



Observatorio de Política Exterior Argentina

–Análisis de Política Exterior Argentina –

Nº 11

Los Análisis de Política Exterior Argentina (APEA) representan un espacio del Observatorio de Política Exterior Argentina iniciado en 2013. Se trata de breves informes mensuales acerca de algún tema de la agenda de la Política Exterior Argentina, desde la perspectiva de los miembros de nuestro equipo de trabajo. A diferencia de los informes semanales del OPEA, cuyo objetivo es obtener noticias de los principales periódicos de tirada masiva del país y relatar los datos alcanzados procurando no volcar ningún tipo de valoración personal; los APEA tienen por fin realizar aproximaciones analíticas a la PEA, en algunos casos, a través de instrumentos teóricos.

Tanto el OPEA como el APEA surgen en el marco de la Escuela de Relaciones Internacionales de la Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales, Universidad Nacional de Rosario. El OPEA, como grupo de trabajo, forma parte de una red de observatorios de política exterior sudamericana integrada por el Grupo de Estudios de Defensa y Seguridad Internacional (GEDES) del Centro de Estudios Latino-americanos (CELA) de la Universidad Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP), campus de Franca; así como por el Grupo de Estudios Comparados en Política Externa y Defesa (COPEDE) de la Universidad Federal de Sergipe (UFS) y el Programa de Estudios Internacionales (PEI) de la Facultad de Ciencias Sociales (FCS), Universidad de la República (Udelar, Uruguay).

Los invitamos a leer más sobre las actividades del OPEA, así como a buscar informes anteriores en nuestro sitio web www.opeargentina.org

Coordinadora del OPEA: Dra. María del Pilar Bueno

Editora responsable: T.P. María Julia Francés

Redactores de los informes del OPEA: Agustín Albini, Agustina Balvidares, Antonela Busconi, Florencia Fantin, Gisel López, Ariana Noir y Priscila Pretzel.

Responsables de micros radiales del OPEA: Lic. Samanta Colman, María Florencia Tinnirello.

Colaboradores: Jessica García, Ezequiel Virgilio, Nabih Yusef y Lic. Virginia Rocchetti.



Observatorio de Política Exterior Argentina

Análisis sobre las negociaciones relativas a la deuda soberana argentina

Agustín Albini

Introducción

El objetivo de este análisis, es una caracterización de la negociación existente entre el Estado argentino y parte de los tenedores de deuda soberana argentina que quedaron fuera de las dos reestructuraciones de deuda ocurridos en 2005 y 2010, quienes iniciaron litigio al Estado argentino para generar el pago de las obligaciones de forma completa.

Quiero agradecer en particular a dos personas. En primer lugar, al Doctor José Marcelino Fernández Alonso, quien me ayudó constantemente en el desarrollo de este documento, y a la Doctora María del Pilar Bueno Rubial, debido a que sin su impulso y apoyo esto no hubiera sido posible.

Negociaciones en torno a la deuda soberana argentina. Un acercamiento desde la teoría crítica

Para establecer un trasfondo teórico de las negociaciones en torno a la deuda, resulta adecuado aplicar los postulados de Susan Strange acerca del funcionamiento del sistema financiero internacional. En su libro, *Dinero Loco*, la economista británica realiza un “estudio del poder en la estructura financiera durante los años ochenta y noventa” (Ibañez, 2000). Este poder, está marcado, según Strange, por 5 grandes cambios desde mediados de la década del 80, momento en el que escribió *Capitalismo de casino*, obra pionera en la materia.

En tal sentido, Espino González (1999) menciona los cinco cambios: “El primero de ellos es el relacionado con los avances tecnológicos en materia de informática y telecomunicaciones [...] La segunda transformación es la referente al tamaño de los mercados financieros nacionales y globales [...] El tercer cambio es el experimentado por los intermediarios financieros bancarios [...] la cuarta transformación sustancial es el surgimiento y la consolidación de nuevos actores en el sistema financiero internacional”.

En este análisis, interesa centrarse en el cambio enunciado en último lugar, según Espino González: “el quinto y último cambio es el virtual abandono de la coordinación en la vigilancia de los intermediarios financieros por parte de los países. La autora señala que los Acuerdos de Basilea encabezados por el BIS (Banco de Acuerdos Internacionales) que promovían políticas de supervisión homólogas entre los bancos centrales miembros, han sido sustituidos por un esquema de autorregulación de los intermediarios, con consecuencias poco efectivas” (Espino González, 1999).

En esta misma línea, Ibañez (2000) sostiene que “los mecanismos e instituciones existentes para la gestión del sistema financiero siguen operando según patrones nacionales, claramente obsoletos para gestionar la integración financiera a escala mundial



Observatorio de Política Exterior Argentina

[...] Esta pérdida de poder no ha sido colmada por las principales organizaciones internacionales gubernamentales de carácter financiero, que han sido igualmente incapaces de controlar la evolución del sistema: el Banco de Pagos Internacionales porque se ha rendido en su lucha por adoptar y aplicar a nivel mundial estándares comunes de adecuación de capital; y el Fondo Monetario Internacional porque carece de las competencias, la pericia y los recursos necesarios para ser algo más que un prestamista de última instancia en crisis financieras como las de México en 1995 o de los países asiáticos en 1997-98”.

Es decir, la autora establecía la importancia de la transnacionalización de la economía, y de cómo las instituciones financieras se veían sobrepasadas e incapaces de internalizar tales cambios ya que “los estados, afirma Strange, han perdido capacidad de maniobra en su búsqueda de eficiencia, con lo que han quedado en una posición claramente desventajosa para aplicar reformas mayores al sistema” (Espino González, 1999). A lo que puede adicionarse que “el provecho que los operadores financieros más espabilados extrajeron de la aplicación de los cambios tecnológicos y de las innovaciones financieras, no debe hacer olvidar la connivencia (consciente e inconsciente) con la que actuaron los Estados al dejar importantes resquicios legislativos” (Ibañez, 2000), resaltando la autora la incompetencia o inacción estatal frente a los cambios que se sucedían a nivel financiero global.

Una aproximación histórica: ¿Cómo llegamos a esta situación?

No está de más hacer una contextualización del proceso que estamos viviendo actualmente, recordando algunos de los períodos de la deuda argentina más contemporáneos. Durante el último gobierno de facto autodenominado “Proceso de Reorganización Nacional”, la deuda externa creció considerablemente, de la mano de la banca privada de capitales, interesada en prestar el dinero que recibían a montones por parte de los países productores de petróleo, y del gobierno argentino, que obtuvo el dinero para proyectos ostentosos o especulativos pero sin fines realmente productivos.

La deuda creció, a valores nominales actuales de 7.901 millones de dólares en 1975 a 46.108¹ millones a finales de 1983, es decir, un 364%. Luego, sobrevino la llamada “década perdida”, una época de bajo crecimiento, alta inflación e imposibilidad de recomponer una economía agotada y con una alta participación estatal, que aumentaba los déficits, sumado al bajo precio en las materias primas predominante.

Para 1989, luego del fracaso del Plan Baker en 1985², se sucedía un período a nivel económico que devastaría los pocos intentos de recuperación: la hiperinflación de ese año y de 1990. Para intentar frenar esta situación, y ante el hecho de que otros planes habían fracasado, se puso en marcha la idea desarrollada por Nicholas Brady,

¹ Ampliar en World Data Bank, disponible en <http://databank.worldbank.org/>, consultado en agosto de 2014.

² El Plan Baker fue una iniciativa de James Baker, por entonces Secretario del Tesoro de Estados Unidos. La misma consistió en una serie de políticas de ajuste y apertura por parte de los países latinoamericanos, a fin de lograr una mayor inversión y ahorro, impulsadas por un aporte financiero de 47.000 millones de dólares. Información disponible en <http://www.argentina-rree.com/11/11-076.htm>, consultado en agosto de 2014. El Plan Baker suponía que la crisis era un problema de liquidez y no de solvencia, como más tarde se planteó.



Observatorio de Política Exterior Argentina

Secretario del Tesoro de Estados Unidos, consistente en reestructurar la deuda existente, mediante la emisión de nuevos bonos. Pero para poder acceder al financiamiento externo que ofrecían estos bonos, los países debían apegarse al llamado Consenso de Washington, una serie de pautas que determinaban la desregulación de gran parte de la economía por parte del Estado, la liberalización de la misma, la privatización de un buen número de empresas estatales y la baja en el gasto estatal.

Lo que hizo Argentina, además, fue establecer la llamada “Ley de convertibilidad” en “la cual estableció la conversión de la moneda nacional a un tipo de cambio fijo de 1 peso por dólar, obligó a respaldar la base monetaria con divisas y prohibió cubrir el déficit fiscal a través de la emisión sin respaldo. La combinación de apertura financiera y comercial junto a la restricción monetaria en un marco de tipo de cambio bajo logró controlar la inflación, pero a costa del deterioro del entramado productivo local, profundamente afectado por la competencia externa y el incentivo a la especulación financiera” (Nemiña, 2012: 73-74).

El plan Brady tenía la particularidad de que “la deuda pública estuvo compuesta en su mayoría por títulos que cotizaban en los mercados de capital y podían ser negociados libremente por inversores individuales o institucionales (en especial fondos mutuales o de pensión)” (Nemiña, 2012:73-74), es decir, podían comprarla empresas como NML Limited, quien es hoy un actor importante del lado de los *holdouts*, es decir aquellos que no aceptaron entrar en la reestructuración de la deuda.

De 1991 a 2001 se sucedió un período de estabilidad inflacionaria para la Argentina, situación atípica en su historia, pero el crecimiento fue errático, y debido a la imposibilidad de que existiera gasto fiscal, la dependencia a los mercados externos de crédito generó una volatilidad propia de la fluctuación de capitales externos. En este contexto, se generó un círculo vicioso de endeudamiento, donde la deuda crecía, el riesgo país subía y los prestamistas ya desconfiaban, por tanto el Fondo Monetario Internacional se transformó en el único que liquidaba dinero. Para 2001, la situación se tornó insostenible con una crisis económica y social sin precedentes, lo cual llevó a la declaración del default. Afirma Nemiña (2012:77): “De un stock de deuda pública a fin de 2001 de 144.500 millones de dólares, se declararon en default 94.300 millones, un 65% del total, constituidos por 87.000 millones en títulos públicos y 7.300 millones de deuda con otros acreedores, en especial, el Club de París”.

El resultado de este proceso fue la derogación de la ley de convertibilidad, la paridad con el dólar pasó a ser flotante, y las ayudas del FMI no resultaron satisfactorias. Sin embargo, “la estabilización del precio del dólar y la reactivación productiva por la sustitución de importaciones y las exportaciones dieron mayor certidumbre a la economía a partir de la segunda mitad de 2002” (Nemiña, 2012:78). Cuando asumió Néstor Kirchner, se encontró con la economía argentina en posición de crecimiento, impulsada por el consumo interno, un desarrollo de los sectores productivos, impulsado por tipo de cambio competitivo, y un aumento en el precio de las materias primas que se exportaban.

En este marco, se inició aquí el proceso de reestructuración de deuda. Para que se pueda entender este proceso, resulta interesante la conceptualización teórica de Kevin



Observatorio de Política Exterior Argentina

Gallagher (2011) acerca de la reestructuración de deuda: “Cuando un gobierno soberano ya no puede pagar sus deudas, las reestructuraciones de deuda soberana ocurren cuando lo que resulta es un cambio formal de contratos de deuda, negociado entre acreedores y deudores. Estas reestructuraciones o resoluciones, normalmente toman la forma de reducción de la deuda, ‘cambia’ bonos nuevos, con menores intereses y mayores vencimientos por los bonos en default. Tales resoluciones suelen tener altos descuentos y resultar en una pérdida para los acreedores. Estas pérdidas suelen denominarse “recortes” [...]

Se sostiene que para que una reestructuración sea considerada efectiva debe participar de la misma al menos un 90% de los acreedores. Aún así, existen “*holdouts*” (hold es mantener, out es afuera en inglés, es decir los que se mantienen afuera), inversores descontentos que se niegan a negociar y reclaman el valor entero de la deuda” (Gallagher, 2011). Ahora bien, para 2004, se planteó un mecanismo que pudiera actualizar el régimen de reestructuración de deuda. El que se terminó aplicando fue el de “cláusulas de acción colectiva” (CAC) que se incluían en los bonos e implicaban un componente de representación colectiva, un componente de aplicación mínima y un componente de reestructuración mayoritaria. El principal problema que plantea este mecanismo es que no permite la utilización de acciones colectivas, ya que cubre la emisión de bonos simples, pero no de múltiples. Si los tenedores de deuda emitida se rehúsan a aceptar la oferta, quizás se les tenga que pagar de forma completa (Gallagher, 2011:12).

Las condiciones primarias que planteó Argentina fue que “sobre un stock de deuda impaga de 87.000 millones de dólares (monto que dejaba afuera a los intereses vencidos y no pagados desde el default), propuso una quita del 75% sobre el valor nominal” (Nemiña, 2012:80). Esto no fue aceptado ni por el FMI ni por los acreedores, realizando una segunda oferta de reestructuración del 67%, con una aceptación del 76% de los bonistas. Para no continuar bajo la presión del FMI, se realizó un pago anticipado de la deuda que se sostenía hacia el organismo. Para 2010, Argentina realizó un segundo canje de deuda, que incluía un 75% del recorte en 18 mil millones de dólares, en términos que aceptó buena parte de los bonistas, llegando a un total exacto de 92.4% de los acreedores. El restante porcentaje siguió adelante con los litigios para obtener la deuda total que poseían.

El litigio en sí: el conflicto entre Argentina y los *holdouts*

El conflicto pasó por un conjunto de etapas, en el cual lo único que no varió fue la posición de los *holdouts*: un rechazo a toda otra oferta que no fuera el pago total de la deuda.

Ya desde 2003, época anterior al primer canje de deuda, se vislumbraban las condiciones en las que Argentina negociaría la reestructuración. El presidente Néstor Kirchner, junto con el ministro de Economía, Roberto Lavagna, demostraron una posición cuasi inflexible de negociación. Su oferta, con un 75% de quita, sorprendió a los organismos internacionales y a los tenedores de deuda. Sumado al hecho de que, al momento de presentarse la oferta primaria de repago de la deuda, en la cumbre anual del



Observatorio de Política Exterior Argentina

FMI y el Banco Mundial en Dubai, el Fondo Monetario no estaba presente, y sólo fue avisado de la cifra de quita.

El Fondo Monetario resulta siempre un participante pleno de las disputas financieras, y en este caso no fue la excepción. Sólo que, el presidente argentino, Néstor Kirchner, convencido de que las medidas ortodoxas del FMI y de los problemas que causaba el organismo en sí ya no funcionaban, decidió dejarlo de lado. No aceptó su financiamiento, que siempre implica cierto paquete de medidas, las cuales no formaban parte del plan de Néstor de revitalizar la economía. Ahora, la reestructuración se hacía sin la intervención del FMI.

El litigio de los llamados fondos buitres, se remonta al año 2003, año en el que también se conoció a Thomas Griesa, el juez de la Corte del distrito de Manhattan. En ese entonces, los que tomaron el papel de fondos buitres fueron el fondo EM, de las Islas Caimán, y NML Limited, del cual no se conocía casi nada (Laudonia, 2013). En el caso de EM, el dueño es Kenneth Dart, y el de otrora revelado de NML Limited, Jay Newman. Su objetivo era la cobra total de la deuda que ambos tenían, resultante de los intereses y capitales impagos de unos bonos llamados FRAN. Estos bonos eran “instrumentos emitidos por el país a una tasa variable, calculada sobre la base del mecanismo de atar la misma al rendimiento que el mercado le asignaba a otros títulos de la Argentina”. El valor nominal total de la deuda, 289 millones de dólares, al sumarse los mencionados intereses y capitales, ascendía casi 2.800 millones de dólares (Laudonia, 2013:73).

Durante la audiencia que dió el juez Thomas Griesa, el día 31 de octubre de 2003, el gobierno argentino y los fondos buitres sostuvieron un encuentro que marcaría el paso de las negociaciones por los años siguientes. La resolución del juez Griesa significó un apoyo al proceso de reestructuración de deuda que intentaba llevar adelante la administración de Néstor Kirchner. El magistrado sostenía entonces: “Levantar la suspensión sería acordar con los demandantes que el proceso (de reestructuración de la deuda) no está yendo a ningún lado o es malo”. Asimismo, expresaba en su fallo, que implicaba una espera de 90 días para que los fondos buitres pudieran buscar activos argentinos que embargar y “no quiero tomar ninguna decisión que afecte el proceso³”.

El proceso, como lo denominaba el juez, transitaba caminos tortuosos y difíciles de definir. Los principales obstáculos resultaron ser: el FMI -que como ya se mencionó con anterioridad, fue dejado de lado-, así como la dificultad a la hora de negociar con los acreedores y los bancos de inversión y propios los fondos buitres. Desde que se presentó formalmente la oferta de la deuda en Dubai, en septiembre de 2003, el equipo de Néstor Kirchner, encabezado por Roberto Lavagna, Guillermo Nielsen y Leonardo Madcur, tuvo un trance dificultoso hasta la aceptación de la oferta. Esta oferta, se dio en términos favorables a la Argentina. Algunos de sus aspectos técnicos implicaban que el monto a reestructurar era de 81.800 millones de dólares, lo que implicaba del existente 42% total. La gran cantidad de bonos viejos impidió una investigación más profunda acerca del origen o pertenencia de los mismos, y se acabó por canjearlos todos por los nuevos, que

³ Diario Página 12, disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-27583-2003-11-01.html>, consultado en agosto de 2014.



Observatorio de Política Exterior Argentina

estaban distribuidos en tres tipos de bonos de acuerdo al bonista, el Par, el Discount y el Cuasi Par, nominados en diferentes monedas. También se garantizó el ingreso de los bonistas a una nueva reestructuración si esta tenía mejores condiciones. Asimismo, el valor de quita, si bien en el valor nominal fue del 75%, el valor real fue de un 66%. Por último, surgió el llamado Cupón PBI, un mecanismo que pagaba una ganancia adicional si el crecimiento estimado anual resultaba mayor al 5% hasta 2005, un 4,25% hasta 2014, y un 3% de allí en adelante⁴, y que fue originado para generar mayor confianza en los bonistas que quisieran entrar al canje (Laudonia, 2013:116-119).

En estos términos, fue lanzada la oferta en junio de 2004, pero no tuvo efecto de manera inmediata debido al accionar del magistrado norteamericano Griesa, hasta que luego de evaluar la oferta y aprobarla, esta se hizo efectiva en junio de 2005, con una aceptación del 76% de los tenedores de deuda, una cantidad que si bien no era muy bien vista por el FMI, significaba 2/3 de los bonistas y eso era una gran cantidad, en un contexto donde la oferta era agresiva y la desconfianza hacia Argentina era alta.

En 2006 surgió la American Task Force Argentina (ATFA) una organización formada por EM y NML Limited, destinada a realizar lobby en los Estados Unidos para obtener el pago de la deuda. Ellos se autodenominan como “una alianza de organizaciones unidas por un justo y equitativo reconocimiento del default argentino de 2001 y su posterior reestructuración”⁵.

Para 2008, la ATFA decidió generar una reunión en Miami entre fondos de riesgo, de inversión y buitres, para presionar a Estados Unidos y generar un conflicto con Argentina. En esta reunión se hizo presente Mariano Etchebarre, un abogado argentino con quien el ATFA compartía el panel presentado en la reunión. Etchebarre presentó un método diferente de negociación para con los acreedores que estaban allí.

La propuesta de Etchebarre, conocida como reverse inquiry, consistía en que ahora eran los acreedores quienes debían hacer la oferta, y el gobierno, si la aceptaba, garantizarla. Esta propuesta, que tuvo un aceptable número de interesados, finalmente quedó en la nada, debido a la crisis económica que golpearía al mundo unos meses después.

Entre 2005 y 2010, buena parte de la estrategia de los fondos buitre se basó en el lobby que realizaban en Estados Unidos a favor de su causa. Su modus operandi era variado, desde insinuar a pequeños tenedores de deuda que la Argentina no quería pagar lo endeudado, y que debían reclamarlo, hasta reclamar el embargo de activos argentinos para la cobra total que sostenían.

Entre 2009 y 2010 se comienza a debatir una nueva reestructuración de la deuda, en parte para satisfacer a una gran parte de bonistas pequeños que habían quedado afuera del canje del 2005 y que deseaban entrar. Una de las propuestas manejadas, una

⁴ Ampliar en Página 12, disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-46086-2005-01-13.html>, consultado en agosto de 2014 y en Fernández Alonso, 2006.

⁵ Para ampliar ver en <http://www.atfa.org/about-us/>, consultada en agosto de 2014.



Observatorio de Política Exterior Argentina

inyección de reservas internacionales por parte del Fondo Monetario, no prosperó. En buena parte porque Amado Boudou, ministro de Economía, no deseaba perder el grado de autonomía que la Argentina había ido ganando gradualmente frente a las políticas del Fondo. Sin embargo, la propuesta que finalmente terminó siendo parte, fue la del Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) que estableció el Fondo del Bicentenario, un mecanismo legal desde el cual se podía utilizar las llamadas “reservas libres de disponibilidad”⁶, sin que estas pudieran estar sujetas a embargos por parte de *holdouts*. Su aplicación se vio frenada por la negativa del por entonces presidente del Banco Central, Martín Redrado, a utilizar las reservas existentes, hasta que este fue removido por decreto de su cargo por la presidenta Cristina Fernández. Asimismo, Thomas Griesa, el 12 de enero de 2010 embargó preventivamente por pedido de los fondos buitres, basándose en el principio de *alter ego*⁷, casi dos millones en una cuenta del Banco Central. Sin embargo, luego de la audiencia del 15 de enero, Griesa falló a favor de Argentina, aunque sin pronunciarse sobre el *alter ego*.

Finalmente, Redrado renunció, y, a fin de enfriar el asunto, la presidenta Cristina Fernández declaró derogado el decreto del Fondo del Bicentenario, para crear otros dos nuevos con el mismo objetivo, consistentes en la disposición de las reservas para el pago de la deuda, uno la pública (el 297) y otro la privada (el 298).

En abril de 2010, el juez Griesa se posicionó a favor de los buitres en la teoría del *alter ego*, y confirmó el embargo de una cuenta en la Reserva Federal de Estados Unidos por 105 millones de dólares, decisión que el gobierno apelaría. De igual modo, fue un traspie en el camino de la reestructuración, que tuvo como ofertas una quita nominal de un 66,63% y representaban 18.100 millones de dólares. Contuvo los mismos bonos y se tomaron los intereses hasta diciembre de 2001. La aceptación del mismo fue del 66% por parte de los acreedores. Muchos de estos eran pequeños tenedores de deuda, como por ejemplo las mutuales de maestros que Elliot decía proteger. Así, se desbarataba una de las estrategias de los fondos buitres, que era posicionarse como los protectores de los menos poderosos acreedores.

Para Julio de 2011, la Cámara de Apelaciones de Estados Unidos rechazó la posición del *alter ego* que sostenían los buitres sobre las reservas, con un fuerte apoyo estadounidense acerca de cómo el BCRA no era un instrumento sino que cumplía sus funciones y que es normal que los bancos tengan una fuerte interacción con el gobierno.

Luego de que la teoría del *alter ego* perdiera sustento y se volviera débil, los fondos buitres optaron por otra estrategia: sostener que en las negociaciones, Argentina violó el principio de *pari passu*, es decir, el principio de tratamiento igualitario de los acreedores. Su estrategia se vio apoyada por el constante lobby realizado en Estados

⁶ Las reservas de libre disponibilidad son aquellas que se cuentan luego de haber completado la cantidad necesaria de dinero para respaldar la base monetaria existente. Es decir, si las reservas significan el 120% de la base monetaria, el 20% excedente son reservas de libre disponibilidad.

⁷ El principio de *alter ego*, implicaba, según la demanda de EM Limited y NML Limited, que el Banco Central de la República Argentina no funcionaba como un órgano independiente si no que era una extensión del poder Ejecutivo.



Observatorio de Política Exterior Argentina

Unidos, un lobby que implicó principalmente la financiación en constante aumento de campañas políticas para lograr el apoyo de aquellos a quienes daban dinero.

En octubre de 2012, se dio uno de los casos más emblemáticos de este litigio constante, que fue el embargo de la Fragata A.R.A. Libertad en Ghana. Un juez en Accra, llamado Richard Adjei Frimpong, hizo caso a la demanda de Paul Singer y declaró el embargo del navío argentino. Sin embargo, éste no se enmarcaba dentro de la categoría de bien comercial, por tanto no era susceptible de embargo. La Argentina buscó resolver sus diferencias con un tribunal arbitral internacional y por tanto el Tribunal Internacional del Mar estableció una serie de medidas cautelares (Laudonia, 2013:317).

Pero la situación iba a continuar desmejorando. El 24 de octubre de ese año, el juez Thomas Griesa falló a favor de los fondos buitres y su teoría de la violación del *pari passu*. De igual modo, la Corte de Apelaciones de Nueva York no aceptó la medida del pago efectivo y la devolvió para revisión, aunque sí avaló el *pari passu*. Esta medida de Griesa iba a despertar ciertos albores en el ministro de Economía del segundo período presidencial de Cristina Fernández, Hernán Lorenzino, y de la mandataria en sí, quienes sostuvieron a viva voz la posición de que no les iban a pagar ni un centavo a los buitres. A su vez, esto originó que Griesa, terminó determinando una audiencia para el 9 de noviembre, donde ambas partes harían su descargo acerca de la situación.

La audiencia resultó en el fallo conocido el 22 de noviembre, que ratificó que la Argentina debía pagar el 100% de la deuda a los fondos buitres, en efectivo. Pero sucedió que, ciertas partes interesadas, los cuales eran acreedores con un gran peso y que habían entrado en la reestructuración, pidieron tomar parte del proceso. Se dice que el juez Griesa los ignoró, y que por esto la Corte de Apelaciones decidió darles lugar como “apelantes interesados no involucrados” y estas presentaron su descargo. Entre ellos se encontraba David Martínez, dueño de Fintech, quien se pronunció duramente contra Griesa.

Asimismo, personalidades importantes como Anne Krueger, ex segunda del FMI y quien hubiera criticado duramente el default del 2001 y las medidas para salir de él, se pronunció a favor, como el premio Nobel Nouriel Roubini, quien predijo la crisis del 2008.

Bajo estas circunstancias, la Corte de Apelaciones declaró en suspenso la decisión de Griesa, en parte debido a la importancia de las partes que habían apelado y en parte por la molestia de Griesa, quien había tomado parte de forma un poco más fuerte que lo recomendable, y estableció una audiencia para el 27 de febrero en el marco de la revisión del plan de pagos de Griesa. Asimismo, por entonces, el Tribunal del Mar estableció la liberación de la Fragata Libertad, la cual volvió al país el 9 de enero de 2013.

Los resultados de la audiencia del 27 de febrero de 2013 fueron que “la Corte de Apelaciones de Nueva York rechazó revisar el fallo del juez de Griesa y ahora Argentina [debía] presentar una propuesta de pago”.⁸ Luego de esto, se estableció una oferta a los buitres del mismo tenor que la de la reestructuración de 2010, la cual determinaba el pago

⁸ Informe OPEA 251, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.



Observatorio de Política Exterior Argentina

del cupón PBI como si los fondos buitres hubieran entrado al mismo. Sin embargo, los fondos buitres rechazaron esta propuesta.⁹

Para fines de junio, la Argentina apeló frente a la Corte Suprema de Justicia de Nueva York, basada “en argumentar que el tribunal violó la Ley de Inmunidades soberanas, al restringir el uso de activos fuera del territorio de Estados Unidos y que fue en contra de la jurisprudencia del Tribunal Supremo en relación con los remedios equitativos tradicionales. Además, los representantes argentinos afirmaron que este tipo de decisiones “pone en riesgo el proceso de reestructuración de la deuda soberana, que cuenta con el apoyo de Estados Unidos”¹⁰. En septiembre de ese año Griesa reafirmó su decisión y el Estado argentino solicitó la revisión de la sentencia.

Para octubre, la Corte Suprema de EEUU decidió rechazar la apelación argentina, con lo cual el país se volcó a presentar un recurso extraordinario. Los fondos, a su vez, pidieron levantar el stay de la Corte de Apelaciones, cosa que fue rechazada posteriormente.¹¹ Ya en marzo de este año, Argentina hizo efectivo el pedido a la Corte Suprema de Justicia estadounidense de que analice el caso contra los fondos buitres. La fundamentación fue que “tendría consecuencias sistémicas porque nunca más un proceso de reestructuración de deuda” podría ser confiable”.¹²

La Corte de Apelaciones solicitó a Argentina la propuesta de pago a los buitres, la cual se estableció en canjear u\$s11.177 millones de la deuda en default, por nuevos títulos públicos por u\$s4.865 millones, monto equivalente a una quita de la deuda del 56,5%. En consecuencia, la nueva deuda se descomponía en u\$s3.026 millones de Bono Descuento 2033 y u\$s1.838 millones de Global 2017. Estos nuevos bonos pagarían una renta anual de intereses de u\$s335 millones. “Además, la propuesta incluye la emisión de 6.579 millones de unidades PBI, que otorgarían un potencial máximo a cobrar de u\$s1.974 millones adicionales hasta el vencimiento, si es que la economía crece y gatilla pagos del cupón PBI en el periodo, de acuerdo con las condiciones establecidas en su emisión” (Brodersohn, Castiñeira, 2013).

En el mes de mayo, el Estado argentino reiteró su pedido, sosteniendo asimismo que cualquiera sea el fallo, lo acatarían.¹³ Para junio se hizo oficial el rechazo a la apelación argentina por parte de la Corte Suprema. Asimismo, Griesa convocó a una nueva audiencia y fue levantado el stay que pesaba sobre la decisión del magistrado norteamericano, que evitaba pagar a la Argentina la deuda con los *holdouts*.

La Argentina solicitó reponer el stay, cosa que fue denegada por Griesa, quien confirmó otra convocatoria a las partes, en la cual bloqueó el pago que quiso hacer Argentina a sus deudores que entraron en las reestructuraciones anteriores, sosteniendo que era “ilegal”. Además designó al mediador Dan Pollack, para las negociaciones para el

⁹ Informe OPEA 255, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹⁰ Informe OPEA 264, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹¹ Informes OPEA 280 y 283, disponibles en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹² Informe OPEA 294, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹³ Informe OPEA 305, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.



Observatorio de Política Exterior Argentina

pago de la deuda. La primera reunión entre este y una delegación argentina fue el 7 de julio.¹⁴ Allí, el ministro de Economía, Axel Kicillof, especificó la postura argentina y sostuvo su posición de negociar, cuestión que los fondos buitres calificaron como inexistente. Luego hubo dos reuniones más con Pollack, con resultados infructuosos.¹⁵

Durante este proceso, Argentina reafirmó la necesidad de reponer el stay, debido a que consideraba desiguales las condiciones de pago entre los holdouts y los bonistas reestructurados. Asimismo, entró en discusión las implicancias y alcance de la cláusula de Derechos sobre Ofertas Futuras, RUFO -en inglés- si el fallo continuaba siendo adverso. Las mediaciones continuaron siendo inoperantes. El Bank of New York solicitó al juez Griesa una explicación acerca del bloqueo de su pago y como continuaba la situación, cosa que no respondió.

Las negociaciones llevadas adelante por el mediador designado por el juez Griesa, Dan Pollack, no llegaron a un desenlace acordado. Más bien, las tratativas reafirmaron la posición de los actores en la disputa prorrogando la situación de incertidumbre. De hecho, al momento del cierre del presente análisis (mediados de agosto de 2014), Argentina ha hecho manifiesta su pretensión de que Estados Unidos asuma responsabilidad en la situación, por el acontecer en su sistema judicial. En tal sentido, ese publicaron en el diario Página/12 las siguientes declaraciones del canciller Héctor Timerman: "Estados Unidos debe hacerse responsable por los actos ilegales del juez Thomas Griesa", y apuntó a las interpretaciones "arbitrarias, incluso en contra de la voluntad política" del gobierno estadounidense. Del mismo modo, Timerman mencionó la cláusula Pari Passu, cuya interpretación "es arbitraria y se extralimita respecto de la jurisprudencia del juez" afectando a "parte de los bonistas que aceptaron el canje y no son parte del proceso"¹⁶.

Conclusión: pensando a futuro

A mediados de agosto de 2014 la disputa no se encuentra resuelta. Argentina insiste en su postura de no brindarle mejores condiciones a las que ya otorgó a los deudores que ingresaron en los canjes, mientras que las entidades NML y EM Limited, en las personas de Paul Singer y Jay Newman, insisten en cobrar la totalidad de la deuda, con todos los intereses y capitales que representan. En medio hay una gran cantidad de actores involucrados, tanto directa como indirectamente. Entre ellos el juez Griesa, los tenedores de bonos reestructurados, el mediador Pollack, el poder judicial norteamericano y un sinnúmero de entidades y personalidades que se han pronunciado a favor y en contra de ambas partes a lo largo de esta década que ha pasado. Uno de los problemas, es que Argentina continúa perdiendo parte de su credibilidad frente a las calificadoras de riesgo, quienes desde que Argentina está en default han bajado cada vez más su calificación hacia el país.

¹⁴ Informe OPEA 310, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹⁵ Informe OPEA 311, disponible en www.opeargentina.org, consultado en agosto de 2014.

¹⁶ Página 12, disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-253311-2014-08-19.html>, consultado en agosto de 2014.



Observatorio de Política Exterior Argentina

La denominada cláusula RUFO es la nueva contrariedad más importante, y es en torno a esta que van a seguir las negociaciones, ya que es la que establece si los reestructurados van a poder reclamar en caso de que a los buitres se les termine pagando el 100%.

Para concluir, marcamos la necesidad de reflexionar sobre el análisis de Strange respecto al sistema financiero internacional. En este sentido, sostenemos que los reveses experimentados por el país para la regularización de su deuda soberana marca como “los estados, [...] han quedado en una posición claramente desventajosa para aplicar reformas mayores al sistema” Por último, recordar que lo que está en jaque son los procesos de reestructuración de deuda. Si este tipo de litigios siguen aconteciendo, se convertirá en una alternativa mucho menos viable de lo que se pudiera esperar.

BIBLIOGRAFÍA

BRODESOHN, Mario; CASTIÑEIRA, Ramiro (2013), “Oferta oficial a los *holdouts*: replicar el canje 2010”, Informe mensual Econométrica, marzo, disponible en <http://www.econometrica.com.ar/productosservicios/archivos/mensual/Econometrica%20Quantum%20-%20Informe%20Mensual%20-%20Marzo%202013.pdf>, último acceso en agosto de 2014.

ESCUDE, Carlos, CISNEROS, Andrés (2000), Historia de las Relaciones Exteriores Argentina, disponible en <http://www.argentina-rree.com/11/11-076.htm>, último acceso en agosto de 2014.

ESPINO GONZÁLEZ, Luis Antonio (1999), “Susan Strange, Mad Money: When Money outgrow governments”, Centro de Investigación y Docencia Económicas, disponible en <http://aleph.academica.mx/jspui/handle/56789/11603>, último acceso agosto de 2014.

GALLAGHER, Kevin (2011), “The New Vulture Culture: Sovereign debt restructuring and trade and investment treaties”, The ideas working papers series, N°2, disponible en <http://www.ase.tufts.edu/gdae/publications/GallagherSovereignDebt.pdf>, ultimo acceso agosto de 2014.

IBAÑEZ, Josep (2000), Reseña del libro “Dinero Loco. El descontrol del sistema financiero global”, en Revista Electrónica de Estudios Internacionales, N° 1, diciembre, disponible en www.reei.org

INFORMES del OBSERVATORIO DE POLÍTICA EXTERIOR ARGENTINA, disponibles en www.opeargentina.org/, último acceso en agosto de 2014.

LAUDONIA, Mara (2013), “Los Buitres de la Deuda”, Editorial Biblos, Buenos Aires.

NEMIÑA, Pablo (2012), “Argentina: camino del desendeudamiento (1991-2011)”, en Ola Financiera, UNAM, Año 5, N°12, pp. 70-88.

Sitios web consultados

American Task Force Argentina en <http://www.atfa.org>

Diario Página 12 en <http://www.pagina12.com.ar>

World Data Bank en <http://databank.worldbank.org/>