

Edgardo Logiudice

Reestructuración de las deudas soberanas. ¿Quién le deja preparada la cena a los buitres?

Herramientas estratégicas del capital financiero

La Resolución

La Asamblea General de las Naciones Unidas aprobó la Resolución 68/304, con el pomposo título de «Hacia el establecimiento de un marco legal multilateral para los procesos de reestructuración de deuda soberana».

El fin expresamente proclamado es muy claro: «Aumentar la eficiencia, la estabilidad y la previsibilidad del sistema financiero internacional».

Para ese fin resuelve «elaborar y adoptar a través de un proceso de negociaciones intergubernamentales, con carácter prioritario durante la 69.^a sesión un marco legal multilateral para los procesos de reestructuración de deuda soberana».

Señala que «el esfuerzo de un Estado por reestructurar su deuda soberana no debe ser frustrado o impedido por acreedores comerciales, *incluyendo fondos de inversión especializados como los fondos de riesgo*».

En suma, para lograr la eficiencia, la estabilidad y la previsibilidad del sistema financiero internacional es necesaria alguna norma que evite que ningún acreedor, inclusive un fondo financiero, impida pagar a los deudores de deuda soberana.

Es decir, que los estados puedan quebrar y *como cualquier quebrado* puedan pagar conforme a los *principios mercantiles*: acordado el pago con la mayoría, la minoría no lo puede impedir.

Una interpretación

Luego de la aprobación el Ministro de Relaciones Exteriores de la República Argentina pronunció un eufórico discurso celebrando la resolución.

Dijo el ministro que todos sabemos que los países endeudados pueden quebrar. El problema de los fondos es cómo cobrar porque hay una laguna legal, falta el marco que ahora se propone elaborar.

La ausencia de un marco legal para la reestructuración de deudas soberanas «se ha transformado en un problema grave *para los fondos inversores*».

«Todos sabemos... que *un país quebrado* no está en condiciones de devolver lo prestado».

El problema consiste en que el quebrado pueda seguir produciendo para pagar. Sabemos «que las finanzas *no son posibles sin la producción*».

Es necesaria una norma que establezca que si la mayoría de los fondos acreedores acuerdan esa posibilidad la minoría no la pueda vetar. La mayoría de los fondos inversores «reconocen la bondad de respetar el acuerdo con la mayoría de los acreedores».

Mientras esa norma no exista la situación queda sometida al «uso y abuso que hacen los especuladores». «Miles de millones de dólares van a los bolsillos de los dueños de los fondos buitres gracias a este *vacío legal*».

Y la falta de un marco legal «tiene su correlato con la pobreza, las enfermedades, el analfabetismo y la inseguridad que sufren los países históricamente golpeados por la deuda externa».

Si hubiese un marco legal, sostiene, aunque golpeados por la deuda externa esos países no sufrirían pobreza, enfermedades e inseguridad. Pagarían tranquilamente a la mayoría de los fondos, produciendo. Con ellos no habría uso y abuso ni se llevarían miles de millones de dólares que nos les corresponde. Es decir, no habría fondos buitres, que son los que compran bonos basura o bonos chatarra.

Por eso «hemos decidido que ha llegado el tiempo de darle al sistema financiero un marco legal para la reestructuración de la deuda soberana, *que respete a la mayoría de los acreedores* y que le permita a los países salir de las crisis en *forma sustentable*».

«Es hora de comenzar a trazar conjuntamente *un camino ético*, político y jurídico capaz de ponerle frenos a la especulación *desenfrenada*».

Una distinción, pues. Dos clases de especulación: una *especulación ética* y otra *desenfrenada*. «Predatoria», dice la posterior solicitud del Consejo de Derechos Humanos al Consejo Asesor para «que prepare un informe basado en investigación sobre las actividades de los fondos buitres».

La primera clase de especulación es la de la mayoría, que quiere y merece cobrar.

Fondos financieros, ética y normas

Los fondos abusivos, especuladores *desenfrenados*, *predatorios*, *buitres al fin*, aparecen como una *anomalía* del sistema financiero que, por falta de normas para cobrar, genera hambre, miseria, enfermedades, inseguridad.

Propongo husmear un poco cómo funcionan fondos «sanos», no anómalos, en sintonía con las políticas monetarias *auspiciadas por bancos centrales* de Estados Unidos, Japón, Gran Bretaña, la Unión Europea y China.

«QE» es la sigla de una herramienta de política monetaria denominada *Quantitative Easing*, algo así como relajación o flexibilidad o expansión cuantitativa. El primero en utilizarla fue Japón en 2001.

Solemos leer en los diarios que la Reserva Federal de los Estados Unidos baja las tasas de interés con el objeto de reactivar la economía. Simplificando, se desanima el ahorro para que el dinero vaya al consumo y, de allí, a la producción. En realidad la reducción de las tasas de interés

tienen el fin de desalentar que los bancos privados mantengan sus fondos depositados en los bancos centrales y los vuelquen al mercado. En teoría la mayor oferta de dinero baja su costo, el interés; en suma, se abarata el dinero que, al no producir renta, iría al consumo.

Reducir las tasas de interés es un camino para arrojar dinero al mercado, alentar el consumo y, con él, la producción. Simplificando, ése es el esquema.

El límite de la tasa podría ser cero y los bancos privados no tendrían interés en mantener sus fondos en los bancos centrales. Si ello no sucede por razones coyunturales del mercado, queda aun el recurso de establecer tasas negativas, esto es de menos cero, por ejemplo -2%.

Esto significa que si un banco privado mantiene sus depósitos en el central, éste *le cobra* un interés, por caso el 2%. Este interés funciona como una multa para expulsar dinero al mercado.

Se entiende que este sistema tiene algún límite y que es posible que el dinero que arroje a la plaza no sea suficiente para reactivar la economía. Es entonces cuando aparece esta herramienta *QE*.

Los bancos privados tienen entre sus activos bonos de la deuda pública y otros títulos de crédito, por ejemplo, hipotecarios. Pues bien, otra manera de hacer *que los bancos se hagan de más dinero* es transformar esos activos, cuya iliquidez los hace inoperantes para las transacciones, en efectivo apto para prestar. Los bancos centrales compran bonos o títulos pagando con dinero que, en principio va a parar al mercado a través de los bancos vendedores.

Mario Draghi es actualmente el presidente del Banco Central Europeo. Fue vicepresidente y socio de Goldman Sachs, uno de los cuatro bancos de inversión más importantes del mundo. Este grupo bajo su vicepresidencia «asesoró» al gobierno griego en el año 2002 para maquillar la deuda griega para que Grecia pudiera entrar en el euro.

De ello tuvo que responder luego ante el Parlamento europeo.

Pues bien, este economista, en junio de este año, llevó la tasa de interés del BCE a menos de cero y anuncia la compra de bonos de deuda soberana y cédulas hipotecarias, a instancias del Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, Europa no termina, o no empieza, a salir de la crisis. El consumo se recupera muy lentamente. El desempleo no baja.

Las inversiones no van a la producción. El dinero barato va a la financiación de la compra de ciertos activos que, de este modo, disparan sus precios y «hacen más inestable el sistema financiero», describe Larry Elliott del *Guardian*. En realidad, dice, por la misma razón la *QE* no ha funcionado ni en Estados Unidos ni en el Reino Unido.

En suma, los bancos centrales proporcionan a los fondos financieros el combustible para inflamar las burbujas financieras que, cuando explotan son socorridas por los Estados o, para precisar, por sus poblaciones. Con ajustes y recortes en salud, educación, gasto social.

En este negocio derivado de las medidas del Banco Central Europeo está metido el Bank of America Merrill Lynch. El Bank of America compró Merrill Lynch en 2008 cuando ésta iba a ser

arrastrada por la crisis de las hipotecas *subprime* sin poner al tanto a sus ahorradores de la situación. Fueron juzgados varios directivos.

También el JPMorgan Chase que, también después de aquella crisis, se benefició con el mayor «salvataje» de la historia de la Reserva Federal para eliminar competidores.

Pues bien, esas dos angelitos son los que están liderando en Europa el negocio de bonos «chatarra». Están aprovechando simplemente que, dado que los bancos mantienen bajas tasas de interés los inversionistas ponen la vista en activos más riesgosos que, naturalmente pagan más intereses. El Bank of America y JPMorgan se encargan de ponerlos en la plaza.

«Bancos griegos, constructoras españolas y aserraderos alemanes insolventes están aprovechando el mercado» dice Elliott. Es decir esos bancos financieros colocan deudas de deudores insolventes que no consiguen créditos bancarios y pagan altas tasas.

No solamente eso, sino que además, a través de fusiones, absorciones y adquisiciones se generan firmas de compañías privadas que se endeudan a esas tasas de riesgo para, con sus presuntos activos, lograr más créditos, los que se llaman financiamientos «apalancados», para adquirir otras empresas.

Lo que se denomina «arquitectura financiera».

Todo esto es absolutamente legal y ético.

El temor es, dice Jenny Anderson, del *New York Times*, que cuando los tenedores de los títulos de esas compañías corran a vender no encuentren compradores.

Estos bancos son los que no sólo negocian sino que, como vimos, generan a la sombra de los bancos centrales, los llamados «bonos chatarra».

Fondos buitres ¿anómalos?

Ambos bancos no operan así solamente en Europa: con el mismo dinero barato lo hacen en Medio Oriente y África.

El caso del África subsahariana es bastante elocuente respecto a la *relación entre los fondos sanos y los «anómalos»*.

Los sanos son anómalos o tal anomalía no es más que el funcionamiento normal del capital financiero global.

Hamid Rashid, de Bangladesh, asesor económico del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, es discípulo de Joseph Stiglitz, premio Nobel de Economía 2001, con él escribió en junio del año pasado «Los endeudados de riesgo del África subsahariana» ([«Sub-Saharan Africa's Subprime Borrowers»](#)).

Sostienen que, a partir de la emisión de bonos de Ghana en 2007, se «desencadenó una orgía de endeudamiento soberano en la región». En 2013 ya diez países habían emitido bonos a 11 años y al 6,2% promedios. Hasta ese entonces los bonos eran a 30 años y al 1,6%.

Preguntan: «¿Y por qué los prestadores han considerado de repente dignos de interés esos países?».

Responden: «Como la flexibilidad cuantitativa [la famosa QE que describí] ha reducido los tipos de interés a unos niveles mínimos sin precedentes... *se trata de otra y más oscura manifestación de la búsqueda de rendimiento de los inversores*».

La espantosa insuficiencia de «préstamos en condiciones favorables» para atender las necesidades de África para lograr niveles de crecimiento sostenido necesarios para reducir la pobreza. Los préstamos en condiciones favorables serían los de los organismos de crédito multilaterales, es decir, el Fondo Monetario Internacional y el conglomerado del Banco Mundial. Pues bien, las condiciones —cuyas rigideces y consecuencias conocemos bien por aquí— que estos organismos imponen no los hacen nada atractivos para los africanos. Aparecen entonces los Bank of America, JPMorgan o similares con el dinero adquirido gracias a la flexibilidad cuantitativa.

«No cabe duda —dicen— de que los riesgos aumentarán ... lo que podría tener como consecuencia un endeudamiento excesivo.»

«De hecho todo esos emisores subsaharianos de bonos soberanos tiene calificaciones crediticias «especulativas», lo que sitúa sus emisiones en la categoría de «bonos basura» e indica un riesgo importante de suspensión de pagos.»

«La situación puede llegar a ser peor ... los llamados fondos 'buitres' han aprendido a aprovecharse *al máximo* de los países con problemas.»

Nada de lo descrito es ilegal. Ni siquiera atenta contra valores cristianos. Según el Reporte Anual 2012 del IOR (es decir, el Banco del Vaticano), sus activos contaban con bonos de las deudas soberanas de Portugal, Irlanda y Grecia. Todas quebradas. Posee también bonos de Holanda, Canadá y Estados Unidos. Tiene inversiones en la deuda pública de España y, naturalmente, de Italia.

Estas actividades no son ilegales, en realidad se hallan en una zona de *alegalidad*, la famosa «laguna legal».

Pero esta «falta de marco legal» comprende *toda* la actividad de los fondos financieros, no solamente la de reestructuración de las deudas.

En los Acuerdos de Basilea participan casi todos los principales países europeos, el Reino Unido y los Estados Unidos. El objetivo es establecer normas de funcionamiento de los bancos que garanticen su solvencia: capitales mínimos, carácter de los activos, normas de evaluación de los mismos, entre otros. El «fracaso» de los Acuerdos después de *cuarenta años*, para establecer algún estándar mínimo de evaluación para la capitalización de los créditos como activos de los bancos, es la muestra de la complicidad de los Estados y los organismos internacionales con el

capital financiero global.

Esto es así porque los propios Estados no están interesados en regular la actividad financiera. Por lo que parece es, al contrario, que la actividad de los grupos financieros «regula» la actividad de los Estados, es decir, de los gobiernos, de sus bancos centrales y del valor de la moneda.

Así Soros forzó la devaluación de la libra esterlina en 1992 y en Malasia en 1997 especuló contra las monedas asiáticas logrando su devaluación.

Soros apoya la Resolución de la Asamblea General. Capital financiero sano, ético, legal y legítimo. Soros quiere cobrar. Es de la parte de los acreedores que lo merecen.

La cena está servida, nadie quiere quedar afuera.

Para cenar es necesario que sigan viviendo los que producen el alimento, los deudores.

Es todo lo que pretende la Resolución: «*Aumentar la eficiencia, la estabilidad y la previsibilidad del sistema financiero internacional*». Capitalista, se entiende.