

La sentencia del Juez Griesa a favor de los fondos buitres y en contra de la Argentina: ¿“Pacta sunt servanda” o “rebus sic stantibus”?

Por Eduardo Conesa(*)

Introducción

La lacónica decisión de la Corte Suprema de los Estados Unidos “*the petitions for writs a certiorari are denied*” con la cual desechó la apelación argentina y dio vigor a la sentencia del Juez Thomas Griesa en el caso de los fondos buitres contra nuestro país, es un fallo político. Es que ya en el año 1803, la Corte Suprema norteamericana en el famoso caso “Marbury versus Madison” se abstuvo de dictar un fallo contra el Secretario de Estado James Madison por razones políticas: temía que el fallo no fuera acatado (5U.S. 137, 1803). Allí la Corte puso de relieve su carácter netamente político al atribuirse además la facultad de declarar inconstitucional una ley del Congreso. Todas las cortes supremas en cierto modo son órganos políticos del Estado. Aunque en la mayoría de los casos suelen revestir sus decisiones con pomposas disquisiciones jurídicas.

Las peticiones de *Amicus Curiae* a favor de la Argentina y en contra del fondo buitres MNL Capital LTD efectuados por países como Francia, Brasil, Méjico, Administración Obama de los Estados Unidos, miembros del parlamento británico e incluso del FMI, y también por economistas de gran prestigio internacional como Ann Krueger y Joseph Stiglitz fueron insuficientes[1] para contrarrestar el formidable “*lobby*” de Paul Singer, el propietario del fondo buitres NML Capital LTD, organización que en su momento logró embargar nuestra fragata Libertad, mientras se encontraba anclada en el puerto de Tema, en la república africana de Ghana. A su vez, el NML es controlado por la Elliot Management Corporation, un holding fundado por Singer con sede en Nueva York lanzado en 1977 con un millón de dólares de capital y que hoy tiene activos por U\$S 23 mil millones. Paul Singer es famoso por sus donaciones. Por ejemplo donó 12 millones de dólares para campañas a favor del matrimonio homosexual, influenciado por su hijo, quien se casó en el 2010 con otro hombre.

¿Porqué fracasó el lobby a favor de Argentina? A raíz de la derrota electoral del oficialismo de octubre de 2013 se hizo evidente que para el 2015 se viene un cambio de gobierno en la Argentina. En consecuencia, las posibilidades de vuelcos importantes en la política económica argentina de largo plazo se hicieron evidentes, pues todos los candidatos a Presidente de la oposición parecen más racionales en lo económico que el gobierno argentino actual, por lo menos a los ojos de los mercados de capital. La Argentina se convirtió en la gran estrella del futuro en el firmamento económico mundial debido al “boom” de la soja, y sobre todo a las segundas reservas mundiales de “*shale gas*”, a las cuartas en el mundo de “*shale oil*”, todo ello sumado a la firme probabilidad de una política económica más racional en lo futuro. Por eso, el riesgo país bajó de los 1200 puntos básicos de octubre de 2013 a 800 en abril de 2014. Por eso las acciones argentinas en Nueva York subieron en un 50% desde octubre de 2013 a abril de 2014, las de YPF en un 80%, y el Merval en un 70% en dólares “blue”. Todo auguraba una recuperación de la economía argentina para el 2015. Pero este anticipo prematuro de la bonanza podría dar ínfulas al que resulte candidato oficialista en las elecciones presidenciales de octubre de 2015. Esto no es del agrado en el gran país del norte donde se recuerda el agravio gratuito que cometió el ex Presidente Kirchner contra el Presidente de Estados Unidos George W. Bush en la cumbre de las Américas del 2005, en Mar del Plata, al alentar el accionar derogatorio de Hugo Chaves. Tampoco se recuerda con favor el alicate del Canciller Héctor Timerman cuando abriera equipaje

norteamericano secreto en Ezeiza en el 2011, ni el Memorandum-Acuerdo de Argentina con Irán del 2013. Por todos esos agravios ocurrió este lacónico fallo Supremo. Luego del mismo, en el lunes 16 de junio, el riesgo país argentino subió 15 puntos básicos, el Merval cayó un 10% y el dólar blue subió casi el 10%. Y con ello se tienden a abortar las probabilidades de una recuperación económica anticipatoria para el 2015. Y así, las posibilidades electorales del oficialismo en un año electoral cargado con desocupación y recesión, se vuelven magras. Este es el verdadero sentido del fallo de la Corte estadounidense.

“Pacta Sunt Servanda” contra “Rebus Sic Stantibus”. “Misdeamenor y usura”

Se trata de dos grandes principios jurídicos que vienen del Derecho Romano y que deben tenerse en cuenta para la solución justa del caso de Argentina contra los *holdsout*. Por una parte el principio de “*Pacta sunt servanda*”, según el cual los contratos están para ser cumplidos, y por la otra parte el de “*Rebus sic stantibus*” según el cual, ese cumplimiento está subordinado a la subsistencia de las circunstancias iniciales bajo las cuales se contrató. El Juez Thomas Griesa, de 84 años de edad, aplicó el primer principio olvidándose del segundo. Es decir ignoró que después de la emisión de los bonos, en el 2002, la Argentina entró en *default* y en el 2005 y en el 2010 reestructuró su deuda externa con el 92,4% de sus acreedores. El “*Rebus Sic Stantibus*” es básico y fundamental en las relaciones internacionales según declaró la Corte Suprema Internacional de la Haya. Por lo tanto la resolución correcta del caso consistía en aplicar las quitas pactadas en el 2005 y 2010 a todos los acreedores por igual, por analogía los principios generales de la ley de Bancarrotas de los Estados Unidos, que obliga a los acreedores individuales a someterse a la voluntad de la mayoría de acreedores en los concordatos. Es el mismo principio de nuestra Ley de Quiebras, donde basta una mayoría de acreedores que sume más del 66% del monto de los créditos para imponer esa decisión como obligatoria a los acreedores minoritarios quirografarios recalcitrantes, como son los fondos buitres. Este es el verdadero *pari passu*. No la interpretación del Juez Thomas Griesa que coloca a los buitres en una posición privilegiada. Tanto más si la mayoría es del 92,4% como en el caso argentino. Además, el juez debió tener presente que después del *default*, los fondos buitre compraron los bonos *defaulteados* al 15 o 20% de su valor con el propósito de hacer juicios y obtener el 100% de su valor más los intereses. Este accionar de los fondos buitre constituye un delito[2] menor, *amisdeamenor*, para las leyes del Estado de Nueva York y es un dato no menor que se debió haber tenido en cuenta para la resolución del caso. La enormidad de los beneficios pretendidos por los “buitres” demuestra que se trata de un caso típico de usura. El usurero obtiene beneficios exagerados que no guardan relación alguna con su aporte de trabajo al acervo social. Recordemos la condena del Antiguo y del Nuevo testamento[3]. Recordemos que un autor reconocidamente liberal como John Maynard Keynes en la obra cumbre de la ciencia económica del siglo XX, “*La Teoría General del Empleo el Interés y la Moneda*” se despacha sin miramientos en contra de la usura[4] como la gran causante del desempleo y las crisis económicas y es, al mismo tiempo, laudatorio del beneficio empresario resultante de la inventiva, de asumir auténticos riesgos, de crear empleo y su contrapartida de bienestar para la sociedad en su conjunto. En la misma línea, James Tobin, Premio Nobel de economía, afirma:

“Yo sospecho que estamos poniendo más y más de nuestros recursos, incluso la crema de nuestra juventud, en actividades financieras, lejos de la producción de bienes y servicios, en actividades que generan altas ganancias privadas que son desproporcionadas en relación con su productividad social...Yo tengo miedo que, como Keynes vio en su tiempo, las ventajas de la liquidez y negociabilidad de los instrumentos financieros vienen con el costo de facilitar un grado “n” de especulación que es miope e ineficiente”[5].

El prestigio argentino en la primera mitad del siglo XX

Durante la primera mitad del siglo XX, nuestro país se ganó un prestigio internacional extraordinario. Su fama de país serio y responsable era proverbial en materia de deuda externa e inversiones extranjeras. Ya en 1902 el Ministro de Relaciones Exteriores de Argentina bajo la Presidencia del General Roca, el Dr. Luis María Drago, se consagró lanzando la "Doctrina Drago", aceptada luego en el Derecho Internacional Público universal por la que se establecía el principio del no uso de la fuerza para el cobro compulsivo de las deudas públicas de un Estado. Drago argumentó en aquel entonces en defensa de Venezuela, país jaqueado y amenazado por las marinas de guerra de varios países europeos cuyos bonistas pretendían apoderarse de las rentas del Estado venezolano para cobrarse directamente de ellas. También en aquellos tiempos nuestro país alcanzó un gran prestigio internacional con la "Doctrina Calvo" por la cual los inversores extranjeros debían litigar ante los tribunales del país receptor, y no recurrir a presiones diplomáticas. Esta doctrina fue el fundamento de numerosas cláusulas incorporadas a las Constituciones de repúblicas hermanas latinoamericanas. Como puede apreciarse, el prestigio de nuestro país no estaba particularmente ligado a la defensa de los poderosos del "statu quo" financiero internacional de entonces, sino por la defensa irrestricta de la Justicia y el Derecho internacional. Y lo que todavía es más importante, en el decenio de 1930, cuando Inglaterra, Francia, Alemania, Brasil, Chile, Méjico y todos los países del orbe cayeron en "default" frente al gran acreedor, los Estados Unidos, un solo país honró puntualmente sus obligaciones de deuda externa: la República Argentina.

El error de los canjes de deuda de 2005 y 2010 con quitas del 65%

En el año 2005, durante la Presidencia del Dr. Néstor Kirchner, nuestro país canjeó bonos viejos por un total de 82 mil millones de dólares, entregando nuevos bonos con una quita que según el gobierno fue del 65%. Los viejos bonos de deuda habían sido emitidos por los gobiernos de Menem y De la Rúa. Sin embargo, este arreglo no resultó, a la larga, tan conveniente como parecía. En efecto, para suavizar el tamaño exagerado de la quita, nuestro gobierno tuvo que compensar a los acreedores con los llamados "bonos-PBI", para el caso de que el crecimiento anual del PBI de nuestro país superara el 3,25%. Como el país efectivamente creció a mayores tasas que ese porcentaje, luego hubo que hacer pagos enormes a los acreedores que borrarán gran parte del beneficio de la quita. Lo mismo ocurrió con el canje fogueado en año 2010 por el ex Ministro Amado Boudou, luego Vicepresidente de la República. Este canje fue por 18 mil millones de dólares. Entre ambos canjes, el de 2005 y el de 2010, se consiguió renovar el 93% del total de la deuda. Pero el gran problema fue que el excesivo tamaño de la quita, equivalente al 65% según el gobierno, indujo al 7% restante de bonistas a vender sus bonos a precio vil, o a no aceptar ninguno de los dos canjes de deuda, ni el de 2005 como tampoco el de 2010. Estos fueron los llamados "holdouts". Fue así que aparecieron los llamados *Fondos Buitre* que compraron esos bonos no canjeados a precio vil, por ejemplo a menos del 10% de su valor nominal, para luego hacer juicio pretendiendo cobrar el 100%. Tal es el caso del MNL Capital LTD, que compró bonos por 48 millones de dólares y pretende cobrar 830 millones, es decir hacer un 1600% de ganancia, según explicaron la Presidente Cristina Kirchner y el Ministro Axel Kicillof.

La quita debió hacerse solo por la vía en los plazos y la tasa de interés

Los canjes de 2005 y 2010 debieron hacerse canjeando por otros bonos sin quita, es decir pagando el 100% de los montos de los bonos anteriores, pero a 30 años y con tasas de interés del 1%, o del 2% anual[6]. Desde el punto de vista financiero la quita hubiera sido equivalente al 65% pues el valor presente de los nuevos bonos debió haber sido del 35% o el 40%. Pero desde el punto de vista legal formal, la Argentina hubiera aparecido pagando el 100%. En tal caso no habría habido "holdouts", o los jueces estadounidenses habrían rechazado sus demandas ante un Estado honorable que se esfuerza por cumplir y que ofrece pagar al 100%. Pero además, está el inconveniente de la jurisprudencia de la Corte Suprema del caso *Weltover*[7], en donde esa Corte

afirmó que cuando el Estado Argentino actúa como persona de derecho privado con la intermediación de bancos de inversión, como cualquier empresa privada, y estableciendo lugar de pago en los Estados Unidos, pierde su inmunidad soberana. En consecuencia, en los arreglos de 2004 y 2010, la Argentina debió haber actuado como Estado soberano. Nuestra Constitución establece en el Art. 75 inc. 6 que corresponde al Congreso arreglar el pago de la deuda exterior e interior de la Nación. El cumplimiento estricto del mandato constitucional exigía que la propuesta a los *holdouts* debía provenir de una Ley del Congreso ofreciendo pagar el 100% pero a 30 años de plazo con el 2% de interés anual. En la misma ley debían haber estado detalladas las condiciones de pago de los nuevos bonos con toda la minuciosidad de un contrato de empréstito público de adhesión. Los bonos viejos debieron canjearse por los nuevos en el mostrador del Banco de la Nación, sin intermediarios. En los nuevos bonos y en la ley del Congreso debió haberse establecido la jurisdicción indeclinable de la Justicia federal argentina como lo ordena imperativamente el artículo 116 de nuestra Carta Magna, violado impunemente por todos los gobiernos desde 1983 a la fecha. Esto hubiera significado para nuestro país, el punto final al problema de su inutil deudora externa. Los jueces norteamericanos hubieran cerrado los pleitos, al existir una propuesta digna de un Estado soberano que actúa directamente como tal y no como persona de derecho privado, y además ofrece pagar el 100% de sus deudas. Hubiera regido entonces plenamente el Derecho Internacional Público, es decir el principio de *Par in Parem, non Habet Imperium*: la verdadera igualdad jurídica de los Estados.

Qué hacer frente al “default” creado por Griesa y la Corte estadounidense

Opinamos que la última estrategia planteada por la Presidente y su Ministro de Economía de hacer todos los esfuerzos necesarios para tratar de pagar religiosamente a los bonistas que entraron en los canjes está en la dirección correcta. Debe manifestarse claramente la voluntad de pago. Si no se puede por culpa de los embargos de Griesa, el responsable del default será el Juez y no del gobierno argentino, que debe actuar siempre de buena fe. Y con respecto a los pagos a los fondos buitres por 1330 millones de dólares y a los “holdouts” que todavía no hicieron juicio por los restantes 15000 millones de dólares, se debería hacer una oferta dirigida a los bonistas rebeldes, por intermedio de Griesa, de pagar el 100%, pero con nuevos bonos a 20 años con una tasa de interés razonable. Los cálculos deben hacerse de manera tal que exista equiparación entre los valores que reciben los bonistas que entraron en los canjes, incluyendo los beneficios de los “bonos PBI”, con los holdouts. La negociación final la debería hacer una comisión bicameral del Congreso sobre la base de un contrato de adhesión escrito en la ley respectiva. Todo ello tratando de que el Estado Argentino actúe como Poder Público, y no como persona de derecho privado. Es lo que establecen los artículos 75 inciso 6 y 116 de la Constitución Nacional. Estas dos cláusulas de la actual Constitución son transcripción literal de iguales artículos de la nuestra gloriosa Carta Magna de 1853-60.

¿Y qué pasa si los fondos buitres, o Griesa, rechazan la propuesta argentina de pago del 100% a largos plazos y tasa de interés razonable?

En ese caso, si la Argentina persiste en su política actual de sobrevaluación cambiaria, con cepo cambiario e intervencionismo excesivo, el país entraría en una fuerte recesión con caída de su nivel de vida, pues el actual modelo económico de Cristina-Kicillof necesita imperiosamente del endeudamiento externo, el que sería imposible dentro de las reglas de juego establecidas por ellos mismos. Pero no hay que perder la calma, ni desesperar. Con otro modelo distinto, de apertura económica, la recesión y el desempleo pueden superarse fácilmente. Ante todo debe tenerse en claro que el endeudamiento externo no es necesario para crecer. China crece actualmente al 10% anual y es acreedora de Estados Unidos por varios trillones de dólares. Lo que sí es muy conveniente para el desarrollo económico es la inversión extranjera directa en la industria

manufacturera, como lo demuestra el caso de la misma China, porque esta variante de capital externo trae tecnología y tiene la virtud de no sobrevalorar la moneda del país. Sin embargo, la inversión extranjera directa masiva necesita imperiosamente de la eliminación del cepo cambiario y los controles de cambios. Esta eliminación es de fundamental importancia para el futuro de nuestro país porque necesitamos fuertes inversiones extranjeras directas para explotar el yacimiento de “Shale Gas” y “Shale Oil” de “Vaca Muerta”. En otras palabras, para crecer, la Argentina necesita una política de apertura al exterior, de libertad económica y de tipo de cambio competitivo y superávit fiscal. Incluso los casos de Alemania, Japón, y Taiwán son ejemplos de países que han crecido sobre estas bases, con la expansión de sus exportaciones, y sin generar deuda externa. Es falsa la tesis que pregonan muchos economistas que actuaron en los noventa y reaparecen ahora en los medios una y otra vez sosteniendo de que la deuda externa es la base del crecimiento, y que sin ella perecemos. En el período 2002-2006 tuvimos el ejemplo patente de nuestro país, que creció velozmente a la tasa del 8.9% anual sobre la base de sus exportaciones, tipo de cambio competitivo, y con creación abundante de empleo, muy a pesar del “default” en su deuda externa. Un país serio puede recurrir al endeudamiento, pero debe ser selectivo, solamente para algunos proyectos estratégicos y preferentemente con organismos internacionales como el Banco Mundial y el BID. Recordemos cómo el endeudamiento masivo de 1991-2001 generó una sobrevaluación cambiaria que mató las exportaciones, originó un mar de desempleo y hundió a nuestro país en el subdesarrollo. No debemos hacer caso a los numerosos gurúes de la deuda externa, ni dejarnos llevar por sus cantos de sirena. El endeudamiento externo masivo es precisamente la causa del problema que ahora nuestro país enfrenta con los “fondos buitres”. En todo caso, antes que favorecer el endeudamiento externo debe favorecerse el regreso de parte del capital argentino privado fugado al exterior. Esas sumas llegan a 200 mil millones de dólares. Y en los últimos siete años se han fugado de la Argentina 90 mil millones de dólares. Para evitar la fuga de capitales existe una institución que se ha probado muy eficaz en Chile: la “Unidad de Fomento”, lo cual significa que si un ahorrista quiere protegerse contra la inflación, simplemente debe colocar su dinero en un plazo fijo en pesos en un banco a mas de tres meses, y éste queda automáticamente indexado con el índice del costo de la vida que honesta y técnicamente elabora todos los meses el Banco Central de Chile. En síntesis, Argentina debe negociar, y hacer todos los esfuerzos para pagar. Pero debe hacerlo con dignidad dentro de las normas que marca claramente la Constitución Nacional. No debe agachar su cerviz ante Paul Singer y los fondos buitres, pero para ello, como contrapartida, debe tener una política económica racional de apertura económica, sin cepo cambiario, y con aliento a la generación de divisas por la vía de las exportaciones.

(*) Profesor titular consulto de Economía y Finanzas de la UBA.

[1] Incluso el grupo de los 77 que en realidad son 133 países en desarrollo dio luego su apoyo a la posición argentina en el marco de las Naciones Unidas

[2] N.Y. JUD. LAW § 489 : NY Code - Section 489: Purchase of claims by corporations or Collection agencies. ver ademas: <http://codes.lp.findlaw.com/nycode/JUD/15/489#sthash.aTBCKlh2.dpuf>

[3]Éxodo, XXII, 24;Levítico, XXV, 35-37;Deuteronomio, XXIII, 20;SalmoXV, Lucas, VI, 36-38.

[4] Keynes, John Maynard, *La Teoría General del Empleo el Interés y la Moneda*, FCE, por ejemplo en la Pag. 290, donde este autor llega a elogiar el pensamiento de la Iglesia medioeval condenatorio de la usura

[5]James Tobin, citado por la Revista *The Economist*, Enero 24-30, 2009, Pag. 22.

[6] Esto es similar a lo que propusimos en un artículo que publicara El Dial el 19-3-2004 y que se tituló “DESTRABANDO LA NEGOCIACIÓN DE LA DEUDA”

[7] Supreme Court of the United States, 91-763, Republic of Argentina and Banco Central de la

República Argentina, "Petioners vs Weltover inc", sentencia del 12-6-92

Citar: elDial DC1D1B

Publicado el: 18/07/2014

copyright © 2012 editorial albrematica - Tucumán 1440 (1050) - Ciudad Autónoma de Buenos Aires - Argentina