

LO QUE ES BUENO PARA LOS ESTADOS UNIDOS DEBE SER BUENO PARA EL MUNDO. PROPUESTA DE UNA DECLARACION UNIVERSAL DE INSOLVENCIA¹

KUNIBERT RAFFER

"Cuando un Estado se ve en la necesidad de declararse en quiebra, lo mismo que cuando un individuo se ve en tal necesidad, entonces una quiebra limpia, abierta y confesada es la medida que a la vez menos deshonra al deudor y menos perjudica al acreedor"
Adam Smith, *La Riqueza de las Naciones*, 1776.

"Bien se sabe actualmente que los países políticamente incapaces de ponerse a la altura de sus responsabilidades necesitan una especie de procedimiento de quiebra para asegurar que todos los acreedores compartan las pérdidas".
The Financial Times, 30 de Julio de 1992.

I

Los países del Norte y las instituciones multilaterales donde los votos del Norte tienen clara mayoría han mantenido vigente durante largo tiempo la leyenda según la cual toda deuda nacional puede ser pagada y lo será eventualmente. Pero esta leyenda está cayéndose por fin a pedazos, pese a que el periódico *The Financial Times* pueda seguir siendo todavía optimista, algo prematuramente, mientras es demasiado poco consciente de las presiones económicas.

El problema de la deuda externa no puede resolverse económicamente sin una reducción sustancial de las deudas. Así, el punto importante no es saber si hay que disminuir la carga, sino como hacerlo. No cabe duda que la solución debería ser justa (*fair*), económicamente sólida, capaz de restablecer perspectivas de desarrollo para el Sur y ella debería abolir aquellas imperfecciones de mercado en el mercado de los créditos internacionales que, si no han producido la crisis actual, han contribuido a ella. La solución debe fundarse en exigencias económicas y juego limpio, no en decisiones políticas tomadas para el caso, ni en favoritismos.

Un método para alcanzar tales objetivos es la internacionalización de los procedimientos de insolvencia o, para usar las palabras de Adam Smith, una "quiebra confesada". Ya se ha hecho esta propuesta durante los primeros años de la crisis de la deuda y se la ha vuelto a proponer varias veces durante los años 80; así lo han hecho entre otros el Premio Nobel Lawrence Klein y la UNCTAD de 1986. El modelo propuesto era el de la reorganización de una firma comercial o - en términos legales - el Capítulo 11 del Título 11 (Quiebra) del Código de los Estados Unidos.

Aunque económicamente factible, la reorganización internacional en conformidad con el Capítulo 11 o leyes semejantes de otros países no toca el importante problema de la soberanía. En

¹ El original inglés de este artículo apareció en la publicación Bruno Kreisky Forum for International Dialogue (ed) *From Cancún to Vienna: International Development in a New World*, Vienna 1993, pp 64-74 del Foro para el Diálogo Internacional Bruno Kreisky. La traducción en español fue originalmente publicada en la revista *Persona y Sociedad* del Instituto Latinoamericano de Doctrina y Estudios Sociales (ILADES) en septiembre de 1995, pp.64-74.

consecuencia, se ha atacado la propuesta con el argumento técnico que la diferencia existente entre firmas, por un lado, y Estados soberanos, por otro, vuelve inaplicable el Capítulo 11 o leyes semejantes de otros países. A este subterfugio técnico se le puede responder con la propuesta de internacionalizar el Capítulo 9 del Título 11, esto es, la ley estadounidense sobre la insolvencia.

El Capítulo 9, que es un procedimiento poco conocido fuera de los Estados Unidos, resuelve un problema que es sólo de un prestatario público insolvente: el de la intromisión desde afuera en el poder gubernamental del deudor. Este Capítulo regula la insolvencia de las así llamadas municipalidades, a tiempo que protege el poder gubernamental de las mismas. Diseñado y aplicado con éxito durante décadas dentro de los Estados Unidos como forma de solucionar los problemas de los deudores oficiales, no hay razón por la que no se pueda aplicar a deudores soberanos. Como todas las leyes de insolvencia que están bien hechas, ésta combina la necesidad de un encuadre general con la flexibilidad requerida para tratar limpiamente con los deudores individuales. Bajo su tutela es posible acondicionar varias propuestas que han sido hechas hasta ahora, tales como las que se refieren a la tasa tope de interés, a la securitización, a los fondos de contraparte, a las recompras, a la conversión de deudas <*debt-for.nature (or equity, charity) swaps*>, o las propuestas incorporadas en el *African Framework* de la ECA (Comisión Económica para el África de las Naciones Unidas - UN Economic Comission for Africa).

La idea de un Capítulo 9 internacional, originalmente propuesta en 1987, ha sido discutida y presentada detalladamente en otra parte. La actual presentación sumaria se limita a bosquejar sus elementos esenciales y remite al lector que se interese a las publicaciones citadas en nota.²

II

El Código de la legislación estadounidense (United States Code Annotated, USCA) define a una municipalidad en el párrafo 101 (34) 11 como una "subdivisión política o agencia pública o instrumentalidad de un Estado". Una municipalidad que eleva una solicitud de quiebra debe:

- ser insolvente o incapaz de pagar los vencimientos de su deuda,
- desear la confección de un plan de ajuste para la deuda;
- hallarse en una de las siguientes situaciones: o bien haber recibido la aprobación de la mayoría de cada uno de los tipos de acreedores afectados, o bien haber tratado sin éxito de elaborar un plan, o bien ser incapaz de negociar con los acreedores por ser ello impracticable, o bien creer con fundamento que un acreedor puede tratar de obtener un trato preferencial (párrafo 109 (c), II, USCA).

El resultado de haber elevado una solicitud es un aplazamiento automático de los requerimientos en contra del deudor. En un procedimiento del Capítulo 9, las leyes estadounidenses protegen no sólo a los poderes gubernamentales del deudor, sino a los individuos afectados por el plan, como asimismo a los intereses de los acreedores.

El plan de arreglo debe ser justo (*fair*), equitativo y realizable. Además, para que se lo confirme, el plan debe establecerse en forma tal que sirva lo mejor posible a los intereses de los acreedores. La justicia del plan se examina según el criterio de que los acreedores obtengan realmente lo que

² Véase Raffer (1990) y (1992)

pueden esperar razonablemente bajo las circunstancias dadas. En la práctica, estos montos son semejantes a los casos del Capítulo II. Se deniega la aprobación del plan en el caso en que la municipalidad tenga los medios para proveer a todas sus obligaciones.

No se espera que, para pagar a sus acreedores, una municipalidad deje de prestar a sus habitantes los servicios sociales básicos esenciales de salud, seguridad y bienestar. Al determinar que no se puede traspasar la gestión de una ciudad para el beneficio de sus acreedores, la Corte Suprema de los Estados Unidos ha rechazado la idea de que la ciudad tenga poder ilimitado de percibir impuestos. Aumentos de impuestos que disminuyeran el nivel de vida de la población de la municipalidad por debajo del mínimo garantizado a los deudores privados, son claramente ilegales. De hecho, los aumentos de impuestos han sido mucho menores.

El problema del poder gubernamental queda solucionado en el párrafo 904. La jurisdicción de la Corte depende de la voluntad del deudor y no puede extenderse más allá de ella. La Corte no puede interferir con las opciones de una municipalidad en cuanto a los servicios y beneficios que ésta vaya a entregar a sus habitantes.

La Corte puede confirmar un plan sólo si éste incorpora una negociación justa (*fair*) y equitativa, a la cual se llegue de manera abierta y que esté desprovista de engaños, por sutiles que estos sean. Interesa especialmente el carácter abierto y público del proceso de negociación. Las personas que se ven afectadas por el plan, tanto si son empleados de la municipalidad, como si son “contribuyentes especiales” –en el sentido de que se espera de ellos aportes mayores- tienen la oportunidad de presentar sus argumentos. Ellos tienen derecho a ser oídos en todas las materias que se presentan en un caso del Capítulo 9 y a objetar la confirmación del plan. Los sindicatos que representan a los empleados del deudor y las asociaciones de empleados tienen derecho a ser oídos acerca de la solidez económica de un plan que afecta sus intereses. Además, la Corte puede permitir la intervención de cualquier entidad interesada.

La factibilidad del plan viene definida por el criterio de que, después de la reorganización, el deudor tenga perspectivas razonables de estabilidad financiera y viabilidad económica, incluyendo suficiente capital. La viabilidad del deudor reorganizado es la piedra de toque y ella incluye la capacidad de cumplir con el servicio de la deuda convenido en el plan.

III

Porque el Capítulo 9 resuelve el problemas de los poderes gubernamentales, el puede ser adaptado fácilmente a las deudas nacionales de los países. Dado que ni en el país acreedor ni en el deudor se puede garantizar la imparcialidad de las Cortes nacionales, debe establecerse una Corte de arbitraje neutral, a fin de asegurar procedimientos de un Capítulo 9 internacional que sean absolutamente justos (*fair*) y *equitativos*, desprovistos de engaños, por sutiles que estos sean. De acuerdo a la práctica habitual en la ley internacional, cada lado debe nombrar el mismo número de personas, las cuales eligen un miembro más para completar un número impar. Uno de los árbitros es elegido como presidente. Al igual que una Corte para el interior del país, como la que se describe en el Capítulo 9, los árbitros tendrían por tarea la de mediar entre deudores y acreedores, presidiendo y sosteniendo las negociaciones mediante consejos, proporcionando a

quienes se ven afectados por el plan oportunidades adecuadas de ser escuchados y, en caso necesario, decidiendo lo que hay que hacer. Los acuerdos entre deudores y acreedores requerirían de su confirmación, en analogía con el párrafo 943. Deberían cuidar en particular que se salvaguarde un *minimum* de dignidad humana de los pobres, en analogía con la protección de la que gozan los habitantes de una municipalidad.

Exactamente igual a los casos contemplados en el Capítulo 9 para lo nacional, los empleados del deudor estarían representados por sindicatos o asociaciones de empleados. En contraste con los "contribuyentes especiales afectados por el plan", la población afectada debería estar representada, por cierto, por organizaciones que hablan por ella. Organizaciones de base de los pobres, ONGs u organizaciones tales como la UNICEF o el Consejo Mundial de Iglesias podrían cumplir con esta tarea. La posibilidad de describir públicamente el impacto esperable para los pobres tendría, de todas maneras, efectos mitigadores. La publicidad de las negociaciones, de manera semejante a las sesiones públicas de las Cortes nacionales, ayudaría a garantizar que resulte una negociación justa (*fair*) y *equitativa* a la cual se llegue de manera abierta.

Es importante subrayar que el Capítulo 9 Internacional de ninguna manera necesitaría una organización internacional nueva, como tampoco una burocracia costosa. En teoría, ni siquiera sería necesario un tratado internacional que determinara los procedimientos de la insolvencia internacional y que fuera ratificado por todas (o las más importantes) naciones acreedoras, mientras se dé el caso de que todos (o los más importantes) acreedores estén resueltos a solucionar el problema. Pero, en la práctica, un tratado internacional ciertamente podría ayudar.

Hay dos casos espectaculares de arreglos de hecho después de la II Guerra Mundial que prueban que no se requiere tal tratado: el Acuerdo de Londres con Alemania y la solución de Indonesia de 1969. Ambos redujeron las deudas de esos países, medidas en valores actuales, aproximadamente a la mitad. Ambos -dicho sea de paso- estaban motivados políticamente, de manera semejante a los casos recientes de Polonia y Egipto. Pero, cualquiera sean los motivos, estos dos casos prueban que la insolvencia internacional funciona aún sin la base legal de procedimientos internacionales.

Tanto deudores como acreedores emplean personal calificado para administrar la reprogramación u otros asuntos relacionados con la deuda. En un Capítulo 9 Internacional, esta gente seguiría haciendo sencillamente lo que ha hecho hasta ahora, negociando y argumentando ante los árbitros, en vez de hacerlo sólo entre ellos mismos. Los acreedores, los deudores y las organizaciones que representan a la población tendrían que argumentar, probar y documentar sus puntos. A los árbitros les competirá decidir sólo en el caso en que deudores y acreedores no pudieran llegar a un acuerdo o en el que las organizaciones que representan llegan a mostrar que un acuerdo echaría un fardo demasiado pesado sobre las espaldas de los pobres.

Habría que cubrir el costo de los árbitros, cuyo número ideal debería ser de cinco personas, o menos. Se necesitaría un muy pequeño secretariado que les diera un *minimum* de apoyo institucional. Dado que todos los argumentos y cifras deberían ser preparados y presentados por las partes interesadas, este apoyo y consiguientemente sus costos serían relativamente bajos. Pero tales costos deben cubrirse en cualquier caso de arbitraje internacional.

La Corte internacional no se convertiría en una organización permanente. Una vez acabada la tarea de lanzar un plan de compromiso sobre el cual se pueda trabajar, puede disolverse. Si aparecieran nuevos desacuerdos más adelante, las mismas personas (u otros árbitros, si fuera necesario) podrían juntarse nuevamente para resolver estos asuntos. El encuadre general de un Capítulo 9 Internacional podría dar lugar a un gran número de propuestas. Con todo, parece necesario hacer una lista de algunos asuntos esenciales.

- **Estimación de la deuda**

Todo reclamo debe ser verificado para cada préstamo desde el comienzo, como se lo hace de oficio en cualquier insolvencia nacional. Esto incluiría comprobar si quienes han incurrido en obligaciones financieras son gente autorizada para ello de acuerdo a la ley del país en el momento de la firma. Sólo gente autorizada para poner su firma en representación de una institución comercial puede obligar legalmente a esta institución, y los bancos verifican la autorización a fin de no perder dinero. Todos los gobiernos de la OCDE tienen reglas que deben ser seguidas en detalle en el momento de obligar al país. Este mismo principio general, válido para las entidades legales en el Norte, debe aplicarse de manera igualmente estricta en el Sur.

- **Deudas socializadas**

Algunos gobiernos han sido forzados por los bancos a hacerse cargo de pérdidas originadas en préstamos privados tomados inicialmente sin implicación gubernamental alguna. La razón de tales acciones es sencilla: los deudores privados pueden declararse en quiebra, en cambio no se les permite lo mismo, por parte del Norte, a los deudores oficiales. Este es un claro ejemplo de que la falta de insolvencia internacional es una imperfección del mercado. Debería advertirse también que las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) no han formulado ninguna protesta significativa ante el incremento del fardo de deudas de los países deudores, incremento cuyas bases legales son más bien poco ortodoxas, pese a que tal incremento ha vuelto mucho más difícil el manejo de las deudas. Aquellas socializaciones de pérdidas privadas deben declararse nulas y sin efecto.

- **Tratamiento simétrico de acreedores**

Se hace una distinción importante entre bancos comerciales, préstamos gubernamentales e IFIs. La Iniciativa Brady, por ejemplo, le pide sólo a los bancos comerciales que se hagan cargo de pérdidas reduciendo sus reclamos, no así a las IFIs. Fuera del comprensible interés propio de cualquier acreedor, no hay razones objetivas para tratar de manera preferencial a esta clase de acreedores.

Los prestamistas multilaterales fijan una tasa de interés inferior a la del mercado del deudor. Este es un punto valioso para trato preferencial, aún para préstamos normales de las IFIs, llamados "financiamiento de desarrollo", por ser demasiado duros para poder calificarlos de Asistencia Oficial de Desarrollo según la definición de DAC. Sobre todo es válido para los flujos de capitales

que se prestan con condiciones aún mejores.

Con todo, hay otra diferencia entre las IFIs y los bancos. Los bancos comerciales prestaban en forma agresiva, pero no han tenido costumbre de interferir en las políticas económicas de sus clientes, mientras que los prestamistas multilaterales han tenido fuerte influencia en el empleo de los préstamos y la han hecho sentir masivamente en las economías de sus deudores. En el caso del Fondo Monetario Internacional (FMI), el grupo de los 24 criticó que la proliferación de criterios se extendiera muy a menudo hasta variables microeconómicas, como los precios de determinados productos. El Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD) ha estado orgulloso de la forma detallada como ha ido guiando sus proyectos a lo largo de las décadas. Sólo en el pasado más reciente no se ha proclamado en voz alta este orgullo.

Dicho en pocas palabras: las IFIs toman decisiones económicas, pero rehusan tomar parte en los riesgos involucrados. Insisten en que se les devuelva la totalidad, aún cuando hay daños que han sido causados por el propio equipo, y estos daños deben ser asumidos por quien tome el préstamo. Puede que se conceda un nuevo préstamo para corregir los daños causados por el primero, como en el caso del Proyecto Polonoeste en Brasil, que dejó al deudor con más deudas y al IFI con más entradas de intereses. El *Time* del 12 de diciembre de 1988 informaba que habían sido prestados 240 millones de dólares, lo que causó al fin de cuentas un importante daño ambiental. Funcionarios del Banco admitieron que se habían equivocado, entonces se prestaron 200 millones de dólares para controlar los daños producidos por el primer préstamo. La deuda de Brasil con el Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo se incrementó en 440 millones de dólares.

Se puede, también, citar otro ejemplo. La República de Trinidad y Tobago ha comprobado graves irregularidades y deficiencias en la evaluación de su economía hecha por el FMI: ésta dejaba la impresión de mal manejo económico. Después que el FMI se volvió consciente de estos errores sustanciales, las correcciones no fueron publicadas, pese a su importancia para el país. Según un documento mimeografiado por el Ministerio de Finanzas y Economía de Trinidad y Tobago, que trata sobre las relaciones de este país con el FMI, en 1988 (fechado en enero de 1989), la propia experta del país (K. Levitt) les previno de no "meterse en una pelea" con el FMI, argumentando que el gobierno necesitaba el "sello de aprobación" del FMI para renegociar sus deudas.

No habría que entender mal estos ejemplos, como si estuviéramos criticando a estas instituciones por caer en faltas. Es inevitable, desgraciadamente, que cualquier firma o institución activa cometa un cierto número de faltas. Pero estos ejemplos muestran algo distinto y más preocupante: en el caso de las IFIs, no sólo el proceso de toma de decisiones está separado de responsabilidades financieras, sino que sus errores pueden causar ganancias financieras. Es un sistema absurdamente discordante con el sistema occidental del mercado. En un momento en que el proceso de toma de decisiones sin riesgos va siendo abolido entre los burócratas del Este, no hay razón para que se lo mantenga en el Oeste. La condición previa más básica para que pueda funcionar el mecanismo de mercado es que las decisiones económicas deben ir acompañadas de (co)responsabilidad: así, pues, quienquiera que tome decisiones económicas, debe correr también con los riesgos financieros. Si se corta este vínculo -como lo estaba en las economías centralmente planificadas del antiguo Este- la eficiencia corre serios peligros. Por ello, es recomendable que el mecanismo de mercado se extienda a las instituciones multilaterales. El

llamativo contraste entre las recomendaciones de libre mercado que suelen dar las IFIs y la manera como ellas mismas se protegen de las fuerzas del mercado, debe ser borrado. Al introducir mecanismos de libre mercado, las IFIs van a poder sin duda beneficiarse de sus ventajas tanto como sus clientes.

Naturalmente será difícil, si no imposible, determinar la participación financiera adecuada de una IFI en un proyecto o programa particular que llegara a fallar. Con todo, para el caso de un país insolvente, existe una solución sencilla y fácil para vincular decisiones y riesgos: al igual que cualquier otro acreedor, las IFIs deberían abandonar parte de sus reclamos. En los países en que la decisión de las IFIs es alta y que han orientado sus políticas durante algún tiempo de acuerdo con los "consejos" de las IFIs, esta solución es particularmente justificada y adecuada.

El BIRD argumenta que la excelente estima en que se lo tiene como prestatario sufriría en el caso en que no todos sus préstamos fueran devueltos hasta el último centavo. Si esto fuera verdadero, todos los bancos comerciales tendrían estimaciones increíblemente bajas pues una cierta cantidad de préstamos perdidos forma parte de los costos de funcionamiento de un banco.

El hecho de que se haya observado inversión de transferencias desde los países deudores a las IFIs, de tal manera que las IFIs se han vuelto receptores netos en lugar de inversores netos, proporciona otro argumento fuerte en favor de la reducción simétrica de deudas.

En el caso de Indonesia, Hermann J. Abs defendió de manera convincente, y con mucha fuerza, la idea de que todos los deudores deben ser tratados igual. Es un asunto de justicia (*a matter of fairness*), tanto con los deudores como con los demás acreedores. Tomando en cuenta todas las circunstancias, las instituciones multilaterales no deben ser tratadas de manera más favorable que otros acreedores. La reducción de la deuda debe ser uniforme: de todas las deudas debe ser deducido el mismo porcentaje.

- **Fuga de capitales**

Tanto los países acreedores como los 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, por ejemplo, fraude.

- **Ajuste económico**

Sin duda que una reforma económica es necesaria en países deudores problemáticos. Pero la carga del ajuste no debería pesar enteramente sobre éstos. Los servicios de la deuda deben guardar proporción con la capacidad del deudor para obtener moneda extranjera. Respecto a los países acreedores, es necesario que haya equilibrio entre más devoluciones y menos proteccionismos, o entre mayores reducciones de deuda y mayores niveles de proteccionismo.

No cabe duda que es necesario aplicar reformas en los países deudores. Estas reformas, que deben ser supervigiladas por la Corte Arbitral, deberían ajustar al deudor al entorno internacional real, no a una ilusión de "libre mercado" de manual. Estrategias realistas deberían hacer que se

abandone la predilección que las IFIs han mostrado por liberalizaciones unilaterales por parte de aquellos países que pueden ser forzados a ellas. Una sustitución de importaciones en una escala importante es necesaria, mientras deberían ser utilizadas las posibilidades de exportación que existan. La diversificación económica debería ser parte de un tipo de ajuste. Una mezcla de intervención y fuerzas de mercado es necesaria.

Debería alentarse la sustitución de importaciones donde ella sea viable, para formar la base de la futura diversificación económica. La supervigilancia por parte de los árbitros, de acuerdo con lo convenido en el plan, debería ayudar a superar el problema de una protección petrificante. La protección debería permitir que las industrias nacionales compitan con las importaciones; ella debería reducirse en la medida en que las industrias nacionales se hacen más eficientes. No habría que escatimar cortes presupuestarios en los gastos militares que han sido la "vaca sagrada" de los "ajustes estructurales" durante muchos años.

- **Protegiendo a los pobres**

Hay mucho conocimiento acumulado sobre la forma de dirigir los gastos sociales a quienes necesitan ayuda. Algunas de las posibilidades son: volver a dirigir los gastos hacia los servicios básicos, utilizar medicamentos no tan caros pero no menos eficientes, emplear trabajadores de salud en la base o "doctores descalzos". Se pueden obtener buenos resultados con recursos financieros limitados. Con todo, tales recursos deben estar exentos del servicio de la deuda.

- **Asuntos que se refieren a los Bancos Comerciales**

Restricciones contractuales para convenios individuales entre deudores y bancos, tales como las cláusulas así llamadas "*negative pledge*" y "*sharing*", sirven a la misma finalidad que los procedimientos del Capítulo 9: evitar tratamiento preferencial poco justo (*fair*) de uno o algunos acreedores. Con un Capítulo 9 Internacional, estas cláusulas no serán más necesarias en adelante, pues todos los acreedores serían tratados en forma justa (*fair*) e igual. Esto resuelve el problema del pasajero que no paga -es decir, el de acreedores que, al no conceder reducciones, ganarían a costa de quienes sí rebajan sus créditos- lo que podría terminar en un callejón sin salida en el caso en que todos los bancos rehusaran reducciones de la deuda. Procedimientos de insolvencia que cubran a todos los acreedores pueden evitar tal resultado. El argumento del pasajero que no paga refuerza, pues, el que apoya el trato simétrico de todos los acreedores.

Una reserva insuficiente contra riesgos nacionales - lo cual fue ampliamente argumentado en los años 80 como un impedimento para la reducción de la deuda ha dejado de ser un problema. En este momento todos los bancos han tomado las medidas suficientes contra el riesgo del Tercer Mundo, lo que les permite absorber reducciones de deuda relativamente grandes, es decir, reconocer en sus libros de cuenta lo que ha sido realidad durante algunos años.

Con todo, si fuera necesario, se podría adoptar una propuesta hecha en 1989 por Alfred Herrhausen para los casos en que se presenta una insolvencia internacional: los bancos pueden aumentar sus reservas durante un período de no más de cinco años, durante el cual las tasas de interés de las deudas ya existentes se reducen sustancialmente (con excepciones, como las que se refieren al financiamiento del comercio exterior). Después de este período, los créditos se

reducen de una vez o por etapas.

Aunque no sea parte necesaria de un Capítulo 9 Internacional, habría que tocar brevemente el problema de la posibilidad de formar las reservas por pérdida de préstamo libres de impuestos. Las reservas son, desde el punto de vista económico, simplemente un medio para equiparar los valores nominales de los créditos con sus valores reales depreciados. La alternativa teórica de rebajar los créditos a su valor real es más bien impracticable, aunque no fuera más que por el hecho de que no se debe alentar a los deudores a no satisfacer obligaciones que ya han sido oficialmente reducidas en la contabilidad de los acreedores. Mientras el monto de las reservas sea idéntico con la pérdida del valor que han sufrido los impuestos, una reserva libre de impuestos juega simplemente el papel de equiparar ingresos oficiales imposables con ingresos económicos reales. Bajo tales circunstancias, la deductibilidad del impuesto no debe significar costo alguno para el presupuesto; en cambio, percibir impuesto por las reservas significa gravar ganancias ilusorias.

Si las reservas son mayores que las pérdidas reales, los bancos obtienen un préstamo libre de interés, lo cual traería costos al presupuesto iguales a esta diferencia multiplicada por la tasa de impuestos correspondiente y por la tasa de interés a la que el mismo gobierno puede tomar un préstamo. En la medida en que tal préstamo se extiende por el tiempo en que se gastan o resuelven las reservas, postergar la solución de la crisis de la deuda tiene un costo en dinero para los contribuyentes. Con todo, se puede argumentar que, en el supuesto de que el marco regulador funcione suficientemente bien, no existan diferencias entre las reservas y las reducciones en los valores o que estas serían insignificantemente pequeñas, y, por ende, los costos presupuestarios deben ser insignificantes también. Lo último puede ser compensado por una mayor estabilidad, dado que las reservas por pérdida de préstamos cumplen con *una* función importante como estabilizadoras en los mercados financieros. Así, pues, adoptar el principio de la deductibilidad de los impuestos que prevalece en el continente europeo podría aumentar la estabilidad de los mercados financieros internacionales.

Un Capítulo 9 Internacional tendría la ventaja de que los bancos no podrían suponer nunca más que los deudores soberanos van a pagar siempre. Si hubiera existido durante los años 70, se podrían haber evitado enormes asignaciones fallidas de fondos y el fardo de la deuda habría sido ciertamente mucho menor. Su existencia podría haber impedido hasta la misma crisis de la deuda.

IV

La historia económica, no menos que la historia de los acreedores actuales, nos enseña que la reducción de la deuda es económicamente y en último término inevitable. Sólo queda por preguntarse cuánto tiempo va a tomar y cuánto sufrimiento humano están preparados para permitir quienes toman las decisiones, antes que las obligaciones de los países deudores lleguen por fin a equipararse con su capacidad de pago.

Bibliografía

Raffer, Kunibert.

(1990). "Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: an Economically Efficient Solution with a Human Face", *World Development*, 18/2 (February), pp. 301-312.

(1992). "Internationalising US Chapter 9 Insolvency: Economic Problems in Need of Legal Conceptualisation", en S.R. Chowdhury, E. Deters, P.J.I.M. de Waart (eds), *The Right to Development in International Law*, Kluwer/Martinus Nijhoff, Dordrecht, pp. 397-410.