

Conversión de deudas: ¿una opción para CEPAS-CÁRITAS?

1. El mercado secundario de la deuda como punto de partida

Con la cesación de pago por parte de México, en el año 1982, estalló la denominada “crisis de la deuda”. En lo sucesivo, los grandes bancos comerciales, sobre todo estadounidenses, que tenían importantes activos en México y en otros grandes países deudores como Brasil y Argentina, empezaban a vender y comprarse mutuamente estos créditos a precios debajo de su valor nominal, con el fin de diversificar el riesgo. Así nació el denominado “**mercado secundario**” de la deuda externa privada.

Aprovechando este mercado, ciertos inversionistas compraban créditos privados con una “rebaja” para después canjearlos en moneda local al valor nominal y invertir estos recursos en empresas rentables en el país deudor. Chile fue el primer país que estableció -en 1985- un programa de “**canje de deuda por inversiones**” (“Debt-for-equity swaps” para su nombre en inglés).

2. Canjes de deuda privada por naturaleza y desarrollo

Ya en 1984 surgió la idea en instituciones ambientalistas de comprar deuda privada a precios rebajados para cambiarla por medidas de protección del ambiente, sea en forma directa (creación de áreas protegidas) o mediante la monetización de los títulos de crédito y la inversión de los recursos correspondientes en proyectos ambientales (por ejemplo compra de tierras, administración de parques, etc.). El primer **canje de deuda por naturaleza** (“Debt-for-nature Swap”) fue realizado en 1987 por la organización norteamericana “Conservation International” con Bolivia. Entre 1987 y 1994 – el período de más grande actividad en este campo – aproximadamente \$us 180 millones de deuda externa fueron eliminados por este tipo de canjes.

Al igual de los cambios de deuda por naturaleza, los **canjes de deuda por el desarrollo** (“Debt-for-development swaps”) fueron considerados por algunas ONGs y organismos internacionales como herramientas para lograr dos objetivos: conseguir recursos adicionales para proyectos de desarrollo o protección del medio ambiente y reducir la deuda externa. Un iniciador de este tipo de conversiones de deuda privada fue UNICEF. Entre 1989 y 1995, esta organización internacional realizó 22 canjes en 9 países, entre otros en Bolivia, reduciendo la deuda privada de estos países en \$us 200 millones en total y generando recursos en moneda local de \$us 53 millones. Los recursos locales fueron utilizados para proyectos adicionales en las áreas de salud primaria, agua potable y saneamiento, educación primaria, niños de la calle, etc.

Se estima que hasta 1994 los canjes de deuda privada -entre los canjes por naturaleza y los por desarrollo, que a veces son difíciles de distinguir – contribuyeron a reducir la deuda externa de los países del Sur en \$us 750 hasta 1.000 millones. Este monto corresponde a aproximadamente **0,05 % de la deuda total** del Sur en su conjunto, es decir un porcentaje totalmente insignificante (ver Anexo 1 para una recopilación de los programas de canje de deudas).

3. Programas de conversión de deudas bilaterales

En 1990, el Club de París¹ introdujo en los convenios de reprogramación de deuda una disposición que permitía realizar conversiones de deuda (la denominada “Cláusula de los 10 por ciento”). Para los países de ingresos bajos altamente endeudados, esta cláusula significaba la posibilidad de convertir hasta 100 % de las deudas concesionales (deuda “ODA”) y hasta 10 % o \$us 10 millones, considerando el monto que sea mayor, de la deuda no concesional, es decir los créditos de exportación garantizados. Esta proporción fue incrementada a 20 % o hasta 30 millones de Derechos Especiales de Giro en 1999, con la introducción de los denominados “Términos de Colonia”.² La idea inicial detrás de esta cláusula fue que los gobiernos acreedores pudieran vender una parte de la deuda bilateral a inversionistas, organizaciones ambientalistas o de desarrollo quienes iban a canjear estas deudas por moneda local. Sin embargo, por diferentes razones (complicaciones legales, inexistencia de un mercado secundario para este tipo de deudas) se han vendido solamente muy pequeñas cantidades de esta deuda.

Independientemente de estas disposiciones del Club de París, distintos gobiernos occidentales (Bélgica, Suiza, Francia, Alemania, EEUU, Canadá) establecieron en los años 90 programas de conversión de deudas bilaterales. Algunos de éstos no respetaban los lineamientos del Club de París, yendo más allá de la Cláusula de los 10 %.³ La mayoría de los programas (Alemania, Canadá, Francia, EEUU) se limitaban a deudas concesionales, mientras que el programa suizo consideraba solamente créditos de exportación, dado que las deudas concesionales ya habían sido condonadas a fines de los años 80. En cuanto a la participación de ONGs en la implementación de las conversiones, por ejemplo en la administración de los fondos de contravalor, el panorama es muy amplio; va de la “posibilidad” que ONGs locales propongan proyectos al fondo (en el caso del programa francés) hasta la creación de fundaciones privadas administradas exclusivamente por ONGs locales (caso del programa suizo).

4. Experiencias de canjes de deuda en Bolivia

Desde la segunda mitad de los años 80 hasta mediados de los 90, Bolivia experimentó distintos tipos de conversiones de deuda. A continuación una breve descripción de algunos ejemplos de canjes realizados con Bolivia, los cuales evidentemente no son exhaustivos:

- **Canje de deuda por naturaleza de *Conservation International***: En 1987, esta organización ambientalista realizó su primer canje comprando \$us 650 mil de la deuda privada boliviana por un precio de \$us 100 mil (15.4 % del valor nominal). El producto del acuerdo con el Gobierno boliviano, \$us 250 mil, implicando un efecto multiplicador de 2.5, fue invertido en la preservación de una región selvática del Amazonas en el Noroeste de Bolivia.
- **Canje de deuda por el desarrollo de *UNICEF***: En el marco de su programa “Debt-for-child survival” (Canje de deuda por la supervivencia del niño), UNICEF adquirió en el año 1993 \$us 15 millones de la deuda privada de Bolivia, pagando \$us 2.4 millones (16 % del valor nominal). Esta deuda fue convertida a una tasa de 24 % y el producto de la conversión, es decir \$us 3.6 millones (multiplicador implícito: 1.5) fue utilizado para un proyecto educativo.

¹ El Club de París es un consorcio de los acreedores de la OCDE, coordinado por el Ministerio de Hacienda francés, para la reestructuración de la deuda bilateral de los países deudores del Sur.

² Estos términos fueron aplicados en la última reprogramación de la deuda boliviana (Club de París VIII) en julio de 2001.

³ Suiza por ejemplo redujo en todos los casos en 100 % las deudas no concesionales, negociando generalmente el establecimiento de un “Fondo de contravalor” correspondiendo a un cierto porcentaje de la deuda condonada.

- **Conversión de deuda con la creación de un Fondo de contravalor del Gobierno suizo:** Igualmente en 1993, los gobiernos de Bolivia y Suiza suscribieron un acuerdo en el cual Suiza se comprometió a condonar a Bolivia 100 % de su deuda bilateral no concesional (créditos de exportación garantizados) de aproximadamente \$us 31 millones. El Gobierno boliviano, por su parte, se comprometió a transferir el monto de \$us 3.4 millones (11 % del valor nominal) al denominado “Fondo de contravalor Bolivia-Suiza”, institución integrada por representantes de ambos gobiernos, además de tres organizaciones gremiales y de la sociedad civil (FEBOPI, FONAMA y Red de ONGs). El Fondo financió proyectos en las áreas del fomento a las MyPEs y del manejo de recursos naturales.

4. Evaluación de las conversiones de deuda: ¿Todos ganan?

La casi-totalidad de las organizaciones que están a favor de conversiones de deudas y sobre todo de canjes de deuda comercial, califican estas operaciones de situaciones “win-win-win”, es decir situaciones en las cuales todos los actores involucrados ganan: el país deudor porque su deuda externa se reduce, el banco comercial porque cobre algo de efectivo para una deuda (por lo menos parcialmente) incobrable y la ONG que invierte plata porque va a recibir más en moneda local de que ha pagado en divisas (efecto multiplicador). La realidad se aparte obviamente un poco de este escenario ideal. A continuación voy a resaltar los principales argumentos a favor y en contra de conversiones de deuda, sobre todo basados en mi experiencia personal:

Argumentos a favor:

- **Las conversiones de deuda pueden incrementar los escasos recursos de ONGs.** Canjes o conversiones de deudas pueden ser fuentes de financiamiento adicionales muy interesantes en un momento en el cual el flujo de ayuda externa disminuye. Esto es sobre todo el caso de las conversiones de deuda bilateral en las cuales la reducción de la deuda es financiada por el gobierno acreedor.
- **Las conversiones de deuda pueden ser herramientas estratégicas en las manos de la sociedad civil para promover un desarrollo sostenible.** Ello vale sobre todo en el caso de que el producto de una conversión pueda ser administrado bajo la forma de fideicomiso (“endowment fund”), fundación, fondo de crédito u otro instrumento orientado al largo plazo y administrado mayormente por organizaciones de la sociedad civil.
- **Las conversiones de deuda pueden fomentar el acercamiento y la colaboración entre el gobierno y la sociedad civil.** Esto puede suceder cuando se crea un fondo con la participación de ambas partes en los órganos técnicos y de decisión, lo que puede promover el conocimiento de los problemas de ambos sectores y la comprensión mutua.

Argumentos en contra:

- **La contribución de las conversiones de deuda a la reducción del endeudamiento externo es insignificante.** Si el propósito del emprendimiento es una reducción perceptible de la deuda externa, una conversión no es el instrumento adecuado. Hasta los grandes programas bilaterales de conversión no han logrado a reducir la deuda externa en más de unos pocos por cientos, en el mejor de los casos (ver Anexo 1).⁴
- **Las conversiones de deuda pueden aumentar la carga financiera del tesoro de la nación.** Existe un conflicto de interés entre el gobierno deudor y el autor y/o beneficiario de la conversión: si el último quiere maximizar el efecto multiplicador, los desembolsos del tesoro de la nación pueden ser superiores a los pagos anteriores por concepto del servicio

⁴ Entre los canjes de deuda privada y las conversiones de deuda bilateral, la deuda total del Sur ha sido reducido en aproximadamente 0.1 por ciento por este tipo de operaciones.

de la deuda, lo que no es deseable. En el peor de los casos, los desembolsos pueden también tener efectos inflacionarios.

- **Las conversiones de deuda pueden ocasionar altos “costos de transacción”.** Sobre todo en el caso de la creación de un fondo de contravalor, pueden existir altos costos (de negociación, de preparación, de puesta en marcha, de administración etc.), y ello para ambas partes. Por lo tanto, la conversión tiene que tener un volumen financiero mínimo para que valga la pena realizarla.

6. Potencial para nuevas conversiones de deuda en Bolivia

Cabe destacar en primer lugar que las actividades de conversión de deudas han disminuido considerablemente después de mediados de los años 90, para llegar a casi cero al inicio del nuevo milenio. Esta evolución tiene principalmente dos razones:

1. No existen incentivos suficientes para realizar canjes de deuda privada, puesto que el alza de los precios de ésta reduce el efecto multiplicador hasta desaparecer.
2. La iniciativa HIPC incluye también las deudas bilaterales y no prevé la conversión de deudas, siendo las Estrategias de Reducción de la Pobreza la “condicionalidad positiva” del desendeudamiento; por tanto, los gobiernos acreedores no tienen mucho interés en aumentar sus gastos entrando en negociaciones difíciles sobre conversiones de deuda, aunque teóricamente posibles. De igual manera, el interés de los gobiernos deudores (de los países HIPC) es limitado, dado que saben que la deuda bilateral será condonada completamente tarde o temprano

Considero que el potencial para nuevas conversiones de deuda en Bolivia es muy limitado. Primero, la **deuda privada** no entra en consideración para un canje, puesto que queda muy poca (\$us 5.6 millones) y que su valor real corresponde muy probablemente al valor nominal, lo que haría un canje de deuda insensato.

En cuanto a la **deuda bilateral**, existe un cierto potencial, sin embargo, éste es probablemente más bien teórico. A finales de 2002, el saldo de esta deuda estuvo a \$us 757 millones. De este monto, \$us 514 millones corresponden al Japón y \$us 135 millones a España. El Japón ya anunció en febrero de este año que iba a condonar esta deuda. Queda pendiente la firma de un convenio con España, pero es muy probable que ésta se vaya a realizar en poco tiempo. Después de estas condonaciones, quedarán pendientes las acreencias del Brasil de \$us 35 millones (el Brasil participó también en la sesión del Club de París de julio de 2001) así como algunas deudas insignificantes de otros acreedores.

Dada esta situación, propongo los siguientes pasos:

1. Averiguar con el Ministerio de Hacienda cuál es la situación de las deudas bilaterales arriba mencionadas.
2. En caso de que los convenios, sobre todo con España, no fuesen cerrados todavía, averiguar con la Embajada de España o, mejor, a través de los contactos de CEPAS-Cáritas en España, directamente con el ministerio español competente, la predisposición de realizar una conversión de deuda.
3. En el caso de existir esta predisposición, tomar las medidas que corresponden con miras a la preparación de una operación de conversión.

Bibliografía

Gugler, Alfred, *Alternatives to Cooperation: Sustainable Finance as an End to Development, The Win-Win-Win Scenario*, ECDPM Anniversary Seminar, Maastricht 1997.

Kaiser, Jürgen y Alain Lambert, *Debt conversions for sustainable development, A practical guide for NGOs*, produced by EURODAD, IUCN and SCDO, Gland and Cambridge, 1996.

Anexo 1

Programas de conversión de deudas más importantes

| Programas de conversión de deudas más importantes | Valor nominal de la deuda convertida (\$us millones) | Moneda local generada (\$us millones) |
|--|--|---------------------------------------|
| Deuda privada | | |
| Canjes de deuda por naturaleza, 1987 a 1994 | 177.6 | 128.8 |
| Canjes de deuda por el desarrollo realizados por UNICEF, 1989 a 1995* | 199.3 | 92.9 |
| Canjes de deuda por el desarrollo facilitados por "Finance for Development", 1991 a 1995 | 175.0 | 69.2 |
| Deuda bilateral | | |
| Conversiones en el marco de la "Enterprise for the Americas" (EEUU), 1991 a 1993 | 751.8 | 134.1 |
| Conversiones en el marco del "Programa suiza de desendeudamiento", 1993 a 1995 | 746.4 | 189.9 |
| Total grandes programas | 2050.1 | 614.9 |

* deuda privada y deuda bilateral

Fuentes:

Banco Mundial, *World Debt Tables 1994-1995, 1996*, Washington, D.C.

OCDE, *DAC Report 1995*, París 1996.

Swiss Coalition of Development Organizations, *Swiss Debt Reduction Facility – A State of the Art*, Berna 1995.