

El caso Weltover y la negociación de la deuda

Por Eduardo Conesa

Para LA NACION

LA Corte Suprema de los Estados Unidos estableció, en 1992, con motivo del caso Weltover Inc., que cuando la República Argentina emite bonos actúa como un comerciante particular y como tal, puede estar sujeta a la jurisdicción de los jueces norteamericanos. Esta jurisprudencia crea una expectativa favorable a los fondos buitre y a los pleitistas, dificultando así el arreglo de nuestra deuda. Y además, arrasa con el principio del Derecho Internacional Público que dice *par in parem non habet imperium*.

Nuestro país no es un comerciante. Es una Nación. Si queremos poner las cosas en su lugar y superar la interpretación de la Corte estadounidense hace falta que la propia República Argentina empiece por respetarse a sí misma, y que la negociación de la deuda argentina se ajuste literalmente a su Constitución Nacional, donde se establecen sabias reglas al respecto que vienen de nuestros próceres de 1853 y 1860. Entre ellas, el artículo 75 inciso 7 establece que corresponde a una ley del Congreso arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la Nación, y no al ministro de Economía de turno o a sus banqueros particulares delegados. También debe respetarse el artículo 116, según el cual corresponde a nuestra Corte Suprema y a los tribunales inferiores de la Nación el conocimiento y decisión de los asuntos en que ésta sea parte, y no a la Corte estadounidense.

La deuda pública puede dividirse en tres partes. En principio, la deuda con los organismos internacionales -incluso el FMI- de alrededor

de 30 mil millones de dólares. Esta deuda sería privilegiada y debería pagarse en un 100% porque los organismos están en condiciones de dar nuevos préstamos, con los cuales se repagarían los anteriores. Las tasas de interés de esta deuda son más bajas que las del mercado, lo cual hace más liviano y justo su repago. Por otra parte, el repago total de esta deuda es una exigencia del poderoso G-7. Por todas estas razones, y algunas más, convendría al país repagar esta deuda al 100%.

En segundo lugar, hay otra deuda que nuestras autoridades privilegian y pagan al 100%. Es la deuda de

Corresponde a una ley del Congreso arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la Nación

los bodenes (emitidos para zafar de los entuertos de 2002) y otros que suman alrededor de 50 mil millones de dólares. Simplificando, a esta deuda la denominamos "bodenes".

En tercer lugar están los bonos en *default* equivalentes a 100 mil millones de dólares emitidos por los ex ministros Cavallo, Fernández, Machinea y otros. Las autoridades actuales proponen pagar el 25% de estos bonos. Para simplificar, a estos bonos los denominamos "globales".

El bolsillo de donde sale el dinero para pagar todas las deudas es único. El presidente Kirchner lo limitó a un máximo de 3% por año del PBI. Como el PBI está en unos 140 mil millones de dólares, el 3% citado ronda los 4000 mil millones de

dólares por año. Pagar anualmente la deuda externa con este dinero significa que, aproximadamente, el 14% de los impuestos que pagamos los argentinos tendrá que ir a manos de los acreedores externos y no revertirá en beneficios para su población.

La propuesta implica un esfuerzo razonable de pago. En los demás países, la deuda pública se "administra", esto es, se paga con más emisión de deuda pública, pero en nuestro caso esto no es posible porque tenemos índices de endeudamiento en relación con las exportaciones que son los más altos del mundo. Por eso, precisamente, nos vimos forzados a entrar en *default*.

Hagamos ahora un cálculo grueso sobre el repago de los "bodenes" al 100%. Son los citados 50 mil millones. A diez años sin intereses, éstos suman 5000 millones de dólares por año en amortizaciones solamente. Pero el bolsillo único de las finanzas argentinas tiene solamente los 4000 millones por año citados antes, equivalentes al 3% del PBI. No alcanza para pagar siquiera las amortizaciones de los bodenes. Ni hablemos de los intereses. Por otra parte, después de "defaultear" los bonos globales será difícil colocar nuevos bodenes voluntariamente en el mercado para poder coleccionar dinero y así repagar los bodenes vencidos. La colocación tendría que ser, probablemente, compulsiva. Con este esquema no quedaría ningún

dinero para pagar la deuda de los bonos globales por veinte años. Por ello la acusación de "mala fe" que nos formulan desde el exterior.

En la más reciente oferta de nuestro gobierno formulada hace pocos días, Lavagna fijó períodos de gracia de más de veinte años para el pago de los "globales". Estos enormes plazos de gracia, durante los que no se paga, se hacen necesarios precisamente para poder pagar los "bodenes" de Lavagna. Tales períodos de gracia son los que, a mi juicio, hacen que la oferta argentina sea rechazada por los acreedores de "globales".

Si el bolsillo es único no hacen discriminaciones entre "bodenes" y "globales". La igualdad ante la ley tiene jerarquía constitucional. Pagar los bodenes porque los emitió Lavagna posedefaultear y "defaultear" los globales porque los emitió Cavallo pre-default no es jurídico. Si es jurídico pagar el 100% de los bonos emitidos después del arreglo final con los acreedores y emitirlos precisamente para arreglar la situación. La clasificación que permite un tratamiento correcto del problema es bonos pre-acuerdo por una parte y bonos posacuerdo por la otra.

En conclusión, el problema de los 150 mil millones de dólares de deuda compuestos, simplificadoamente, por bodenes (50 mil millones) y globales (100 mil millones) debe tratarse igualitariamente. Este replanteo permite pagar el 100% de la deuda externa, pero en 40

años y sin intereses. Veamos: a razón de 4000 millones de dólares por año, en diez años podremos pagar 40 mil millones. En veinte años, 80 mil millones y en cuarenta, 160 mil millones. Es decir que incluso podemos pagar algo más. Podemos afrontar el pago de una tasa de interés del 1% anual.

Por el sistema francés de amortización, con una cuota de 4568 millones de dólares por año podemos pagar 150 mil millones de dólares de deuda al 1% anual de interés en 40 años. Si subimos la tasa de interés al 3%, la cuota sería impagable: 6489 millones. Con un 2% de interés, la

Una deuda de 150 mil millones, pagadera en cuarenta años con el 1% de interés, representa el 25% del total

cuota asciende a 5483 millones, también impagable.

Una deuda de 150 mil millones, pagaderos en cuarenta años con el 1% de interés, tiene un valor presente de 37.660 millones, que es el 25% de los 150 mil millones. Con lo cual se cumple de otra manera con la propuesta del presidente Kirchner de pagar solamente el 25%. La cotización en bolsa de los nuevos bonos posacuerdo sería aproximadamente del 25% de su valor nominal. Quien los compre a ese valor podría gozar de una rentabilidad anual del 12% en dólares. Si algún acreedor quisiera plazos más cortos, habría que aplicarle quitas para que, matemáticamente, el valor presente sea del 25%. Con el esquema propuesto, la Argentina

puede pagar el 100% de su deuda y sale mucho más airosa de esta bochornosa situación de *default* que haciendo una quita discriminatoria nominal del 75%.

Para que se nos respete, debemos empezar por respetar nuestra propia Constitución Nacional, según la cual arreglar la deuda es facultad privativa del Congreso y, en caso de conflictos, la jurisdicción de nuestra Corte Suprema y tribunales inferiores es improrrogable por estar en juego el orden público nacional y la existencia misma de la Nación. Piense el lector que solamente el pago de los intereses de la deuda heredada llevaría 36 mil millones de pesos, es decir la mitad del presupuesto nacional. ¿Qué quedaría entonces para pagar a la policía, o a los maestros, o a los jueces? Se impone pues que el Congreso asuma de una vez por todas sus facultades indelegables al respecto y dicte una ley-contrato de adhesión ofreciendo canjear todos los viejos bonos por bonos nuevos, a la par y a cuarenta años, con el 1% de interés, con jurisdicción de nuestros tribunales y sin intermediarios ni comisiones. Esta ley implicaría, evidentemente, un contrato de derecho público y permitiría superar la jurisprudencia del caso Weltover.

Se daría así vuelta la página de esta penosa historia de la deuda y podríamos dedicar nuestras energías a crecer y a construir una gran Nación. © LA NACION

El autor es director del Departamento de Ciencias Sociales de la Facultad de Derecho de la UBA. Su último libro es *Alto crecimiento: Política Abierta*, editado por...