hoy día.

Después de la suspensión de pagos de México en 1914, el embajador de los EEUU propuso imitar el ejemplo de Egipto, pero los acreedores no lo consintieron. Inicialmente se insistió de manera poco realista en el pago de todo lo adeudado, incluso de aquellas deudas ferroviarias que no habían sido pagadas por los deudores oficiales estadounidenses en el siglo XIX. Después de muchos años de gestión por parte de los acreedores, finalmente el servicio de la deuda de México fue adaptado a la capacidad de pago del deudor. Los acreedores recibieron menos del 10 % de los valores nominales de sus créditos. No cabe duda que la solución egipcia hubiese llegado al mismo resultado de forma más rápida y más barata para todos los actores involucrados. El ejemplo de México muestra lo evidente: las deudas fantasmas no pueden ser pagadas.

En la posguerra hubo dos casos espectaculares de insolvencia de hecho (pero no de jure): Alemania (1953) e Indonesia (1969-70). En ambos casos, el valor actualizado de las deudas fue reducido a menos de la mitad. Comparar la tasa de servicio de la deuda alemana -que se consideró demasiado elevada para una economía sobreendeudada- con el 15 % de la PPME II, considerada como una tasa "generosa" y sostenible para países mucho más pobres, revela una diferencia técnicamente inexplicable. La tasa de servicio de la deuda alemana antes de la reducción de sus deudas estaba en menos de 4 % de sus exportaciones. Alemania no hubiese podido calificarse para la PPME. No fue necesario porque, afortunadamente, Alemania no era un país en vía de desarrollo.

**Cuadro 2: Indices del endeudamiento alemán 1949-53
(% de valores de exportaciones)**

| Año | Stock de la Deuda | Tasa de servicio |
|--------------|--------------------------|-------------------------|
| 1949 | 358 | 13,71 |
| 1950 | 173 | 6,78 |
| 1951 | 99 | 3,89 |
| 1952 | 85 | 3,35 |
| Ene-Jul 1953 | 90 | 3,52 |

Fuente: Hersel 1998

La tasa de servicio convenida bajó de 3,06 (1953) a 1,84 (1956), sobrepasando el 2% sólo en 1958 (2,07) cuando comenzaron las amortizaciones. La economía se comportó tan dinámicamente que Alemania usó su derecho de pagar con antelación la deuda, transfiriendo más de los pagos convenidos. Aún así, los pagos nunca superaron el 5 % de sus exportaciones. Por eso, la campaña alemana del Jubileo 2000 (*Erlaszjahr 2000*) exigió un límite del servicio de la deuda para los países en desarrollo del 5%.

En el caso alemán los acreedores aceptaron un excedente de la balanza comercial del deudor como condición para que éste pudiese honrar sus compromisos. Al contrario que en el caso de los países en desarrollo, Alemania no fue forzada a ejecutar un "ajuste estructural", pudo llevar a cabo unas políticas económicas exitosas y eficaces caracterizadas por un modelo de "economía social de mercado" (*Soziale Marktwirtschaft*) que dio origen al "milagro económico alemán" (*Deutsches Wirtschaftswunder*). Ni el BIRF ni el FMI tasaron su capacidad de pago, pero se pidió a un alemán, Hermann J. Abs, que definiese cuánto podía pagar Alemania. Por supuesto, pensar que los acreedores hoy pudiesen pedir a un ciudadano de un país deudor del Sur que delimitase la reducción necesaria de la deuda es totalmente inimaginable –como lo es pensar que tal país pudiese repudiar sus deudas después de un referéndum como se hizo en Mississippi.

Abs también fue el arquitecto de la condonación de la deuda de Indonesia a fines de los años sesenta. El nuevo gobierno de Suharto recibió una reducción de un poco más de la mitad del valor actualizado de su pasivo, muy similar a la solución alemana. Cabe señalar que Alemania se opuso fuertemente a la reducción, pocos años después de haberse beneficiado de una política similar de alivio. Finalmente aceptó "renunciar a principios previamente considerados como fundamentales, como lo es mantener los

pagos que se derivan del interés convenido" (Hoffert 2001, p.12). Hoffert cree que Alemania no hubiese podido oponerse a la solución ya que hubiese tenido que votar contra la propuesta de un conciudadano, cuya nominación había apoyado. Sin embargo, hubiese sido difícil para Alemania decir al mismo arquitecto de la condonación de su propia deuda que no condonar deudas constituye un principio fundamental que debe respetarse. De todas maneras, el gobierno alemán se opuso fuertemente a todos los planes de condonación más generosos del G7 hasta la Cumbre de Colonia, retardando una solución. Así pues, un beneficiario principal de las condonaciones de posguerra se convirtió en responsable principal de la situación presente. Menos conocido, pero también una prueba del tratamiento mejor que se dio a la deuda soberana antes de que el tema cayese bajo la competencia de las Instituciones de Bretton Woods es el caso de Perú, que recibió un alivio de más de la mitad de su deuda, en 1945 (Ugarteche 2001, pp. 58ss).

El resultado final de la crisis de la deuda de los años treinta prueba claramente que las reducciones del pasivo son inevitables y que los deudores soberanos fueron tratados mejor y más humanamente en general antes de que el FMI y el BIRF empezaran a encargarse de la deuda, en 1982, aunque hubiese a veces invasiones militares o el bombardeo de los puertos de Venezuela en 1903 (cf. Acosta 2001, Ugarteche 2001). Como una anotación curiosa se puede señalar que la fallida intentona española de reconquistar América Latina, en 1846, fue financiada por los acreedores de la región que esperaban poder recuperar así los préstamos con que ayudaron a liberarla (Acosta 2001, p.23).

Como se puede inferir, un aspecto central de todo el problema es quien determina el porcentaje de las deudas que resulta irrecuperable y cuánto tiempo se necesita para aceptar el resultado inevitable: reconocer la pérdida de parte del dinero ya de hecho perdido. El punto importante es cómo disminuir la carga de la deuda a niveles sostenibles de una manera económicamente razonable, protegiendo la dignidad humana de los pobres en los países endeudados y la viabilidad económica y ambiental del país. Ya existe un procedimiento probado, económicamente eficaz y generalmente reconocido en casos de sobreendeudamiento: el procedimiento de la insolvencia. La pregunta es si se puede aplicar esa solución a los países soberanos.

3.- Lo esencial de insolvencia

La función básica de un procedimiento de insolvencia es la resolución de un conflicto entre dos principios legales fundamentales. Pues, en efecto, en una situación de sobreendeudamiento, el derecho del acreedor a recibir los pagos colisiona con el principio universalmente reconocido (no sólo en el caso de deudas) por todos los sistemas legales civilizados, de que nadie debe ser forzado a cumplir un contrato si eso le conduce a una situación inhumana, si pone en peligro la vida o la salud, o si viola la dignidad humana. La inviolabilidad de contratos -una base de todos los sistemas legales a la cual el Informe Zedillo (Zedillo et al, 2001, p.52) se refiere con justificación - está siempre subordinada al principio de la protección del deudor. Con la excepción de los países del Sur, a ningún otro deudor se le exige que muera o que haga morir de hambre a sus hijos para pagar a sus acreedores. Aún cuando los derechos del acreedor sean reconocidos como legítimos y legales, la insolvencia no permite que los acreedores de buena fe cobren sus créditos a base de violar los derechos humanos de los endeudados. La defensa de los Derechos Humanos, de la dignidad humana y la posibilidad de empezar económicamente de nuevo ("fresh start") tienen prioridad incondicional. Dicho de otro modo, los recursos para asegurar un mínimo nivel de vida están exentos del servicio de la deuda. La única excepción a esa protección incondicional la constituyen hasta ahora los hombres y las mujeres del Sur: Se nota tal vez que la palabra "perdonar" está reservada únicamente a las deudas externas de los países del Sur. En el caso de todos los otros deudores, la deuda se cancela o reduce; y eso constituye un derecho del deudor insolvente, cuyo fundamento está en la defensa de los derechos humanos. Por eso, es justicia no generosidad lo que se pide para el Sur, respeto a los derechos humanos de todas las personas, cualquiera que sea su pasaporte.

Se debe subrayar, en todo caso, que la insolvencia se aplica a reclamaciones legítimas y legales de los acreedores que actúan de buena fe; respecto a las deudas ilegítimas o ilegales no parece que el procedimiento de insolvencia sea necesario. Por eso se exige que las deudas del gobierno sudafricano del tiempo del *apartheid* sean tratadas como deudas odiosas (odious debts), pues sean nulas y sin valor.

En conformidad con el principio básico del Estado de Derecho de que nadie debe ser juez en su propia causa -un principio vulnerado francamente por los acreedores internacionales- las leyes de insolvencia en todos los sistemas civilizados reclaman que

una institución imparcial decida la reducción de la deuda para asegurar una solución justa. En las relaciones Norte-Sur, los acreedores son jueces, jurados, alguaciles, partes interesadas, agentes ejecutivos y testigos, y a veces aún el abogado del deudor, retrasando la aplicación de una solución económica justa en favor de sus intereses miopes.

Al nivel internacional la instancia imparcial debe ser un panel de arbitraje, porque ni en el país acreedor ni en el deudor se puede garantizar la imparcialidad de las Cortes nacionales. En el derecho internacional, el arbitraje es un mecanismo tradicional y conocido, usado también en el pasado. El Acuerdo de Londres preveía que las diferencias entre Alemania y sus acreedores debieran ser solucionadas mediante arbitraje. Cuando hizo su propuesta sobre insolvencia, basada sobre el modelo del Capítulo 9 estadounidense, Raffer (1989) usó el Acuerdo de Londres como ilustración para demostrar la posibilidad y la necesidad del arbitraje. Al final, no hubo necesidad del arbitraje en el caso alemán porque la condonación fue tan generosa. Incluso, cabe señalar que hubo países en vías de desarrollo entre los acreedores de Alemania - por ejemplo Ceilán o Pakistán (Hütz-Adams 2001) - que trataron a un país rico pero insolvente de una manera más humana que se trata hoy día a los deudores del Sur.

Recientemente el arbitraje se ha utilizado con bastante amplitud: tanto la Organización Mundial de Comercio (OMC) como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) establecieron el arbitraje como un medio para solucionar las controversias. La OMC sólo ya ha atendido más de 100 casos. Los gobiernos de la OCDE quisieron recurrir a un procedimiento arbitral como parte del Acuerdo Multilateral sobre Inversiones. Al Grupo del BIRF pertenece el ICSID (International Centre for the Settlement of Investment Disputes) que ofrece la posibilidad de resolver a través de arbitraje las controversias entre países e inversores. Hay contratos con acreedores privados que estipulan el recurso al arbitraje (Rocha 1999, pp.132ss). Sin embargo, acreedores oficiales son diferentes. Durante negociaciones bilaterales del Club de Paris sus miembros forzaron el Brasil a cambiar sus leyes proveendo el arbitraje para todos asuntos de deudas por "exentar específicamente ... los convenios bilaterales del Club de Paris" (*ibid.*, pp.91ss). Al parecer, el arbitraje es popular, salvo cuando se busca salvaguardar el Estado de Derecho para los países endeudados en desarrollo. Pareciera como si los acreedores oficiales no quisieran aplicarse a sí mismos las exigencias que se

derivan del Estado de Derecho, predicandolas en cambio con más vigor a sus deudores a los cuales las niegan.

4.- Insolvencia soberana o procedimiento transparente y justo de arbitraje

Inmediatamente después del agosto de 1982, cuando México declaró su incapacidad de pagar, un banquero británico, David Suratgar, fue el primero en sugerir la idea de la insolvencia internacional para el caso de las deudas soberanas. Su propuesta se refería a la insolvencia de compañías y firmas privadas (en los EEUU: Capítulo 11 del Título 11). Semejante iniciativa fue apoyada por Jeffrey Sachs y la UNCTAD (1986) que la defendió de nuevo recientemente (UNCTAD 1998). Desde el punto de vista económico, es perfectamente razonable la sugerencia de que los principios de la quiebra de empresas privadas pueden aplicarse fácilmente a países como lo muestra el ejemplo de Egipto. Kampffmeyer (1987) contribuyó de una manera importante a fundamentar la propuesta, describiendo en detalle el Acuerdo de Londres - ya olvidado por el gobierno Kohl en Alemania - y el caso de Indonesia.

Formalmente, puede argumentarse que los procesos de insolvencia de las compañías privadas sugeridos después de 1982 (Capítulo 11 de las Leyes de Insolvencia de EE UU), no pueden ser aplicados a los países soberanos por el simple hecho de que la noción de soberanía no se contempla en dicho capítulo. Sin embargo, los EEUU también disponen de procedimientos referidos a deudas de entidades gubernamentales cuyos principios básicos podrían servir para el caso de los Estados Soberanos: el Capítulo 9 del Título 11 (insolvencia) que regula las deudas de las *municipalities* (subdivisiones del Estado o autoridades locales (entidades con poderes gubernamentales aún por supuesto no soberanas, como por ejemplo un ayuntamiento) podría ser el modelo. Por eso la idea de la insolvencia soberana fue defendida en 1987 con la propuesta de sustituir el Capítulo 11 por el Capítulo 9 (Raffer 1989).

Es importante señalar que la soberanía no constituye ningún impedimento a la aplicación de las ideas principales del Capítulo 9, pese a lo que erróneamente pretenden los gobiernos acreedores como medio para defender sus estrategias y bloquear la idea de insolvencia soberana. Durante la Gran Depresión, el Capítulo 9 fue introducido para evitar justamente las negociaciones prolongadas e ineficaces conocidas desde hace más de dos décadas en el caso del Sur, y para permitir una solución rápida, justa y

económicamente eficaz. Se persigue evitar precisamente las intervenciones de los acreedores hoy día consideradas "normales" en el Sur. El primer borrador de la propuesta fue rechazado como inconstitucional por la asamblea legislativa a causa de no excluir intervenciones de los acreedores en la esfera gubernamental del deudor. Una gestión como la presente en el caso de los países del Sur se hubiese considerado como inaceptable. Una versión nueva incluyendo el §904 fue finalmente promulgada. El §904 en su versión actual es de una claridad absoluta:

No obstante cualquiera que sean los poderes del tribunal, el tribunal no puede, salvo con la aprobación del deudor o si el plan lo provea mediante ningún aplazamiento, orden o decreto en ese caso o por lo demás intervenir en

- (1) cualquiera de los poderes políticos y gubernamentales del deudor
- (2) cualquier propiedad o ingreso del deudor, o
- (3) el uso que el deudor haga de cualquier propiedad para producir ingreso.

No debería ser necesario señalar que esa formulación incluye cualquier forma de administración judicial. Al contrario que las otras formas de insolvencia, no se pueden establecer unos síndicos para la quiebra. §902(5) lo confirma otra vez: "'sindico' [trustee] cuando usado en un artículo refiriéndose a ese capítulo ... significa deudor." Los políticos -democráticamente elegidos- de una *municipality* no pueden ser alejados de sus cargos, sólo el electorado puede hacerlo a través de las elecciones. La construcción del Capítulo 9 muestra con claridad que sus principios pueden fácilmente ser aplicados a deudores soberanos. La soberanía no incluye más de lo que ya protege el §904.

El Capítulo 9 no sólo ampara a los poderes gubernamentales, sino también a los individuos afectados. Por ejemplo, los contribuyentes afectados por aumentos de impuestos o tarifas tienen derecho a ser oídos y a objetar la aceptación del plan. Al nivel internacional ese derecho, por supuesto, debe ser ejercido por representación.

La "factibilidad" del plan vendrá definida por el criterio de que, después de la reestructuración, el deudor tenga perspectivas razonables de estabilidad financiera y de viabilidad económica, que incluya la disponibilidad de suficiente capital. La viabilidad del deudor tras la reestructuración es la piedra de toque de la propuesta y ello incluye la posibilidad efectiva de cumplir con el servicio de la deuda convenido en el plan. Una

decisión de la Corte Suprema estadounidense determinó con claridad en el caso de la Ciudad de Asbury Park, que una *municipality* no puede ser tomada en posesión y gestionado en beneficio de los acreedores, ni pudiesen ellos determinar los impuestos. Hay un interés público que una *municipality* debe cumplir sus funciones, lo que comporta la capacidad para financiar servicios sociales básicos esenciales para la salud y el bienestar de sus habitantes. Como la solución debe ser justa también en interés de los acreedores, un criterio importante es que ellos obtengan lo que se puede esperar razonablemente bajo las circunstancias. Para pagar su deuda el deudor debe elevar los impuestos o tarifas, pero hay un cierto límite a ese recurso. La Corte Suprema de los EEUU rechazó la idea de que una *municipality* tenga poder ilimitado para aplicar impuestos. Un límite que está definido, en todo caso, por la necesidad de preservar el nivel de vida de los habitantes por encima de un mínimo exento en casos de insolvencia de individuos.

5.- Detalles del procedimiento

En el terreno operativo el deudor soberano podría presentar su demanda de arbitraje a las Naciones Unidas, al Secretario General, por ejemplo. Es evidente que sólo los gobiernos tienen ese derecho, ya que es su decisión soberana. Las Naciones Unidas podrían también jugar un papel importante como organizadores de la nominación de los árbitros por las dos partes, al tiempo que podrían ayudar con los servicios de secretaría necesarios. Cada parte podría nombrar el mismo número de personas (una o dos) para el tribunal, eligiendo en común un miembro más para completar un número impar. Uno de los árbitros sería elegido como presidente. El aparente malentendido lingüístico de Eichengreen (por detalles cf. Raffer 2001) hace necesario puntualizar que nunca se demandó que el tribunal tuviese su sede "en un país neutral que ni sea un prestamista internacional activo ni un prestatario" como lo cree Eichengreen (1999, p.126) erróneamente en su descripción de la propuesta de Raffer. La sede del tribunal arbitral podría estar en cualquier parte, incluso en el país deudor o en algún país vecino: la ubicación del tribunal cerca del deudor facilitaría la participación del pueblo afectado.

Los árbitros deberían aplicar los elementos básicos del Capítulo 9 antes enunciados. En lugar de una "elegibilidad" definida por los acreedores, el criterio objetivo de insolvencia vendría dado por la incapacidad de pagar por parte del deudor. Decisiones como la de calificar a Nigeria como PPME en una ocasión pero anular tal decisión en

otra (cf. Raffer & Singer 2001, pp.191s) –tal vez después de calcular los "costos", incluso los fantasmas- no deberían ser posibles. Ni siquiera se podría negar a un deudor altamente endeudado como Indonesia el alivio con el criterio económicamente arbitrario de que es un país que no puede recibir financiamiento de la AIF (cf. *ibid.*). Un acreedor, el BIRF define quien sea un tal país y incluir Indonesia en el grupo PPME implicaría grandes costos a los acreedores.

Una vez constituido, el tribunal aprobaría una solución sólo si ésta "incorpora una negociación justa y equitativa, obtenida de manera abierta y desprovista de engaños, por sutiles que sean", como lo exige la ley en los EEUU. Debería cuidarse en particular que se salvaguarde un *mínimo* de dignidad humana para los más pobres, en analogía con la protección de la que gozan los habitantes de un ayuntamiento. En el procedimiento internacional la población afectada por la solución debería estar representada, sea por organizaciones no gubernamentales religiosas o laicas, por organizaciones de base de los pobres, por sindicatos, asociaciones empresariales, o por una organización internacional como la UNICEF. Estas organizaciones deberían defender los intereses de la población, desempeñando su derecho de ser oída. Ese elemento de participación de los afectados hace del Capítulo 9 un modelo especialmente apropiado para deudores públicos, incluso soberanos.

Otros elementos importantes de un Capítulo 9 internacional, ya discutidos ampliamente en otras publicaciones (cf. Raffer 1990, 1993a), son:

- *Verificación de todos los créditos/préstamos:*

Como es la rutina normal en todos los casos, menos, por lo visto, cuando se trata de un país del Sur. Muy recientemente Anne Krueger (2001, p.7) acabó exigiéndolo también.

- *Privatización de las deudas socializadas:*

Hay gobiernos forzados por la banca a hacerse cargo de pérdidas originadas en préstamos privados, tomados sin implicación gubernamental alguna. La razón de tal proceder es sencilla y fue parte de la crisis asiática de 1997: los deudores privados pueden declararse en quiebra, en cambio no se permite lo mismo, por parte del Norte, a los deudores oficiales. Este es un claro ejemplo de que la falta de un procedimiento de insolvencia internacional es una imperfección del mercado. Aquella socialización de las pérdidas privadas debe declararse nula y sin

efecto - esas deudas deben ser "re-privatizadas".

- *Tratamiento simétrico (igual) de todos los acreedores:*

Fuera del comprensible interés de cualquier acreedor, no hay razones objetivas para tratar de manera preferencial a las Instituciones Financieras Internacionales (IFI). Dicho en pocas palabras, las IFI toman decisiones económicas, pero rehusan tomar parte en los riesgos involucrados. La Iniciativa PPME es una excepción muy reciente a este proceder, que aún no elimina el tratamiento injustamente preferencial de las IFI. Estas instituciones suelen insistir en que se les devuelva la totalidad con interés, aún cuando haya daños causados por la imprudencia grave de sus propios equipos. Los daños deben ser asumidos por el propio deudor; como mucho se le concede un nuevo préstamo para corregir los daños causados por el primero (cf. Raffer 1990, 2001; Raffer & Singer 2001). El azar moral que se deriva de este proceder es evidente y debe ser suprimido. El principio fundamental de la economía de mercado debe alcanzar también a los últimos resquicios de la economía planificada del globo, que son las IFI. Estas instituciones deben ser económicamente responsables de sus errores como todo el mundo lo es bajo el Estado de Derecho. Se puede argumentar que no habría un problema de deudas multilaterales si hubiese responsabilidad financiera de las IFI (cf. Raffer 1993b, Raffer & Singer 2001, pp.246ss).

- *Reformas económicas:*

Indudablemente se requiere también una reforma al interior de los países deudores. Estas reformas, monitoreadas por el tribunal de árbitros, debería ajustar al deudor a la realidad del contexto internacional y no a la ilusión ideológica del "libre mercado". La estrategia realista tiene que eliminar la predilección de las IFI por una liberalización unilateral de aquellos países a los cuales se les puede forzar a hacerlo. Debería promoverse la sustitución de importaciones donde sea una opción económicamente viable para crear la base de una diversificación económica futura. La posibilidad de dirigirse a los árbitros podría ayudar a superar el problema de una petrificación del proteccionismo. La protección temporal debería permitir a las industrias domésticas competir con las importaciones y debería ser reducida conforme se avanza en el crecimiento de la eficiencia de esas industrias. Es necesario, por tanto, una mezcla de intervención y de fuerzas de mercado.

- Medidas contra la fuga de capitales:

Tanto los países acreedores como los países deudores deben apoyar medidas en contra de la fuga de capitales. En analogía con las leyes interiores, el Capítulo 9 internacional debería posibilitar la suspensión del secreto bancario para recuperar el dinero adquirido inicialmente mediante actividades criminales como, por ejemplo, fraude.

- Un Fondo para financiar un mínimo de gastos sociales en favor de los más pobres:

El principio de la protección del deudor exige que una parte de deudas cobrables sea cancelada en un canje para financiar gastos sociales, como salud básica o educación primaria. Por supuesto eso sólo puede ser justificado si los recursos se orientan efectivamente a ayudar a los pobres o a hacer de nuevo posible la viabilidad económica sostenible. Sería muy fácil garantizarlo a través de un fondo de contravalor financiado por el deudor en su propia moneda. La gestión podría ser monitoreada por un consejo o comité internacional cuyos miembros serían ciudadanos del país deudor y de otros países nominados por gobiernos (incluso el gobierno deudor) y ONG. Como ese fondo sería una entidad jurídicamente independiente, las discusiones y revisiones de sus proyectos no afectarían al presupuesto nacional, que es un elemento importante de la soberanía -una mejora considerable en comparación con la situación actual del "ajuste estructural".

6.- Conclusión

El arbitraje, en lugar de arbitrariedad, debe y puede resolver el problema del sobreendeudamiento, determinar qué porcentaje de las deudas es irrecuperable, protegiendo un mínimo de la dignidad humana de los pobres en los países endeudados, así como la viabilidad económica y ambiental del país.

Un procedimiento de arbitraje sobre las deudas impagables sería también un componente de una Nueva Arquitectura Financiera Internacional. Con eso la banca internacional no podría nunca más suponer que los deudores soberanos van a pagar siempre. Su existencia misma impediría la acumulación de deudas impagables y, aun, es posible que hubiese impedido la crisis misma. Rogoff (1999) presentó un Capítulo 9 internacional como una medida para estabilizar al sistema financiero internacional, aun cuando dudó acerca de su introducción inmediata. Sin embargo, con instituciones

políticas globales y regionales más desarrolladas esa idea "no parecería tan rebuscada" (*ibid.*, p.40). La falta de un sistema de quiebra internacional eficaz permite hoy día "un papel demasiado grande" a "'Junk' deuda soberana". Eichengreen (1999, p.92) también presenta argumentos en favor de la quiebra internacional. Escribe, por ejemplo, que sin arbitraje se producen demoras en la solución, "empeorando las pérdidas macroeconómicas y financieras causadas por falta de pago" (*ibid.*, pp.66s). Menciona los fondos "buitres" y los problemas que actualmente crean (*ibid.*, pp.66s), pero se declara finalmente en favor de unas cláusulas nuevas, como la "majority voting clause", pensando que su introducción sea "infinitamente más realista que una corte de tipo supranacional de quiebra."

Eichengreen no tiene más razón al señalar que una quiebra soberana es al presente menos probable que tales cláusulas. Las intervenciones de importantes ministros de la hacienda de los G7, un papel del Banco de Inglaterra y del Banco de Canadá y la iniciativa del FMI (Krueger 2001) finalmente causaron un cambio en favor de la idea de insolvencia soberana.

Sin embargo, se refiere de nuevo a la insolvencia de compañías privadas (Capítulo 11), un procedimiento sin protección de la soberanía, sin el derecho de la población afectada de ser oída y sin ningún interés público que el deudor puede cumplir sus funciones gubernamentales. La iniciativa de Krueger reserva un papel determinante al FMI que seguiría siendo juez y parte. Esa solución sería pues fundamentalmente diferente de la aplicación de arbitraje según el Capítulo 9 a las deudas externas. Se ha mostrado que semejante arbitraje puede ser aplicado inmediatamente y sin dificultades.

Citando a John M. Keynes, el BIRF tiene razón: "La dificultad no está en las nuevas ideas, sino en despegarse de las antiguas." (IBRD 2001). Aún que hay un paso importante en la dirección correcta por parte de los acreedores queda mucha presión política que hacer antes de que el único modelo de insolvencia adecuado para deudores soberanos sea aceptado, la defensa de los Derechos Humanos básicos y la protección por el Estado de Derecho se vuelva finalmente universal, y no sólo sea una opción reservada a los afortunados habitantes del Norte.

BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, Alberto (2001) "La increíble y triste historia de América Latina y su perversa deuda externa", en: C. Jochnick & P. Pazmiño Freire (eds), pp.17ss
- Ahmed, M. & L. Summers (1992) "Zehn Jahre Schuldenkrise - eine Bilanz", *Finanzierung & Entwicklung*, 29(3), pp.2ss (edición alemán de *Financiamiento & Desarrollo*)
- Annan, Kofi A. (2000) "Freedom from Want", en: *We, the People, The Role of the United Nations in the 21st Century*, New York: Naciones Unidas
- Comité para el Desarrollo [del FMI y del BIRF](2001) "Avances en la aplicación de la Iniciativa para los Países Porbes Muy Endeudados (PPME)", DC2001-0027, 28 de septiembre de 2001
- Dommen, Edouard (1999) "Comment un noble étranger libéra le khédivé de sa dette – un conte oriental", *Choisir* (septembre), pp.26ss
- Eichengreen, Barry (1999) *Toward a New International Financial Architecture, A Practical Post-Asia Agenda*, Washington DC: Institute for International Economics
- GAO (General Accounting Office) (2000) "Developing Countries: Debt Relief Initiative for Poor Countries Faces Challenges" (Chapter Report, 06/29/2000, GAO/NSIAD-00-161), <http://www.gao.gov>
- Hersel, Philipp (1998) "The London Debt Agreement of 1953 on German External Debt: Lessons for the HIPC-Initiative", en: Eurodad (ed.) *Taking Stock of Debt, Creditor Policy in the Face of Debtor Poverty*, Brussels: Eurodad, pp.15ss
- Hoffert, Alexandra (2001) "The 1970 Indonesian Debt Accord", *Volkswirtschaftliche Beiträge*, Discussion Paper No. 05-01, Fakultät für Wirtschaftswissenschaft, Ruhr-Universität Bochum
- Hütz-Adams, Friedel (2001) "El Acuerdo de Londres de 1953", en: Chris Jochnick & Patricio Pazmiño Freire (eds), pp.87ss
- IBRD (1992) *World Debt Tables 1992/93*, vol.1, BIRF: Washington DC
- IBRD (1997) *Global Development Finance 1997*, BIRF: Washington DC
- IBRD (1998) "Iniciativa PPME: Objetivos y aspectos fundamentales", <http://www.worldbank.org/hipc/spanish/sp-overview-hipc-initiative/sp-overview-hipc-initiative.html>
- IBRD (2001) "Instituciones afines y enlaces", <http://bancomundial.org/instituciones.html>
- Jochnick, Chris & Patricio Pazmiño Freire (eds) (2001) *Otras caras de la deuda, Propuestas para la acción*, Quito & Caracas: CDES/ Nueva Sociedad 2001
- Kampffmeyer, Thomas (1987) *Towards a Solution to the Debt Crisis: Applying the Concept of Corporate Composition with Creditors*, German Development Institute (DIE): Berlin
- Krueger, Anne (2001) "International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring", 26 November 2001 <http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/112601.htm>
- Raffer, Kunibert (1989) "International Debts: A Crisis for Whom?" en: H.W. Singer & Soumitra Sharma (eds) *Economic Development and World Debt*, London & Basingstoke: Macmillan, pp.51ss [Publicación de una selección de papeles presentadas a una Conferencia celebrada a la Universidad de Zagreb en 1987]
- Raffer, Kunibert (1990) "Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face", *World Development* 18(2), pp.301ss

- Raffer, Kunibert (1993a) "What's Good for the United States Must Be Good for the World: Advocating an International Chapter 9 Insolvency", en: Bruno Kreisky Forum for International Dialogue (ed), *From Cancún to Vienna, International Development in a New World*, Viena 1993, pp.64ss; traducción española en: *Persona y Sociedad*, IX(2), sept. 1995, pp.64 ss, o a <http://mailbox.univie.ac.at/~rafferk5>
- Raffer, Kunibert (1993b) "International Financial Institutions and Accountability: The Need for Drastic Change", en: S.M. Murshed & K. Raffer (eds), *Trade, Transfers, and Development, Problems and Prospects for the Twenty First Century*, Aldershot: Edward Elgar, pp.151ss
- Raffer, Kunibert (1996) "Is the Debt Crisis Largely Over? - A Critical Look at the Data of International Financial Institutions", in: Richard Auty & John Toye (eds) *Challenging the Orthodoxies*, London & Basingstoke: Macmillan, pp.23ss
- Raffer, Kunibert (2000) "A Fair and Open Arbitration Process to Solve the Debt Problem", papel presentado a los Civil Society Hearings de *Financiamiento para el Desarrollo* a Nueva York, 6-7 de noviembre de 2000, <http://www.un.org/esa/ffd/NGO/1100hear/Panel3Statements.htm#raffer>
- Raffer, Kunibert (2001) "Debt Relief for Low Income Countries: Arbitration as the Alternative to Present Unsuccessful Debt Strategies", papel presentado a la Conferencia de WIDER sobre alivio de deuda, Universidad de las Naciones Unidas, Helsinki, 17-18 de agosto de 2001, <http://www.wider.unu.edu/conference/conference-2001-2/conference2001-2.htm>
- Raffer, Kunibert & H.W. Singer (2001) *The Economic North-South Divide, Six Decades of Unequal Development*, Cheltenham (UK) & Northampton, MA (US): Edward Elgar
- Rocha, Bolívar Moura (1999) *Development Financing and Changes in Circumstances, The Case for Adaptation Clauses*, Londres & Nueva York: Kegan
- Rogoff, Kenneth (1999) "International Institutions for Reducing Global Financial Instability", *The Journal of Economic Perspectives* 13(4), pp.21ss
- Smith, Adam (1979) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, vol. II, edición Glasgow por R.H. Campell, A.S. Skinner & W.B. Todd, Oxford etc: Oxford University Press [originalmente publicado en 1776]
- Ugarteche, Oscar (2001) "La deuda externa de América Latina y porque es impagable", en: Jochnik & Pazmiño Freire (eds), pp.55ss
- UNCTAD (1986) *Trade and Development Report 1986*, Ginebra: NU
- UNCTAD (1998) *Trade and Development Report 1998*, Ginebra: NU
- Zedillo, Ernesto (presidente) et al. (2001) *Report of the High-Level Panel on Financing for Development*, Naciones Unidas, Asamblea General, 55a Sesión, 26 de junio de 2001 (A/55/1000)