

# ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA RELACION ENTRE DEUDA EXTERNA Y DESARROLLO

Alicia Montalvo Santamaría\*

Este artículo se propone estudiar los distintos tipos de deuda externa, prestando especial atención a la deuda oficial y subrayando la importancia de los créditos como instrumentos de la cooperación al desarrollo. En él se analiza el significado real de la condonación de la deuda y sus efectos sobre el desarrollo futuro de los países afectados, que podría verse seriamente comprometido si dicha condonación se aplicara indiscriminadamente. Por último, se examina la gestión de la deuda externa en el contexto de la cooperación al desarrollo, los objetivos que se persiguen y las posibles estrategias a seguir para alcanzarlos, recordando que, en realidad, se trata de gestionar las relaciones financieras entre Estados y que sólo cuando estas relaciones ponen en peligro el modelo de desarrollo buscado deben plantearse la reestructuración o el alivio de la deuda que se consideren necesarios.

**Palabras clave:** cooperación internacional, política de ayuda al desarrollo, financiación del desarrollo, deuda externa, financiación de la deuda, seguro a la exportación, crédito internacional, Fondo de Ayuda al Desarrollo, CESCE.

**Clasificación JEL:** F34, F35, O19.

## 1. Introducción

Desde muy distintos ámbitos se viene acusando a la deuda externa de los países en vías de desarrollo de ser el principal obstáculo para que éstos alcancen una senda de crecimiento sostenido que les permita salir de la pobreza. Con el argumento de que los flujos de ayuda oficial al desarrollo (AOD) no hacen sino permitir el pago de las deudas pendientes, siendo en algunos casos

mayor el volumen del servicio de la deuda que el de la ayuda recibida, se está reclamando la condonación, muchas veces indiscriminada, de las deudas contraídas por los países más pobres con los Estados acreedores de los países de la OCDE.

Es indiscutible que para determinados países el problema de la deuda externa constituye una traba importante para su desarrollo y, por ello, existen numerosas iniciativas multilaterales y bilaterales para resolverlo. Sin embargo, considerar que en términos generales «deuda externa» es sinónimo de abuso histórico por parte de los países acreedores, y de condena eterna a la pobreza, es una simplificación grave del problema que puede perjudicar a muchos de los países endeudados y que, además,

---

\* Subdirectora General de Gestión de la Deuda Externa y Evaluación de Proyectos. Ministerio de Economía y Hacienda hasta el 1 de julio de 1999. A partir de entonces, Directora General de Política Comercial e Inversiones Exteriores

supone ignorar el origen mismo de los pagos pendientes. No hay que olvidar que la deuda externa se genera como consecuencia de decisiones tomadas por múltiples agentes económicos de ambas partes, esto es, del país acreedor y del país deudor, y que sin ellos nos encontraríamos con que muchos países, que actualmente han alcanzado niveles significativos de desarrollo, se encontrarían todavía hoy en situaciones claramente peores.

El objeto de este artículo es, por una parte, analizar los hechos generadores de la deuda externa, poniendo de manifiesto el reparto de responsabilidades y la importancia de los créditos como instrumentos de cooperación al desarrollo y, por otra, explorar las posibilidades que estos activos, que los Estados de los países acreedores tienen frente a los países deudores, ofrecen en el marco de una política moderna de cooperación al desarrollo.

## 2. Concepto de deuda externa

La deuda externa de los países en vías de desarrollo puede ser de tres tipos: la deuda que tienen contraída con los bancos de desarrollo, que al tener estatuto de acreedores preferentes no pueden condonarla salvo en circunstancias muy excepcionales; la deuda frente a entidades financieras privadas de otros países, y, finalmente, la deuda frente a otros Estados, que es la que se conoce como «deuda oficial bilateral». Con las limitaciones que a continuación se analizan, los gobiernos de los países acreedores únicamente pueden tomar medidas de alivio de la deuda de sus deudores en lo que se refiere a la «deuda oficial bilateral», ya que tanto la deuda contraída con las instituciones multilaterales, como con la banca privada, competen a otras instancias. Esto da lugar a que, en numerosas ocasiones, tal y como más adelante se detalla, las medidas de condonación o reestructuración adoptadas por los Estados acreedores no lleguen a tener un reflejo claro en la mejora de la capacidad de pago de los países deudores que, en muchos casos, deben atender sus pagos, principalmente, con los bancos de desarrollo o con entidades privadas.

Centrándonos, pues, en la denominada genéricamente como «deuda oficial bilateral», cuya gestión, en el caso de España,

tiene atribuida el Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Comercio, Turismo y de la Pequeña y Mediana Empresa, hay que señalar que en ella se incluyen las obligaciones financieras que terceros países tienen asumidas frente al Estado español.

Estas obligaciones financieras se derivan de dos tipos de operaciones, que describimos a continuación.

### Seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado

La deuda derivada de la actividad del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado —que en el caso de España realiza la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A., CESCE—, pese a su carácter de «deuda oficial», tiene su origen en la iniciativa privada. Esta deuda, denominada «deuda comercial garantizada» se genera en operaciones de exportación acordadas libremente entre un exportador español y un importador de un país tercero. La participación del Estado es, de alguna manera, indirecta, ya que se limita a la cobertura, con una garantía o seguro, del riesgo que el exportador español asume al operar con un cliente que no siempre —sobre todo en el caso de países en vías de desarrollo— resulta ser solvente. El Estado, de hecho, lo que asegura es el crédito que una entidad financiera concede, normalmente al importador, para poder realizar la compra en cuestión.

Es importante destacar que, de no ser por la existencia del seguro de crédito a la exportación por cuenta del Estado, la mayor parte de las empresas no se aventurarían a operar en determinados mercados ante la posibilidad de impagos. Es evidente que la participación del Estado como asegurador, a la vez que un instrumento de apoyo a la exportación, es un elemento indispensable para los países en vías de desarrollo con dificultades para acceder a financiación en los mercados internacionales.

La deuda externa derivada de estas operaciones sólo aparece cuando el país deudor incumple sus obligaciones de pago frente al banco o entidad financiera que le ha otorgado el crédito (o, en otras palabras, frente al exportador): en ese momento, el Estado

(o CESCE, por cuenta del Estado) asume dichas obligaciones de pago frente al banco que otorgó el crédito y, así, se convierte en el acreedor del país importador en cuestión. Para minimizar el riesgo, el Estado exige en la mayor parte de los países en vías de desarrollo la garantía de una institución pública que, por definición, se considera siempre solvente. Por otra parte, los riesgos que se cubren por cuenta del Estado son el «riesgo político» y determinados riesgos comerciales que el mercado no cubre, lo que hace que los criterios para decidir la cobertura trasciendan de lo meramente financiero.

La deuda externa en este tipo de operaciones se genera, en suma, cuando las instituciones o empresas del país importador no atienden los compromisos de pago que han asumido frente a los exportadores españoles, y dejan de liquidar los convenios de crédito para financiar importaciones o proyectos que han contratado libremente.

La deuda comercial garantizada no puede ser reestructurada unilateralmente por el país acreedor, sino que está sometida a los acuerdos de reestructuración que todos los Estados acreedores firman consensuadamente con los países deudores en el marco del Club de París. Cuando un país deudor, debido a problemas de capacidad financiera, se encuentra en una situación de riesgo inminente de impagos y ha negociado un programa económico con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que garantiza la ejecución de una política ortodoxa a medio plazo, acude al Club de París solicitando la reestructuración de su deuda que le permita cumplir los objetivos marcados en el citado programa económico.

La negociación de los acuerdos de reestructuración se hace multilateralmente por dos razones principales:

- La reestructuración o condonación de la deuda por parte de un sólo acreedor no tendría más efecto que liberar recursos para pagar a otro, lo que haría que la medida no repercutiera en beneficio del desarrollo económico del país deudor ni aliviara su situación financiera —salvo en el caso de que se tratara de un único acreedor—.
- De la misma manera, medidas unilaterales de reducción quiebran el principio financiero de solidaridad entre acree-

dores y de comparabilidad de trato en el sentido de que los deudores atenderán antes y mejor los pagos a aquellos acreedores que reestructuren o condonen parcialmente la deuda. Esto no sólo vulneraría los intereses de aquellos acreedores que no adoptan medidas unilaterales de condonación, sino que además convertiría la gestión de la deuda externa en una moneda de cambio en las relaciones bilaterales privándole de su carácter financiero y, por tanto, poniendo en peligro su existencia.

Créditos otorgados gobierno a gobierno en condiciones concesionales para proyectos de desarrollo

Estos créditos generan la denominada «deuda AOD». En el caso español, se trata de los créditos que se conceden con cargo al Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD). Se trata de créditos en condiciones muy «blandas» (largos periodos de amortización y tipos de interés muy bajos). Estos créditos se aplican a la realización —normalmente por empresas del país donante— de proyectos o programas en los sectores básicos de desarrollo en los países catalogados como receptores de Ayuda Oficial al Desarrollo por la OCDE.

Evidentemente, el perfil y las características de los proyectos o programas que se financian con los créditos FAD deben responder a las prioridades del país receptor (que es el responsable de la adjudicación) en el contexto de las capacidades del sector productivo del país donante. En el caso español, no hay que olvidar que el FAD nació en el año 1977 como un instrumento de apoyo a la exportación de las empresas que, en su momento, se consideraban estratégicas y que durante más de veinte años ha ido evolucionando, adaptándose a la propia madurez de la economía española y a las directrices internacionales en materia de créditos a la exportación en condiciones concesionales. El hecho de que los créditos FAD se computen como AOD ha motivado su cambio radical de filosofía —algo que resulta evidente en la nueva Ley de Cooperación al Desarrollo—, pero ello no elimina su carácter bicéfalo de instrumento de apoyo a la exportación y de ayuda al desarrollo, ni debe condicionar su

gestión como instrumento financiero basado en la corresponsabilidad entre donante y receptor.

A diferencia de lo que ocurre con la deuda comercial garantizada, la gestión de la deuda AOD es asumida unilateralmente por cada acreedor. A nivel multilateral, en el marco del Club de París, únicamente se fijan unos mínimos en los acuerdos de reestructuración, pero cada acreedor puede ir más allá de estos mínimos. La razón de esta diferencia radica, precisamente, en que se trata de créditos otorgados directamente por los Estados que han decidido su volumen y condiciones. Es decir, la deuda AOD no surge de la iniciativa privada, sino de una decisión de política económica y de desarrollo, por lo que es el Estado el único que asume las consecuencias de una reestructuración, que no afecta a las empresas participantes<sup>1</sup>.

En suma, resulta evidente que la deuda externa de los países se genera, precisamente, por su voluntad de desarrollo y no tiene por qué constituir una traba al mismo, salvo en los casos en que resulte desproporcionada a su capacidad de pago, casos que se resuelven en el Club de París o en otras instancias multilaterales.

La deuda externa de un país no es sino un dato de las posibilidades que ha tenido de acceder a la financiación de su desarrollo. En este sentido, conviene matizar que dentro del concepto de deuda se incluyen no sólo los incumplimientos, sino todos los vencimientos pendientes de pago. El hecho de que un país sea un gran deudor no significa en sí mismo nada negativo: únicamente debe interpretarse como que ese país ha optado por endeudarse para financiar su crecimiento y, en la medida en que lo haya hecho en coherencia con su capacidad de pago, no debe plantear ningún problema. El crédito, sea comercial o de ayuda oficial al desarrollo, precisamente pretende contribuir a la con-

solidación de su sector productivo para generar riqueza que, posteriormente, podrá servir también para liquidar los pagos.

Cuando se presenta la deuda externa como un obstáculo al desarrollo se olvida que de no ser por esta deuda —es decir, por los créditos que la generan— en muchos casos no habría desarrollo alguno. Los créditos comerciales garantizados y los créditos de ayuda oficial al desarrollo permiten a los países de menores rentas acceder a una financiación que no consiguen en los mercados financieros. Si se les niega la posibilidad de endeudarse y se les obliga a financiarse exclusivamente con donaciones, es evidente que las posibilidades de «colonialismo» serán mucho mayores.

En suma, al analizar el problema de la deuda externa en el contexto de la cooperación al desarrollo, es necesario conocer los elementos determinantes de los créditos que la han generado, pues de otro modo se estaría estudiando sólo una parte del problema.

### 3. Significado y efectos de la condonación de la deuda externa

A la luz de lo anterior, cabe ahora analizar cuál es el significado real de la condonación de deuda externa, medida que se reclama desde distintos foros y que, en contra de lo que en éstos se argumenta, si fuera atendida indiscriminadamente pondría en grave apuro el desarrollo futuro de los países afectados.

La condonación de deuda supone la transformación de obligaciones financieras de los países deudores en donaciones «no elegidas» por los Estados de los países acreedores, en el sentido de que corresponden a operaciones que se han realizado con criterios no exclusivamente de cooperación al desarrollo y en las que han intervenido, tomando la iniciativa o como agentes ejecutores, empresas privadas. Es decir, la condonación de deuda externa supone, de alguna manera, la asunción por el Estado acreedor de decisiones originalmente tomadas en base a criterios privados o, más genéricamente, de índole comercial, lo que impide que pueda ser considerada por sí misma como una medida de cooperación oficial al desarrollo. Algo diferente es el

<sup>1</sup> Con independencia de lo señalado no hay que olvidar que la participación de las empresas es determinante, porque son ellas las que deciden, en último término, si quieren o no operar en un país determinado. Esto es lo que ha originado que la distribución geográfica de los créditos —y, consecuentemente, de la deuda que éstos generan— no siempre coincidan exactamente con las prioridades regionales de política comercial y de desarrollo.

hecho de que el Estado, como acreedor de unos activos, decida gestionarlos de manera que se logren objetivos de cooperación al desarrollo compatibles con su naturaleza financiera, que es el fin que se persigue desde el Ministerio de Economía y Hacienda, en el contexto de la nueva ley.

La condonación de la deuda debe ser tratada como una medida excepcional de AOD en la medida en que:

a) Si no se realiza en el marco y con las condiciones adecuadas puede tener efectos perversos sobre el país deudor afectado, al hipotecar su capacidad de nuevo endeudamiento. No hay que olvidar que la deuda se ha generado por préstamos para proyectos que han decidido instituciones privadas o públicas del país endeudado, ya sean en condiciones de mercado o en condiciones concesionales. En la medida en que los operadores económicos y los mercados financieros perciban que estos préstamos son sistemática o periódicamente condonados, sin que exista razón alguna que así lo justifique, será difícil que el país deudor pueda obtener nueva financiación. Es decir, la condonación indiscriminada puede suponer, más bien, la «condenación» del país afectado a ser dependiente en el futuro de las donaciones, al impedirle el acceso a los mercados financieros. Esto no sólo es perjudicial, sino que resulta contradictorio con el modelo de «desarrollo compartido» que se persigue.

En este contexto, sólo por razones excepcionales, que requieran liberar al país durante un periodo determinado de la carga financiera que supone el pago de su deuda externa, se pueden adoptar medidas de condonación que no pongan en peligro su futura capacidad de nuevo endeudamiento<sup>2</sup>.

b) Toda condonación de deuda supone un quebranto patrimonial para el Estado acreedor, en la medida en que son activos que desaparecen de su cartera. En el caso español, las condona-

ciones de deuda derivadas de créditos FAD suponen una disminución de sus recursos disponibles en dicho fondo para conceder nuevos créditos. En lo que se refiere a la deuda comercial garantizada es evidente que una reducción de los activos afecta al déficit patrimonial del Estado y obliga a éste a cubrir por otras vías sus necesidades de financiación<sup>3</sup>. En suma, la condonación se convierte de hecho en una donación, sin que haya sido éste su principio generador en el momento en que se ha concedido el préstamo o se ha asegurado una operación.

Si se condona la deuda, el Estado se verá obligado a aplicar medidas para cubrir su necesidad de financiación —con los consiguientes efectos sobre la presión fiscal o sobre los tipos de interés— para seguir realizando las actividades que en este momento generan deuda, que no son otras que el apoyo a los países con dificultades para acceder a la financiación de su desarrollo y al sector productivo español, facilitando el acceso de las empresas exportadoras a mercados complicados

Es evidente que el aumento de la ayuda oficial al desarrollo reclamado por la sociedad civil debe suponer, necesariamente, unos costes para el Estado. Pero también es lógico que estos costes se asuman en la medida en que el Estado tenga capacidad de decisión sobre la aplicación de los fondos, como sucede en el caso de las donaciones, y no que se generen por vía indirecta.

La AOD derivada de la condonación de la deuda externa no responde, de hecho, a los principios, ni cumple los objetivos de la cooperación oficial al desarrollo en la medida en que convierte en donación lo que no se originó como tal. Además, los efectos de esta donación sobre el nivel de desarrollo del receptor son, como mínimo, neutros, ya que, cuando tiene lugar, el proyecto ya ha sido financiado y lo ha sido con criterios comerciales. Es decir, esta donación no elegida no contribuye a mejorar las condiciones de vida de la población más allá de lo que lo hizo el crédito original.

<sup>2</sup> Este ha sido, por ejemplo, el caso de las condonaciones aprobadas por el Gobierno español para la deuda concesional de los países afectados por el Huracán Mitch: se ha buscado liberarlos de los pagos que debían hacer durante tres años, pero no se ha condonado la deuda que deberán pagar a partir de esa fecha para evitar que en el futuro puedan acceder a nuevos créditos. De hecho, alguno de los países cuya deuda concesional se ha condonado ha manifestado públicamente su deseo de que los mercados internacionales tengan claro que ha sido una condonación no solicitada.

<sup>3</sup> La contabilización de las condonaciones de deuda comercial garantizada a efectos de la determinación del déficit público es un tema abierto en el marco de la UE que, por otra parte, depende de la modalidad de condonación aplicada: del principal o del servicio de la deuda (mediante reducción de los intereses por debajo de los de mercado)

Por todo ello, la gestión de la deuda externa en el contexto de la cooperación oficial al desarrollo debe estar inspirada por principios como el de la «corresponsabilidad» del país deudor. A éste se le pueden —y/o deben— otorgar medidas de alivio de la deuda cuando ello sirve para sanear su situación financiera, bien porque le permite ajustar sus necesidades de financiación a su capacidad real en el marco de un programa económico, bien porque los recursos que se liberan se utilizan para desarrollar su sector productivo, como es el caso de la conversión de deuda en inversiones o de las reducciones que incluyen elementos de condicionalidad directamente relacionados con los esfuerzos que el país asume para combatir la pobreza.

En lo que se refiere a las medidas directamente encaminadas a sanear la situación financiera de los países deudores, las iniciativas tomadas conjuntamente por los acreedores oficiales en el Club de París han sido múltiples. Desde el primer tratamiento dado a las reestructuraciones de los años ochenta —el llamado «tratamiento clásico», que no contemplaba condonaciones sino meros aplazamientos— hasta el «tratamiento Nápoles», cuya aplicación se decidió para los países más pobres y endeudados, en 1994, y que contempla condonaciones de hasta el 67 por 100 de la deuda reestructurada, se han realizado grandes esfuerzos para, sobre la base de los programas económicos del FMI, permitir a los países deudores acabar con la sucesión interminable de refinanciaciones y dar una salida definitiva al problema de la deuda.

El hecho de que en algunos casos todas las medidas tomadas hayan resultado insuficientes motivó que a finales de 1996 se adoptase un nuevo tratamiento, denominado «tratamiento Lyon», que nace de la iniciativa del FMI y del Banco Mundial para resolver definitivamente el problema de la deuda de los países más pobres y endeudados del mundo (Iniciativa HIPC, en terminología inglesa, *Heavily Indebted Poor Countries*). Por primera vez esta iniciativa plantea un enfoque global, implicando a todos los acreedores, es decir, las instituciones financieras multilaterales que, rompiendo con su actitud anterior, se plantean una reducción de la deuda multilateral —eso sí, una vez agotados todos los mecanismos para la deuda bilateral existentes en el Club de París—. En este marco, el «tratamiento Lyon» prevé

condonaciones de hasta el 80 por 100 del total de la deuda de los países afectados. La Iniciativa HIPC está siendo objeto de críticas por la lentitud de su aplicación, pero, hay que tener en cuenta que las medidas de reestructuración de deuda —y más todavía las que suponen condonaciones tan importantes— siempre deben ir acompañadas de las garantías necesarias que permitan asegurar que el país deudor va a tener un comportamiento mínimamente ortodoxo, es decir, que el alivio financiero va a repercutir realmente sobre su desarrollo. Esta condicionalidad es la que ha hecho que la iniciativa se aplique en varias fases que pretenden asegurar que el país deudor cumple los programas de ajuste económico y agota todos los mecanismos existentes de alivio de deuda externa antes de beneficiarse de la condonación del 80 por 100 de su deuda.

No obstante lo anterior, la Iniciativa HIPC es periódicamente evaluada, tanto por las instituciones financieras multilaterales como por los acreedores oficiales del Club de París, y no se descarta el flexibilizar los criterios para su aplicación. No hay que olvidar que siempre será necesaria la existencia de una serie de requisitos «objetivos» para evitar que se adopten medidas de alivio de deuda en países cuya falta de rigor en lo que se refiere a la aplicación de medidas económicas les impide utilizar los recursos liberados por las condonaciones en provecho de su desarrollo económico y alivio de la pobreza.

#### 4. Gestión de la deuda externa en el contexto de la cooperación al desarrollo

Expresado de una manera muy sencilla, podría decirse que la mejor gestión de la deuda externa es la que minimiza el riesgo de impagos. Y esto no porque el acreedor sea un mero «cobrador» por encima de cualquier otra consideración, sino porque la gestión de la deuda —y, previamente, de la concesión de los créditos— es tal que permite a los deudores no incurrir en impagos.

Esto se consigue bien dando los créditos únicamente a países que puedan considerarse solventes —y solventes no significa «ricos», sino rigurosos en sus políticas de endeudamiento, de ahí la importancia de no «condenar» con condonaciones in-

discriminadas a ningún deudor frente a los mercados financieros—, bien aliviando su situación financiera en un momento dado en el marco de un programa de ajuste o de una situación excepcional extrema.

Por otra parte, hay que considerar que, desde el momento en que el Estado es titular de unos activos, algunos de los cuales tienen periodos muy largos de amortización, no sólo está justificada, sino que resulta obligada su gestión activa hasta el momento en que puedan llegar a realizarse, de manera que se puedan rentabilizar tanto desde el punto de vista de los objetivos de cooperación al desarrollo, como desde un punto de vista estrictamente financiero.

En el caso de España, y con estos fines en particular, existe una unidad, dentro de la Secretaría de Estado de Comercio, Turismo y de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía y Hacienda, específicamente dedicada a gestionar en los diferentes ámbitos los activos en manos del Estado derivados tanto de la cobertura de los créditos a la exportación que CESCE hace por cuenta del mismo, como de los créditos FAD.

El objetivo que se persigue es doble: en primer lugar, movilizar unos activos que, en la mayor parte de los casos, no podrán realizarse durante un periodo de tiempo considerablemente largo o se someterán a sucesivas refinanciaciones que impedirán su materialización a corto plazo y, en segundo lugar, minimizar los incumplimientos con medidas de alivio consensuadas con los demás acreedores oficiales y estrategias individualizadas para los países con mayor acumulación de incumplimientos.

Para alcanzar estos objetivos se siguen estrategias de dos tipos: por una parte, y en el marco de la política de cooperación al desarrollo, la gestión activa de la deuda mediante programas de conversión de la misma en inversiones en los países deudores, facilitando un desarrollo compartido y creando oportunidades tanto para las empresas españolas que generen un arrastre exportador, como para las ONG y, por otra, y desde una perspectiva más general, el análisis continuo de la cartera de deuda en manos del Estado que permita optimizar su rentabilidad u obtener financiación para otros fines, ya sean estrictamente comerciales o de cooperación al desarrollo.

Se analizan, a continuación, los aspectos más importantes de estas estrategias.

#### Conversión de deuda en inversiones

La conversión de deuda en inversiones puede ser de dos tipos.

#### Conversión de deuda en inversiones privadas

Supone la transformación de la obligación de pago por el país deudor en inversiones privadas realizadas, normalmente, por empresas del país acreedor. Se instrumenta mediante la venta de la deuda a un precio inferior a su valor nominal —lo que supone una condonación de parte de la misma— a un inversor que opera en el país deudor y que, por tanto, va a necesitar disponer de moneda local para sus inversiones. Este inversor vende la deuda que ha comprado al Estado acreedor a las autoridades del país deudor a un precio ligeramente superior al que él ha pagado (el llamado tipo de redención o precio de recompra), que se hace efectivo en moneda local. Este monto en moneda local es utilizado por el inversor para financiar los gastos locales de su inversión en el país deudor.

Este mecanismo beneficia, principalmente, al país deudor, que puede liquidar su deuda pagando únicamente un porcentaje de la misma y, además, no en la divisa original sino en moneda local, y al inversor que obtiene un margen que depende de la diferencia entre el precio de compra que él paga y el precio de recompra que recibe. El país acreedor, por su parte, se beneficia del cobro anticipado de la deuda, aunque en la mayor parte de los casos hay una importante condonación implícita, ya que el precio de venta de la deuda suele ser inferior a su valor actualizado neto<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Es importante destacar que las operaciones de conversión de deuda se realizan únicamente con aquellos países que están al día en sus pagos. Precisamente por la condonación implícita que estas operaciones suponen, se consideran un «premio» al buen comportamiento deudor y sólo en casos muy excepcionales se llevan a cabo ventas puntuales de deuda de países morosos.

Estas operaciones pueden realizarse en el contexto de programas bilaterales de conversión de deuda en inversiones privadas —como los que España tiene con Marruecos o con Bulgaria, y está negociando con otros países—, o como operaciones individuales. La ventaja de los programas bilaterales es que ofrecen un marco más seguro a los operadores, pero su principal inconveniente es que la negociación del precio de recompra de la deuda —que, obviamente, determina el precio de venta de la deuda al inversor— se ve afectada por criterios políticos, es decir, no estrictamente de cooperación al desarrollo o financieros. La deuda que se utiliza para este tipo de operaciones de conversión es, normalmente, la derivada de créditos comerciales garantizados.

Tanto las empresas como las organizaciones no gubernamentales (ONG) pueden operar como inversores privados en este tipo de operaciones de conversión: mientras que en el primer caso se realizarán inversiones de interés lucrativo, en el segundo serán sin ánimo de lucro. El procedimiento a seguir en ambos casos será el mismo; lo que puede diferir es el precio a pagar por la deuda al Estado acreedor, ya que en el contexto de la cooperación al desarrollo se puede fijar un precio de venta de la deuda inferior para la ONG<sup>5</sup>.

#### Conversión en inversiones públicas o conversión en desarrollo

En este caso la obligación de pago por el país deudor se convierte en inversiones públicas, es decir, inversiones que deciden las propias autoridades del país en sectores de desarrollo o de interés social. Es una operación más «concesional» que la anterior, ya que el Estado acreedor no recibe ningún precio a cambio de la deuda, sino que simplemente acepta la transformación de la misma en determinadas inversiones. Se trata, en realidad, de una condonación que lleva aparejada la constitución, por parte del país deudor, de un fondo por el contravalor de la deuda condonada (o parte del mismo) que se dedica a realizar

los proyectos que se deciden conjuntamente. Supone una condonación «condicionada» a que los recursos que no se utilizan para pagar la deuda anulada se utilicen en favor del propio desarrollo del país.

La exigencia de la constitución de estos fondos es controvertida, ya que la condicionalidad tiene connotaciones negativas para determinados países deudores o para algunas ONG que abogan por una condonación total y sin condiciones. Sin embargo, los foros de cooperación al desarrollo (particularmente el Comité de Ayuda al Desarrollo, CAD, de la OCDE) y otras muchas ONG con experiencia en los países más pobres consideran que se trata de un instrumento muy útil, ya que obliga al país deudor a asumir un compromiso en sus objetivos de lucha contra la pobreza, de manera que la condonación de la deuda no se convierte en un simple gesto de perdón de las obligaciones pendientes sin efectos sobre la población.

La conversión de deuda por inversiones públicas siempre se hace en el marco de programas bilaterales gobierno a gobierno. España ha puesto en marcha sendos programas de estas características con Perú —para proyectos en el ámbito de la lucha antidroga— y con la República Dominicana —para proyectos de reconstrucción tras el paso del huracán Georges—. Igualmente, están en avanzada fase de negociación otros programas con Costa Rica —para proyectos medioambientales—, Nicaragua, Honduras y El Salvador —para proyectos de reconstrucción tras el huracán Mitch—.

Los fondos de contravalor que se constituyen con la deuda anulada pueden ser ligados a entidades del país acreedor o desligados. En ambos casos son gestionados por comités bilaterales.

En el caso de fondos ligados, las empresas u ONG pueden financiar con ellos los gastos locales de proyectos a realizar en el país deudor. Para las empresas esto permitiría, en algunos casos, superar la limitación que los créditos a la exportación imponen para el gasto local, por lo que este mecanismo es de especial interés para las que ya están operando en el país deudor. Estos fondos también pueden financiar proyectos de desarrollo local que, de alguna manera, impliquen la importación de

<sup>5</sup> Este es el caso del Programa de conversión que se está negociando con Mozambique, en el que actuaría como inversor una ONG.

bienes y/o servicios españoles, lo que también revierte en beneficio de las empresas españolas. En el caso de las ONG la totalidad de los recursos se utiliza para proyectos locales de desarrollo y es especialmente importante la existencia de un equipo técnico que asesore convenientemente al comité bilateral encargado de administrar los recursos del fondo.

#### Gestión financiera de la cartera de deuda en manos del Estado

Por último, hay que mencionar otra posibilidad de gestión de la deuda externa, que es la que afecta a su carácter de activos financieros en manos del Estado. El hecho de que estos activos tengan un calendario de liquidación concreto —aunque sometido a los avatares de las reestructuraciones— puede permitir la realización de determinadas operaciones financieras —como la titulación— que permitan actualizar los flujos monetarios previstos. Algunos países, como Francia e Italia, han llevado a cabo sendos ejercicios de estas características en 1998, y tanto España como la mayor parte de los países acreedores están estudiando las posibilidades de sus carteras en lo que se refiere a minimizar su riesgo y a maximizar su rentabilidad financiera. La titulación de los activos derivados de la actividad aseguradora por cuenta del Estado permitiría anticipar los recobros de la deuda y transferir parte del riesgo del Estado a los operadores privados que comprasen los bonos emitidos contra los recobros futuros.

Desde el punto de vista de la cooperación al desarrollo, operaciones financieras de estas características podrían permitir liberar recursos para determinados fines, ya sea la concesión de nuevos créditos o la constitución de fondos cuya utilización esté o no vinculada a fines comerciales. Se trataría de obtener rentabilidad de unos flujos poco líquidos, o de diversificar el riesgo de modo que la actividad crediticia se realice sin necesidad de estar limitada por variables exclusivamente financieras.

En todo caso, una operación como ésta se plantearía siempre

en el contexto de las limitaciones que impone el Club de París en materia de transferencia de riesgo, pues no hay que olvidar que nos estamos refiriendo a deuda oficial de la que los Estados son los acreedores. Es decir, nunca se aceptaría la transferencia de riesgo a los operadores privados cuando ésta implicase el desentendimiento por parte de los Estados acreedores de sus responsabilidades como tales, es decir, el respeto a los principios de solidaridad entre acreedores y de comparabilidad de trato.

#### 5. Conclusión

La deuda externa de los países tiene su origen en las relaciones financieras que libremente establecen con los Estados acreedores para financiar su desarrollo, ya sea por iniciativa privada o pública. Esto significa que establecer la incompatibilidad entre ambos conceptos, deuda externa y desarrollo, es ignorar los aspectos esenciales de la configuración de los sectores productivos, tanto de los países deudores como acreedores, y olvidar las posibilidades que otros mecanismos de ayuda puedan desempeñar en el marco de lo que se podría denominar «colaboración internacional».

Por esta razón, no puede abogarse por una política de gestión de la deuda externa que ignore su origen y su contexto, ni plantearse como una política de donaciones, sino como lo que realmente es: una política de gestión de las relaciones financieras entre Estados, en el ámbito eminentemente comercial, que se basa en un modelo de desarrollo compartido. Sólo cuando estas relaciones financieras ponen en peligro dicho desarrollo debe plantearse la reestructuración o el alivio de deuda necesarios que permitan sanear la capacidad financiera del país deudor y, por tanto, aumentar sus posibilidades futuras de acceder libremente a los mercados para financiar el desarrollo de sus sectores productivos y, así, salir del círculo vicioso de la pobreza y de la dependencia de las donaciones.