

# Revista de la CEPAL

*Secretario Ejecutivo*

Norberto González

*Secretario Ejecutivo Adjunto de  
Desarrollo Económico y Social*

Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto de  
Cooperación y Servicios de Apoyo*

Robert T. Brown

*Director de la Revista*

Raúl Prebisch

*Secretario Técnico*

Adolfo Gurrieri

*Secretaria Adjunta*

Rosa Nielsen



NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

SANTIAGO DE CHILE, ABRIL DE 1985

**SUMARIO**

La economía latinoamericana durante 1984: un balance preliminar. <i>Enrique V. Iglesias</i>	7
Las empresas transnacionales y el comercio internacional de América Latina. <i>Eugenio Lahera</i>	45
El papel subsidiario de la inversión externa directa en la industrialización: el sector manufacturero colombiano. <i>Michael Mortimore</i>	67
Políticas de estabilización y ajuste en el Cono Sur, 1974-1983. <i>Joseph Ramos</i>	85
Desarrollo rural y programación urbana de alimentos. <i>Manuel Figueroa L.</i>	109
Sociedades dependientes y crisis en América Latina: los desafíos de la transformación político-social. <i>Germán W. Rama y Enzo Faletto</i>	127
Cultura, discurso (autoexpresión) y desarrollo social en el Caribe. <i>Jean Casimir</i>	147
Aspectos legales de la deuda pública latinoamericana: la relación con los bancos comerciales. <i>Gonzalo Biggs</i>	161
Publicaciones recientes de la CEPAL	191

## Aspectos legales de la deuda pública latinoamericana: la relación con los bancos comerciales

*Gonzalo Biggs\**

En los últimos años han aparecido muchos estudios sobre el tema de la deuda externa latinoamericana, pero casi todos lo han enfocado desde los ángulos económico-financiero o político; el atractivo especial de este artículo es que lo aborda desde la mucho menos explorada perspectiva legal.

Los primeros capítulos están destinados a examinar algunos antecedentes históricos, entre ellos los préstamos del período inmediatamente posterior a la Independencia, y algunos de los criterios especialmente importantes como el principio de la "protección diplomática", la Doctrina Drago y las reparaciones de la época posterior a la primera guerra mundial. Más adelante examina el tema de la responsabilidad financiera internacional del Estado, para entrar de lleno después en los aspectos jurídicos de la deuda actual, generada en el mercado del eurodólar.

Entre sus conclusiones, el autor destaca que los países latinoamericanos deben reiterar el carácter político de la deuda y, al hacerlo, subrayar la necesidad de aumentar el crédito público a la región mediante el incremento de las contribuciones de los países desarrollados a los organismos internacionales de financiamiento. Habrá de insistirse en el criterio que el gravamen de la deuda no debería exceder la capacidad y necesidades de los países deudores. Finalmente, propone el análisis de fórmulas concretas de reducción de dicho gravamen mediante su transformación en bonos a precio e intereses fijos.

\*El autor es funcionario del Banco Interamericano de Desarrollo. Este artículo representa la opinión personal del autor y no necesariamente la del organismo donde éste trabaja.

## Introducción

Este artículo se refiere a los aspectos legales de la deuda del sector público latinoamericano con la banca comercial. No incluye, por lo tanto, el tema de la deuda del sector privado o aquella del sector público latinoamericano con otros gobiernos o entidades gubernamentales o intergubernamentales.

Aunque las cuestiones legales a que da origen la suspensión del servicio de la deuda de un ente público se conocen en América Latina desde antiguo, la crisis actual tiene elementos que la diferencian de otras situaciones ocurridas en el pasado. Algunos de estos elementos son el origen común de la fuente del financiamiento y que proviene del mercado del eurodólar, y su dimensión global y elevado monto cuyos efectos paralizantes retardan de manera general el proceso de desarrollo económico y social de la región.

El análisis del tema requiere mencionar algunos precedentes y su evolución así como los principios aplicables en materia de responsabilidad financiera del Estado. Nos referiremos, también, a los derechos que asisten a un acreedor al producirse el incumplimiento de las obligaciones de un préstamo, a las características de algunas de las renegociaciones ya efectuadas y a las decisiones judiciales pronunciadas en litigios iniciados por bancos en contra de entidades públicas latinoamericanas ante los tribunales de Estados Unidos.

La deuda del sector público latinoamericano con la banca comercial está formalizada en contratos privados de redacción relativamente uniforme cuyas estipulaciones recogen las prácticas y costumbres propias del financiamiento proveniente del mercado del eurodólar. Cada cláusula de estos contratos ha sido cuidadosamente redactada y es el resultado de muchos años de experiencia de financistas y abogados especializados. El idioma prevaeciente es el inglés y tanto la jurisdicción como la ley aplicables al cumplimiento y ejecución de estos contratos son las elegidas por los bancos acreedores que, generalmente, serán las de Londres o Nueva York. El análisis de las cuestiones legales derivadas del cumplimiento y ejecución de estos contratos requiere necesariamente hacer referencias al derecho anglosajón.

En cuanto a su monto, en términos globales y regionales, la deuda latinoamericana constituye

la obligación pecuniaria más elevada de la cual se tenga memoria. Se trata de una suma en constante aumento estimada a fines de 1983 en 336 000 millones de dólares (BID, 1984a, p. 21) y cuyo gravamen afecta individual y colectivamente el patrimonio, ingresos y condiciones de vida de aproximadamente 350 millones de habitantes. No existen precedentes acerca de las consecuencias que la agravación de esta crisis podrá tener en la economía e instituciones de la región y países que la integran.

Sin embargo, en la medida en que el gravamen de la deuda también afecta de manera crítica el ejercicio de las funciones básicas del Estado, sus efectos trascienden los límites de una relación puramente contractual, civil o comercial, y adquieren una evidente connotación pública. Las consideraciones aquí expuestas respecto a las consecuencias que el gravamen de la deuda tiene sobre un Estado individual también son aplicables en gran medida al conjunto de la región latinoamericana.

En 1983 la región debió destinar para el servicio de la deuda una suma equivalente al 64.6% de los ingresos corrientes en divisas provenientes de sus exportaciones de bienes y servicios en dicho año, y por segundo año consecutivo los ingresos netos de recursos medidos en proporción a los desembolsos brutos arrojaron un saldo negativo del 35% de los desembolsos, equivalente a un egreso neto estimado de 17 000 millones de dólares en 1983 (BID, 1984b, cuadro 59, p. 490) lo que convierte, así, a América Latina en una exportadora neta de capitales.

Las aflicciones de la crisis actual obligan a reexaminar la validez del esquema de financiamiento aplicado y que se refleja en la estructura de la deuda. En 1965, sólo un 12% de la deuda pública externa latinoamericana provenía de préstamos de la banca privada y, en cambio, un 60% provenía de fuentes oficiales bilaterales y multilaterales (BID, 1984b, p. 490). En 1982, esta estructura había cambiado radicalmente: el financiamiento oficial se había reducido a un 30% y, en cambio, la participación de la banca comercial se había elevado a un 60% (BID, 1984b). Coincidentemente, el esquema de financiamiento aplicado a partir del decenio de 1960 permitió el crecimiento sostenido del producto interno bruto en promedios anuales nunca inferiores al 5% y que, incluso, en el período 1970-1974, alcanza-

ron al 7.3% (BID, 1984a, pp. 25 y 75). En cambio, tan pronto comienza a sentirse a partir de 1982 el impacto del gravamen de la deuda contraída con la banca comercial, los índices de crecimiento se vuelven sistemáticamente negativos para el conjunto de la región hasta alcanzar en 1983 un promedio negativo del 3.8% (BID, 1984a). Estas cifras demostrarían, a nuestro juicio, la necesidad de que América Latina insista en el plano político en lograr un aumento del financiamiento oficial a fin de regresar a un esquema que sea compatible con sus necesidades de crecimiento y de desarrollo económico y social.

En la actualidad, el mayor acreedor de la deuda pública latinoamericana es la banca privada comercial o transnacional que ha traspasado las fronteras de su país de origen y que opera desde el mercado del eurodólar, principalmente en Londres u otras ciudades, e incluso desde algunos pequeños ministados, sin sujeción a regulación alguna. El establecimiento de estas entidades bancarias en Londres coincide con la aplicación por Estados Unidos de diversos impuestos y restricciones a determinadas operaciones bancarias a fin de reducir el flujo negativo de dólares que ese país tenía en el decenio de 1960 con el exterior. Sin embargo, el resultado de esa política fue el inverso al buscado y una parte importante de la banca norteamericana transfirió sus operaciones a Londres y otros lugares desde donde pudo prosperar a niveles espectaculares sin tener que preocuparse de impuestos, restricciones o aquellas regulaciones que normalmente afectan a todo comercio bancario. Aunque el punto sea ahora retórico, esta falta de regulación permitió a dicha banca transnacional excederse en sus operaciones y aumentar sus riesgos a niveles intolerables contribuyendo, así, en importante medida, a la situación crítica que ahora enfrenta América Latina y, en general, el sistema bancario internacional.

Una de las dificultades obvias planteadas por el problema de la deuda resulta de la diferencia entre los objetivos perseguidos por la banca comercial y los gobiernos. Esta contradicción de objetivos llevó a los países latinoamericanos a reiterar en el Consenso de Cartagena "la necesidad de una consideración política de la cuestión de la deuda a nivel internacional... que sólo la voluntad concurrente de los gobiernos de los

países deudores y acreedores permitirá modificar...".<sup>1</sup> La necesidad de substraer el tema de la deuda del ámbito privado y de tratarlo al más alto nivel intergubernamental continúa siendo una

demanda latinoamericana reiterada en sucesivos foros que hasta ahora no ha logrado, lamentablemente, encontrar acogida entre los gobiernos de los países acreedores.

## I

### Antecedentes históricos

#### 1. Los primeros préstamos

Es curioso observar que la crisis actual presenta similitudes con la experiencia que vivieron las repúblicas latinoamericanas al nacer a la vida independiente.

Los primeros préstamos que permitieron a las colonias independizarse de España fueron contratados con financistas privados de la City de Londres pero tenían una evidente connotación política concordante con los objetivos que el gobierno británico de la época tenía con respecto a Hispanoamérica. En muchos casos, comenzando con las gestiones que inició Francisco de Miranda a partir de 1791, el gobierno inglés incluso financió a los patriotas que comenzaban el gran proceso revolucionario. Declarada la independencia, los nuevos gobiernos lograron a través de estos empréstitos ser aceptados como sujetos de crédito internacional mucho antes de obtener su reconocimiento oficial. Esta legitimidad anticipada, que el comercio y las finanzas británicas confirieron a las naciones latinoamericanas, se convirtió, a su vez, en factor de presión sobre su gobierno, que a través del parlamento recibía las demandas de quienes exigían con verdadera urgencia, por ya tener comprometidos sus intereses, dicho reconocimiento oficial (Lynch, 1980). Posteriormente, Lord Palmerston diría que habría sido ayuda financiera la que habría permitido a los insurgentes lograr su independencia (Webster).

Esta primera experiencia latinoamericana con el mundo financiero de Londres fue dolorosa para ambas partes. Para los gobiernos latinoamericanos, si bien políticamente esa ayuda fue

muy importante, el análisis de sus condiciones financieras demuestra que éstas fueron extremadamente onerosas. En lo referente a los prestamistas ingleses, sus expectativas fueron también muy superiores a lo que ofrecía la realidad económica latinoamericana. El penoso resultado de estos préstamos fue una cesación de pagos generalizada que afectó al crédito latinoamericano por muchos años y que influyó decisivamente en la gran crisis de 1825, que llevó a la bancarrota a 36 bancos y obligó al Banco de Inglaterra a intervenir los mercados financieros originando, además, una extensa investigación parlamentaria (Andréadis, 1966, p. 248).

Otra característica de estos préstamos fue que para el público inversionista Hispanoamérica constituía un solo país y, consecuentemente, la cesación de pagos en un préstamo afectaba el crédito de toda la región. Esto explica la iniciativa tomada por México en 1826 —que guarda analogía con una más reciente de ese mismo país en relación con la deuda argentina— de auxiliar a la Gran Colombia cuando este país quedó imposibilitado de cumplir sus compromisos con motivo de la quiebra de la casa Goldschmidt. En esa oportunidad, Rocafuerte, el representante mexicano en Londres, consideró que el hispanoamericanismo "imponía a las naciones de América la obligación de ayudarse mutuamente a conservar su buen crédito" (Rodríguez, 1975) y, en nombre de su país, concedió un préstamo a la Gran Colombia que le permitió superar la crisis pero que, desgraciadamente, no impidió la cesación de pagos sobrevinida posteriormente (Rodríguez, 1975, p. 168). Según señalaría Lord Palmerston, la totalidad de la deuda latinoamericana (8 023 008 libras esterlinas) contratada a partir de 1822 habría caído en incumplimiento en 1837 (Webster, vol. 1, última página).

<sup>1</sup>Consenso de Cartagena de Indias, 22 de junio de 1984, Declaración N° 9.

## 2. Protección diplomática

Durante el pasado siglo y comienzos del presente los países del hemisferio norte aplicaron en sus relaciones con otros países y en particular con los de América Latina la denominada "protección diplomática" destinada a auxiliar a la persona, vida o propiedad de sus nacionales en el exterior. Este principio, cuyo origen es muy antiguo, fue recogido por Vattel y utilizado con frecuencia para justificar la intervención de un país en los asuntos de otro, conforme al argumento de que el daño al ciudadano de otro Estado constituía también una ofensa a este último que lo autorizaba para exigir la correspondiente reparación.

La respuesta latinoamericana a la aplicación, algunas veces abusiva, de la protección diplomática fue la llamada doctrina Calvo (1896), según la cual un Estado no tiene responsabilidad por los daños sufridos por extranjeros como consecuencia de conmociones internas o guerras civiles. Calvo basó sus conclusiones en la práctica de los Estados europeos en sus relaciones entre sí y sostuvo la aplicación del mismo principio en las relaciones de esos países con los de América Latina. Frente al derecho a la protección diplomática invocado por Estados extranjeros, Calvo afirmó el derecho soberano de un Estado de someter a su jurisdicción interna las reclamaciones de extranjeros y en todo caso el deber de éstos de agotar la jurisdicción nacional antes de invocar la protección de sus gobiernos. La doctrina Calvo fue rápidamente convertida en doctrina latinoamericana e incorporada a las constituciones políticas y legislación interna de los países de la región. Tanto en la Primera Conferencia Internacional Americana de Washington de 1889-1890, como en la Segunda de México de 1902 los países latinoamericanos aprobaron declaraciones y convenciones adoptando la doctrina Calvo (García Amador, 1981, p. 348, vol. 1). Más recientemente, esa doctrina fue el fundamento del famoso "No" de Tokio por el cual los países latinoamericanos rechazaron en forma colectiva incorporarse al mecanismo de arbitraje patrocinado por el Banco Mundial para la solución de conflictos derivados de inversiones extranjeras.<sup>2</sup>

<sup>2</sup>El llamado "No" de Tokio fue emitido por el delegado chileno a la Conferencia Anual del Banco Mundial en repre-

## 3. Doctrina Drago

El bloqueo de puertos venezolanos ordenado por Gran Bretaña y Alemania el 11 de diciembre de 1902 tuvo consecuencias jurídicas que cambiaron de manera definitiva las relaciones de los países acreedores y deudores con respecto al pago de la deuda pública.

Venezuela tenía deudas por concepto de indemnizaciones de perjuicios sufridos por extranjeros y por atrasos en el pago de su deuda externa. En diciembre de 1902 los representantes de Gran Bretaña y Alemania presentaron un ultimátum, en nombre de sus gobiernos, exigiendo el pago de sus reclamaciones sin discusión alguna. Se agregaba que la no aceptación del ultimátum llevaría al comienzo de hostilidades. Venezuela respondió manifestando que el país se encontraba en guerra civil y que restablecida la normalidad se atenderían las reclamaciones presentadas. A continuación propuso someter el asunto a arbitraje. La respuesta europea, a la que se plegó Italia, fue de ignorar el ofrecimiento de arbitraje e iniciar el bloqueo efectivo de puertos venezolanos. Después de iniciado el bloqueo, el 29 de diciembre de 1902, el Ministro de Relaciones Exteriores de Argentina, Luis María Drago, envió al Ministro argentino en Washington, una nota planteando lo que ahora se conoce como la doctrina de su nombre.

Drago rechazaba la asimilación de las relaciones existentes entre un acreedor y un deudor privados a las que deben existir cuando el deudor es un Estado soberano. En primer lugar, Drago afirmaba un concepto absoluto de la soberanía del Estado según el cual un acreedor que contrata con una entidad soberana sabe que "no pueden iniciarse ni cumplirse procedimientos ejecutivos contra ella, ya que ese modo de cobro comprometería su existencia misma, haciendo desaparecer la independencia y la acción del respectivo gobierno". En segundo lugar, Drago, citando a Hamilton, afirmaba que "los contratos entre una nación y los individuos particulares son obligatorios según la conciencia del soberano y no pueden ser objeto de fuerza compulsiva" (Pérez Triana, 1908).

sentación de los países latinoamericanos miembros del Banco. Véase Ruiz, 1964.

Finalmente, apoyándose en la doctrina de Monroe, Drago afirmaba que "el cobro militar de los empréstitos supone la ocupación territorial para hacerlo efectivo, y la ocupación territorial significa la supresión o subordinación de los gobiernos locales en los países a que se extiende" (Pérez Triana, 1908).

La nota Drago dio lugar a intensas consultas diplomáticas y fue ampliamente comentada por la prensa internacional pero no logró influir en la sentencia que pronunció la Corte Permanente de Arbitraje de La Haya el 22 de febrero de 1904. Al no llegarse a acuerdo entre Venezuela y los países intervinientes respecto a la forma de pagar las obligaciones vencidas, las partes sometieron el asunto al arbitraje del referido tribunal. Este último resolvió que entre aquellos países que habían ejercido la fuerza para lograr el pago de sus créditos y aquellos que no lo habían hecho (por lo menos ocho países se encontraban en esa situación), gozaban de preferencia los primeros. Es decir el alto tribunal en la oportunidad indicada legitimó el empleo de la fuerza para el cobro de las deudas públicas (Scott, 1916, p. 55).

Sin embargo, durante la Segunda Conferencia de La Paz, de La Haya, de 1907, Estados Unidos presentó la "proposición Porter" que recogía la esencia de los principios de Drago pero con dos modificaciones importantes: en primer lugar, la proposición Porter sólo se aplicaba a deudas contractuales; en cambio, la doctrina Drago no distinguía y regía, por lo tanto, con respecto a cualquier obligación pecuniaria del Estado. En segundo lugar, la proposición Porter exigía que el deudor demostrara buena fe y se estimaba que ésta faltaba cuando el Estado deudor rechazaba o dejaba sin respuesta una oferta de arbitraje o habiéndola aceptado, hacía imposible su iniciación o, después de rendido el fallo, rechazaba la sentencia pronunciada (Pérez Triana, 1908, p. 88).

La proposición Porter quedó incorporada al texto de la Convención que limita el empleo de la fuerza para el cobro de deudas contractuales aprobada por la Conferencia de La Haya. Sin embargo, los países latinoamericanos no quedaron satisfechos por cuanto el principio aprobado no era absoluto y, además, se insistía en imponer el arbitraje para resolver materias que, conforme a la doctrina Calvo, pertenecían a la jurisdicción exclusiva del país deudor.

Posteriormente, el 23 de diciembre de 1936, se suscribió en Buenos Aires el protocolo de no intervención que declara inadmisibile la intervención de cualquiera de los contratantes "directa o indirectamente, y sea cual fuera el motivo, en los asuntos internos o externos de cualquier otra parte" (Artículo 1). Como puede observarse, al consagrarse el principio de la no intervención, quedó implícitamente acogida la doctrina Drago por cuanto se rechazó así de manera absoluta el uso de la fuerza para el cobro de la deuda pública. La prohibición de la amenaza o del uso de la fuerza por un Estado en contra de otro ha sido también recogida, con mayor amplitud, en los Artículos 2 (párr. 4) de la Carta de las Naciones Unidas, y 18 de la Carta de Bogotá.

#### *4. Las reparaciones del período posterior a la primera guerra mundial*

"Resultan sorprendentes las similitudes entre la crisis actual de la deuda y el llamado problema de las transferencias en la década de los años veinte, asociado con el servicio de las deudas resultantes en la Primera Guerra Mundial" (BIM, 1984b, p. 199). Dentro del problema de las transferencias quizás ninguno sea tan atinente al caso latinoamericano como el que vivió Alemania y que culminó en una de las crisis financieras más grandes que haya sufrido país alguno.

El Tratado de Paz de Versalles justificó las obligaciones financieras impuestas al país vencido en la afirmación de que Alemania era la exclusiva causante de la guerra (Artículo 231) y estableció que dicho país debía pagar una compensación "por todos los daños sufridos por la población civil de los Países Aliados... y su propiedad durante el período de beligerancia..." (Artículo 232) quedando constreñido a cooperar al restablecimiento de la vida económica e industrial de los mismos países (Artículo 235).

El grueso de estas obligaciones carecía de monto y correspondía a la llamada Comisión de Reparaciones, creada por el Tratado, transformarlas en sumas líquidas y exigibles. Esto no era accidental por cuanto el Tratado sólo insistió en los aspectos punitivos de las responsabilidades establecidas pero ignoró determinar las posibilidades económicas de cumplirlas a pesar de reconocer "que los recursos de Alemania son inadecuados para el pago de las reparaciones..." (Artículo 231).

cuados... para efectuar una reparación completa de todas las pérdidas y daños" (Artículo 232).

Además del pago de las reparaciones, Alemania debía efectuar prestaciones en especie. El 26 de diciembre de 1922 la Comisión de Reparaciones resolvió que Alemania se encontraba en incumplimiento de su obligación de entrega de madera a Francia. Esta circunstancia sirvió de base a la ocupación del Rhur por tropas belgas y francesas iniciada el 11 de enero de 1923 con el objetivo de realizar una explotación directa con cargo a lo adeudado. Esta experiencia fracasó por cuanto el pueblo alemán apoyado por su gobierno impidió de hecho que se cumplieran los anteriores objetivos y, además, suspendió el pago de las reparaciones, teniendo lugar una de las inflaciones más espectaculares de la historia monetaria universal.<sup>3</sup>

El monto final de las reparaciones sólo se fijó en enero de 1930, en el equivalente de 26.000.000.000 de dólares pagadero en 60 cuotas hasta 1988 (Flemming 1983, p. 339). Sin embargo, para esa fecha tanto la situación económica mundial como la de Alemania ya no permitían el servicio de una deuda de esa magnitud. Algunos meses después el Presidente de los Estados Unidos declaraba la moratoria por un año del pago de las deudas de guerra de los países aliados y de las reparaciones alemanas (Departamento de Estado, 1931).

Desde un punto de vista práctico, el pago de las reparaciones se extinguió en junio de 1932, fecha en que los países aliados acordaron substituir las reparaciones por el pago de bonos cuya cobranza, fecha y condiciones de emisión fueron confiadas a una organización intergubernamental creada especialmente —el Banco de Pagos Internacionales (Gathorne-Hardy, 1947). Por otra parte, los países aliados, incluidos Gran Bretaña y Francia también cesaron en el pago de sus deudas de guerra con Estados Unidos y, a partir

de 1931, éstos fueron meramente simbólicos hasta extinguirse definitivamente a partir de 1933 (Flemming, 1938, p. 352).

La experiencia alemana ofrece los siguientes precedentes aplicables a la deuda latinoamericana:

a) No tiene objeto buscar a los culpables de la crisis latinoamericana y, sin duda, es inaceptable la sugerencia de que su responsabilidad pertenezca exclusivamente a los deudores y que sólo ellos deban sufrir sus consecuencias. Lo importante no es sancionar a determinados países en beneficio de otros —como se hizo con Alemania— sino reconocer que tanto los gobiernos de los países acreedores como de los países deudores deben compartir las consecuencias de la crisis y hacer esfuerzos comunes para resolverla.

b) Existe un límite al volumen de los recursos financieros que un país puede transferir al exterior sin que ello trastorne de manera irreparable las condiciones de vida de su población y organización social y política. El ejemplo de Alemania ahorra comentarios sobre los trastornos institucionales que la prolongación de los actuales índices negativos de transferencia de recursos podrían tener sobre los países de América Latina.

c) La invasión del Rhur muestra que las medidas coercitivas como método para obtener el pago de la deuda pública sólo agravan las relaciones entre países y no satisfacen los objetivos buscados. En los tiempos actuales los métodos coercitivos pueden revestir formas más sutiles (un experto ha sugerido transformar la deuda en capital y que se permita a los acreedores hacerse dueños de los recursos naturales productivos de los países deudores) (*Wall street journal*, 1984).

d) La solución final que los países acreedores dieron al problema de las reparaciones alemanas y que consistió en su sustitución por bonos cuya administración fue confiada a una entidad intergubernamental tiene rasgos positivos cuya aplicación al caso latinoamericano merece ser estudiada. La posibilidad de transformar una deuda de monto variable y en constante aumento por una deuda fija a un plazo compatible con la capacidad de pago del país deudor parecería ofrecer evidentes ventajas (Guerguil, 1984).

<sup>3</sup>En enero de 1923 el dólar valía 17 972 marcos; el 14 de noviembre del mismo año su valor excedía los mil millones de marcos (Nussbaum, 1954).



## II

## La responsabilidad financiera internacional del Estado

La razón por la cual los Estados cumplen con sus obligaciones financieras no proviene de la existencia de una norma jurídica imperativa que así lo determine sino que, probablemente, de la explicación de Einzing (1973) de que "el único incentivo que un gobierno extranjero tiene en pagar sus deudas es su intención de endeudarse de nuevo." Lo que ahora angustia a los acreedores, sin embargo, es la falta de seguridad de que pueda mantenerse ese incentivo. La cuestión es que aquellos bancos que ya han arriesgado varias veces su capital en préstamos a América Latina continúen manteniendo vigente "el incentivo" de otorgar nuevos préstamos a la región.

Lo anterior obliga a examinar lo que ocurriría si un gobierno cesara o repudiara el cumplimiento de sus obligaciones financieras internacionales. Esta materia, como se sabe, forma parte del tema más general de la responsabilidad internacional del Estado sobre la cual no existe acuerdo en el derecho internacional. Profundas divergencias han impedido desde la época de la Conferencia de Codificación de La Haya de 1930 hasta la fecha progresar en la adopción de reglas o principios. Por otra parte, la Comisión de Derecho Internacional de las Naciones Unidas encargada desde 1956 de elaborar un proyecto de convención sobre responsabilidad de los Estados aún no concluye su mandato.

Sin perjuicio de no existir normas imperativas que regulen la responsabilidad financiera internacional del Estado y que determinen si sus obligaciones con un acreedor privado extranjero quedarán sujetas al derecho público o privado internacionales<sup>4</sup> en lo relativo al cambio de régimen político existen importantes precedentes que deben mencionarse.

Sin perjuicio de no existir normas imperativas que regulen la responsabilidad financiera internacional del Estado y que determinen si sus obligaciones con un acreedor privado extranjero quedarán sujetas al derecho público o privado internacionales<sup>4</sup> en lo relativo al cambio de régi-

men político existen importantes precedentes que deben mencionarse.

### 1. Reconocimiento de las obligaciones de gobiernos anteriores

Con excepción de la revolución cubana y otros casos de menor importancia, los países de América Latina han mantenido desde su independencia hasta la revolución sandinista una práctica absolutamente consistente de reconocimiento de las obligaciones financieras contraídas por gobiernos anteriores.

La práctica latinoamericana sigue los principios de la primera República Francesa que en su Constitución Política declaró aceptar y reconocer las deudas contraídas por la monarquía depuesta. Los principios aplicados por Francia y América Latina descansan en la teoría de la identidad permanente del Estado y de la continuidad que debe existir entre los gobiernos y obligaciones por ellos contraídas. En cambio, cuando un gobierno ha repudiado las deudas de su antecesor ha aplicado un criterio casuístico basado en la naturaleza o destino supuestamente ilegítimos de esa deuda.

Aun antes de obtener el reconocimiento de su independencia las repúblicas hispanoamericanas declararon solemnemente a través de sus respectivas legislaturas como suyas y prioritarias las deudas que España había contraído con anterioridad sobre sus territorios. Posteriormente, en los tratados de reconocimiento las Repúblicas nuevamente aceptaron de manera expresa tomar a su cargo el cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas con anterioridad por España.<sup>5</sup>

---

entre un Estado y un contratante privado extranjero no es en absoluto clara; cita a Jean-Flavien La Rive (1965, p. 255) que afirma que "La ley aplicable a un contrato internacional es una cuestión polémica y compleja."

<sup>5</sup> Moore (1906, pp. 342 y 343) cita el Artículo VII del Tratado de febrero 16 de 1840 con Ecuador; el Artículo XI del Tratado de octubre 9 de 1841 con Uruguay; el Artículo IV del Tratado de abril 25 de 1844 con Chile; el Artículo V del

<sup>4</sup>Schuster (1973) señala que la ley aplicable a un contrato

Los precedentes anteriores han sido reiterados múltiples veces. Como ilustración sólo mencionaremos los casos de Brasil en 1889 y Nicaragua en 1979.

Al establecerse la República Federativa del Brasil rumores promovidos en el extranjero que afectaban el crédito del nuevo régimen y en que incluso se afirmaba la implantación de un nuevo calendario positivista, obligaron al gobierno a clarificar su posición frente a la banca internacional. En esa oportunidad el Ministro de Hacienda, Ruy Barbosa, envió el siguiente histórico telegrama: "Gobierno hállese constituido en República de los Estados Unidos del Brasil. Monarquía depuesta. Familia imperial dejó el país. Provincias adhieren. Tranquilidad y satisfacción general. Poder Ejecutivo confiado gobierno provisional... República respeta rigurosamente todos los compromisos, obligaciones y contratos del Estado" (Mangabeira, 1960, p. 43).

El precedente de Nicaragua es importante por cuanto su gobierno manifestó, a poco de asumir el poder, que no reconocería, por ilegítima, aquella deuda contraída por el régimen anterior en la compra de armamentos o cuyos recursos no hubieran ingresado al país (Naciones Unidas, 1979). Posteriormente dicha posición fue rectificada en favor de la doctrina del reconocimiento total.

## 2. Repudio de las obligaciones de un gobierno anterior

El ejemplo clásico de repudio es el de la Unión Soviética que, mediante decreto del 10 de febrero de 1918, declaró que:

"1° Todos los préstamos del Estado contraídos por los gobiernos de los latifundistas y burgueses de Rusia... se anulan. Los cupones de estos préstamos correspondientes al mes de diciembre no serán pagados;

---

Tratado de mayo 30 de 1845 con Venezuela; los Artículos v de los Tratados de julio 21 de 1847, mayo 10 de 1850 y julio 25 de 1850 con Bolivia, Costa Rica y Nicaragua, respectivamente; el Artículo iv del Tratado con la Confederación Argentina de 9 de julio de 1859 y con la República Argentina de 21 de septiembre de 1863; el Artículo iv del Tratado de 29 de mayo de 1863 con Guatemala y con El Salvador de junio 24 de 1865.

- 2° Las garantías dadas por dichos gobiernos para préstamos efectuados por diferentes empresas e instituciones también se anulan; y  
3° Todos los préstamos extranjeros se anulan sin excepción e incondicionalmente" (Langsam).

La posición anterior fue, sin embargo, gradualmente modificada en los años siguientes. En efecto, con ocasión de una conferencia celebrada en Génova en 1922 la delegación soviética envió a Gran Bretaña una comunicación expresando que "no podría admitir responsabilidad por las deudas de sus predecesores mientras su gobierno no fuera reconocido formalmente y *de jure* por las potencias respectivas" (Wilson, 1934, p. 26). Se sugería, de esta manera, que el pago de las deudas públicas se subordinaba al reconocimiento *de jure* del gobierno soviético por las potencias occidentales.

La sugerencia soviética fue prontamente recompensada con el reconocimiento por el gobierno laborista fundado en que "aunque técnicamente separada del reconocimiento, una de las cuestiones de la más grande importancia es la solución de las reclamaciones pendientes entre los gobiernos y nacionales de ambos países y la restauración del crédito de Rusia" (Toynbee, 1926).

El pago de la deuda rusa a Estados Unidos estuvo también condicionado al reconocimiento de la Unión Soviética y uno de los métodos que los gobiernos acordaron en 1933 para facilitar la solución de las cuestiones pendientes fue el traspaso o cesión al Gobierno de Estados Unidos de las acciones o derechos que, como sucesor de los gobiernos rusos precedentes, le correspondían al gobierno soviético sobre propiedades o bienes en los Estados Unidos. La ejecución de este traspaso en favor del gobierno norteamericano dio lugar a litigios y fallos de la Corte Suprema en uno de los cuales se dio carácter retroactivo al reconocimiento de la Unión Soviética "y se validaron todas las acciones y conducta de dicho gobierno desde el comienzo de su existencia."<sup>6</sup>

Posteriormente, la denominada Comisión de

<sup>6</sup>Juicio de Estados Unidos contra Belmont (301 U.S. 324) (1937).

Reclamaciones Extranjeras (*Foreign Claims Settlement Commission*) asumió responsabilidad por el cobro de todos los dineros adeudados o que pudieran adeudarse al Gobierno de Estados Unidos como cesionario de los derechos que le fueron

traspasados en virtud del Acuerdo Litvinoff de 1933.<sup>7</sup> Sin embargo, en términos prácticos, la mayor parte de la deuda rusa anterior al decreto de repudiación continúa impaga y, probablemente, no será pagada nunca.

### III

## Características del financiamiento obtenido del mercado del eurodólar

El financiamiento obtenido del mercado del eurodólar de Londres tiene características que lo diferencian de cualquier operación convencional y que proviene de las particularidades de dicho mercado, de la forma como actúan los bancos participantes (organizados en consorcios) y del contenido prácticamente uniforme de los contratos de préstamo.

#### 1. Mercado del eurodólar

Desde un punto de vista jurídico hay tres rasgos de este mercado que interesa destacar.

El primero es su falta de regulación por parte de alguna entidad gubernamental o intergubernamental y que constituye la razón misma de su existencia. Esta ausencia de regulación se refiere no sólo a las operaciones individuales sino también a las operaciones de los bancos asociados.

En términos prácticos la no regulación significa que un banco no tiene que someterse a las exigencias que las legislaciones nacionales imponen a quienes se dedican a la actividad bancaria. De estas exigencias la más crítica es la relativa a la reserva o encaje que debe mantenerse en relación con las operaciones realizadas y que no existe para quienes intervienen en este mercado. Otra característica es la importancia que tienen los préstamos y depósitos interbancarios que permiten trasladar recursos velozmente de una entidad a la otra sin otra formalidad que una llamada por teléfono. De esta manera, cuando un banco otorga un préstamo lo hace utilizando sus propios recursos o, conforme a las circunstancias, los obtenidos en préstamo de otros bancos. Esta flui-

dez en la movilización de recursos permite satisfacer con prontitud una gran demanda, pero, al mismo tiempo, determina que el incumplimiento de un solo banco puede hacer peligrar el funcionamiento de la totalidad del sistema. Esta vulnerabilidad fue puesta de manifiesto por la crisis mexicana de 1982 en cuya oportunidad seis bancos: Bancomer, Banamex, Banco Serfin, Comermex, Somex y Banco Internacional con agencias en el mercado interbancario de Londres no pudieron cumplir por algunos días con sus obligaciones de depósito con otros bancos y, según un periodista, "si dichas cuentas se hubieran congelado..., la totalidad del mercado interbancario podría haberse derrumbado, con efectos devastadores en Londres, y, probablemente, Nueva York" (Kraft, 1984). Afortunadamente la crisis mexicana se resolvió para el gran alivio de los mercados financieros de Londres y New York.

Finalmente, el mercado del eurodólar tiene sus propias reglas para fijar la tasa de interés de LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) que corresponde al valor que un banco que opera en el mercado interbancario de Londres paga a otro banco que opera en el mismo mercado por un depósito en eurodólar por un plazo no superior a un año. LIBOR se determina por la cotización que los llamados bancos de referencia participantes en una operación de préstamo (*reference banks*) efectúan a una hora determinada del día prefija-

<sup>7</sup>*Settlement of International Claims, Ley 96-209 (1980)*; la versión original es de 1949.

do contractualmente para determinar el interés aplicable y que generalmente se paga periódicamente cada tres o seis meses. LIBOR es, por cierto, un interés variable que fluctúa de acuerdo con el movimiento del mercado de Londres y sobre cuyo monto el deudor paga un porcentaje fijo (*spread*) que se negocia para cada operación.

Lo expuesto explica por qué la deuda de América Latina oscila periódicamente, ya que ha sido contraída a los intereses variables de LIBOR o del *prime rate* (interés que los bancos de Estados Unidos cobran a sus mejores clientes) que reflejan las fluctuaciones de los mercados de Londres y Estados Unidos, respectivamente.

Los gobiernos latinoamericanos desearían ver a un gobierno responsable de las actividades de los bancos acreedores y que actuara de contraparte en las negociaciones relativas a la deuda. Como se sabe, hasta ahora este deseo no ha sido escuchado en los países acreedores. Esto contrasta con lo ocurrido con las obligaciones del sector privado de algunos países en que los acreedores, al surgir dificultades de pagos, obtuvieron la garantía gubernamental de dichas obligaciones a pesar de que las mismas en muchos casos incluyeron operaciones especulativas o fraudulentas, lesivas para las economías nacionales. Este resultado lo obtuvieron los bancos después de presionar a los gobiernos que inicialmente opusieron resistencia; una forma de presión particularmente efectiva "fue la reducción o la supresión de los créditos a corto plazo" (CEPAL, 1984, p. 74).

## 2. Los consorcios de bancos

Los préstamos de bancos organizados en consorcios —que es, igualmente, un producto de la no regulación del mercado de Londres— adquieren importancia a partir de 1972 en que ascienden a 11 000 millones de dólares. Su desarrollo posterior es tan espectacular que, en 1981, se elevan a 178 000 millones (Mac Donald, 1982).

El consorcio tuvo éxito porque permitió canalizar recursos por un volumen superior a la capacidad individual de cada banco participante reduciendo proporcionalmente los riesgos para cada miembro del consorcio. Sus resultados fueron, entonces, eficaces durante los períodos de liquidez anteriores a la crisis y ventajosos para los gobiernos que, a través de este mecanismo, logra-

ron con relativa facilidad préstamos a plazo mediano (de 5 a 7 años y más) por montos hasta entonces sin precedentes para América Latina.<sup>8</sup>

Sin embargo, tan pronto surgen dificultades para el servicio de los préstamos la capacidad de negociación de los gobiernos deudores frente a los consorcios prácticamente desaparece. Un consorcio se forma a través de una carta-mandato del solicitante de un crédito autorizando a un banco para formarlo bajo su jefatura (*lead manager bank*). Paralelamente el solicitante acompaña un memorándum de información detallando su situación económica y financiera que es muy importante por cuanto si, posteriormente, se demuestra haber contenido falsedades, los acreedores pueden reclamar incluso exigiendo el pago de la totalidad del préstamo.<sup>9</sup> Ambos documentos (carta-mandato y memorándum de información) permiten al banco líder ofrecer participaciones a otros bancos y formar un consorcio que constituirá una relación jurídica separada e independiente del contrato de préstamo que suscribirán el banco líder y el prestatario.

El consorcio refleja la alta capacidad organizativa y la solidaridad institucional de los bancos y aparece reforzado contractualmente por la llamada cláusula de incumplimiento cruzado (*cross default*) que faculta a un acreedor para exigir el pago de la totalidad de un préstamo cuando el deudor ha faltado al cumplimiento de alguna de sus obligaciones financieras con otro acreedor. De esta manera, a través de esta cláusula, el sistema bancario obtiene una protección adicional destinada a impedir que un deudor pueda optar por cumplir determinadas obligaciones y otras no; la cláusula de incumplimiento cruzado lo priva de esa elección y lo constriñe al cumplimiento de todas y cada una de sus obligaciones.

## 3. El contrato de préstamo

Los contratos de préstamo otorgados en conformidad a las reglas del mercado interbancario de Londres tienen características propias que lo di-

<sup>8</sup>Los llamados préstamos *jumbo* alcanzaron cifras superiores a los mil millones de dólares.

<sup>9</sup>En 1975 tiene lugar el juicio denominado "Colocotronis" entre bancos de Estados Unidos y el bancolíder, European American Bank, por presuntas falsedades en el memorándum de información (MacDonald, 1982, p. 126).

ferencian de cualquier otro. Sus cláusulas tienen una redacción uniforme que reflejan los muchos años de experiencia de los bancos que operan en dicho mercado; consecuentemente, las posibilidades de modificar estos contratos son remotas.

De las diferentes cláusulas de estos contratos de préstamo, nos referiremos a aquellas relativas al pago de comisiones y gastos; jurisdicción y ley aplicables.

#### a) *Comisiones y gastos*

Además de los intereses el prestatario debe pagar numerosas comisiones y gastos misceláneos que elevan de manera considerable el costo del financiamiento. Tales comisiones incluyen la comisión de manejo que consiste en un porcentaje fijo sobre el monto total del préstamo y que debe pagarse al banco agente al momento de firmarse el contrato; su objeto es compensar los gastos y esfuerzos de organización del consorcio.

La comisión de compromiso consiste en un porcentaje anual que se paga sobre el monto no desembolsado del préstamo durante todo el período en que el banco mantiene vigente la disponibilidad de los recursos. Sobre este punto debe mencionarse que los contratos incluyen numerosas condiciones previas que el prestatario debe cumplir como un requisito al desembolso del financiamiento. Mientras no se efectúan los desembolsos el prestatario debe pagar esta comisión de compromiso.

La comisión de agencia debe pagarse al banco agente por los servicios que presta anualmente durante el período de desembolso y también corresponde a un porcentaje fijo.

Además, el prestatario debe reembolsar a los bancos los gastos específicos efectuados en la organización del financiamiento y que incluyen los servicios correspondientes a gastos de viaje, comunicaciones, correo, honorarios de abogados, publicidad, preparación e impresión de memorándum de información y otros similares.

#### b) *Jurisdicción y derecho aplicables al contrato*

Atendida la fuente del financiamiento y el domicilio de los bancos, el derecho aplicable a la interpretación y ejecución del contrato será generalmente el del Reino Unido o del Estado de Nueva York. Idénticas razones determinan que el contrato designará a los tribunales de esos

mismos lugares para resolver cualquier controversia o disputa que surja entre las partes, sin perjuicio de que el acreedor tenga siempre la opción de hacer valer sus derechos ante los tribunales del país del prestatario. La cláusula de jurisdicción también incluirá la designación por el deudor de un apoderado con facultad para recibir demandas y la renuncia de inmunidad en lo relativo a iniciación de juicios y la ejecución de sentencias. Las anteriores estipulaciones sobre jurisdicción y ley aplicables, plantean delicadas interrogantes acerca de su validez frente a las disposiciones constitucionales y jurídicas vigentes en la mayoría de los países latinoamericanos que, con diversos matices, prohíben la resolución de los asuntos públicos por jurisdicciones distintas a las nacionales. La infracción a tales disposiciones está generalmente sancionada con la nulidad del acto.

También existe aquí un problema político que Aldo Ferrer (1984) menciona al afirmar que las negociaciones sobre la deuda externa deberían trasladarse de Londres o New York a Buenos Aires, México o Río de Janeiro. Prescindiendo del aspecto político debe admitirse como una realidad insoslayable que los bancos jamás proporcionarán financiamiento conforme a un contrato que confiera al deudor la facultad de determinar la ley o jurisdicción aplicables. En otras palabras, en términos prácticos en esta materia el deudor no tiene opción alguna.

Debe también observarse que muchas de las exigencias legales de los países latinoamericanos en esta materia son excesivas frente a la realidad financiera contemporánea. Indudablemente los gobiernos y los bancos centrales tienen conciencia de esta realidad y por la vía de la interpretación han flexibilizado la aplicación de las correspondientes normas constitucionales.

Como ejemplo puede mencionarse la interpretación desarrollada por la Procuraduría General de Venezuela (1977, p. 55 y ss.) que ha estimado inaplicable el artículo 127 Constitucional a aquellos contratos de préstamo suscritos por el sector público con bancos privados extranjeros por estimar que tales contratos corresponden a una actividad comercial y que no afectan la seguridad y soberanía del Estado.

Otro ejemplo es el de la Corte Federal de Comodoro Rivadavia que revocó el fallo del Juez de Río Gallegos que impidió pactar la prórroga

de jurisdicción en favor de jueces extranjeros en los contratos de renegociación de la deuda externa de la República Argentina.<sup>10</sup> Este importante fallo distinguió entre jurisdicción federal por razón de parte y jurisdicción federal por razón de materia y concluyó que "la jurisdicción federal por razón de parte es prorrogable, aunque la parte sea el Estado Argentino". Bidart Campos, en nota al pie, agrega que "la prórroga pactada es procedente, porque no parece haber "materia" federal comprometida".

Es, por lo demás, bastante discutible que un gobierno pueda liberarse de sus obligaciones contractuales invocando la inobservancia de su propia legislación y, citando, por ejemplo, que un contrato ha violado la prohibición constitucio-

nal de someterse a una ley o jurisdicción extranjera. Después de suscrito un contrato e iniciados los desembolsos una conducta como la descrita equivaldría a una repudiación sin justa causa. Sobre este punto (Borchard 1951, p. 120) cita el caso de un préstamo efectuado por bancos norteamericanos a Bolivia y la comunicación que el Secretario de Estado de Estados Unidos envió al ministro de aquel país expresándole que "dejando a un lado la cuestión de la legalidad del préstamo, este Departamento desea llamar la atención al hecho de que el gobierno de Bolivia, después de haber aceptado y utilizado los productos del préstamo parecería estar inhibido de poder afirmar ahora que el préstamo fue ilegal".<sup>11</sup>

## IV

### Derechos del acreedor de la deuda pública latinoamericana

Sin perjuicio del cobro judicial, la legislación norteamericana concede a los bancos un derecho que, en la práctica, es, quizás, más expedito y que consiste en la aplicación de los valores líquidos depositados en las cuentas corrientes al pago de aquellos que sus clientes les adeuden por otros conceptos. Este derecho de compensación de cuentas (*set-off*) permitiría a los bancos acreedores retener y pagarse directamente lo que se les adeude por concepto de obligaciones ya vencidas y pendientes de pago con el producto líquido de las exportaciones de los países deudores depositado en esos mismos bancos (Mayer y Odorrizi, 1982, p. 289).

Por otra parte en el contexto de la actual crisis tanto acreedores como deudores tienen conciencia de que no existen soluciones inmediatas y de que un eventual cobro judicial involucra múltiples riesgos que ninguna de las partes considera prudente asumir.

La crisis mexicana de 1982 demostró, además, que los problemas de la deuda latinoamericana y especialmente los de los países más importantes pueden afectar la viabilidad del sistema financiero internacional y que, por esa razón, su solución no puede quedar entregada a la decisión exclusiva de los bancos. De hecho —aunque el principio de la solución política no haya sido aún reconocido por los países acreedores— la crisis mexicana se resolvió a través de negociaciones intergubernamentales en las que participaron, entre muchos otros, el Departamento del Tesoro y el Fondo de Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco de Inglaterra, el Fondo Monetario Internacional y el Banco de Pagos Internacionales.

Por otra parte, debido a que la solución dada a la crisis mexicana de 1982 no constituyó un precedente aplicable a otros países ni los países acreedores han aceptado el planteamiento de la Declaración de Cartagena en cuanto a buscar

<sup>10</sup>Revista argentina de jurisprudencia, sentencia de 8 de octubre de 1983 en juicio en contra de Aerolíneas Argentinas. El juez de Río Gallegos también ordenó en el mismo fallo la prisión del Presidente del Banco Central Argentino.

<sup>11</sup>La comunicación del Departamento de Estado es del 9 de abril de 1922 y apareció en *Foreign relations*, 1923, 1, p. 443.

una solución política y global al problema de la deuda, los bancos conservan un amplio margen de acción para ejercer sus derechos prescindiendo de consideraciones políticas a largo o mediano plazo.

Frente al incumplimiento de las obligaciones financieras de un deudor los bancos tienen la opción de insistir en su pago por la vía judicial o de renegociar la deuda. En general los bancos han actuado coordinadamente en el ejercicio de estas opciones, llegando incluso a la formación de comités (*steering committees*) organizados verticalmente bajo la presidencia de alguno de los bancos más poderosos. Examinaremos estas dos opciones de los bancos:

### 1. Cobro judicial de la deuda pública

Debe distinguirse si acaso la acción se ejerce ante los tribunales del país donde se contrajo la deuda o debe efectuarse su pago, o del país del deudor. En cualquiera de estas situaciones el elemento diferenciador que hace que el cobro de la deuda latinoamericana sea distinto es su elevado monto. Teóricamente el cobro conforme al derecho privado de la generalidad de los países obliga a los tribunales, frente al no pago del deudor, a ordenar el embargo y remate de sus bienes a fin de satisfacer con su producto o adjudicación la demanda del acreedor. En otras palabras, en el caso hipotético de que los bancos obtuvieran por la vía judicial el embargo y remate de los bienes y activos de los gobiernos y entidades públicas deudores a fin de pagarse con su producto o adjudicación del total de sus créditos, prácticamente la integridad del sector productivo de América Latina y una buena parte de su territorio pasarían al dominio de la banca transnacional acreedora. Múltiples razones impiden que ocurra una situación como la descrita. La condición del Estado como miembro de la comunidad internacional impide que su existencia o funcionamiento puedan ser válidamente discutidos o restringidos por la jurisdicción de otro Estado y, menos aún, con motivo del cobro de prestaciones privadas.

Un acreedor no puede, por lo tanto, en caso de no pago de la deuda de un Estado, iniciar acciones ejecutivas que conduzcan a su declaratoria de quiebra. Este principio aparece reconocido en la legislación interna de los países y en el derecho internacional. Por ejemplo, la legisla-

ción norteamericana declara expresamente inaplicable el procedimiento de quiebra a los Estados<sup>12</sup> y, en el plano internacional, la Corte de La Haya resolvió en el caso de Venezuela, que: "16. La propiedad de un Estado no puede ser objeto de los procedimientos propios de un secuestro o embargo. Un procedimiento de tal naturaleza sería inconsistente con la existencia de un Estado como entidad independiente. Es obvio que, por lo tanto, es imposible aplicar a los Estados los procedimientos de quiebra de la manera como éstos se aplican a los individuos o sociedades comerciales".<sup>13</sup>

A pesar de la claridad del anterior principio, en la práctica su aplicación presenta dificultades debido a la extraordinaria importancia adquirida por las actividades comerciales del Estado y el desarrollo que en el Reino Unido y los Estados Unidos, entre otros países, ha tenido la doctrina de la inmunidad de jurisdicción restringida.

Como resultado de esta evolución los préstamos contraídos por Estados extranjeros en esos países son considerados como de naturaleza comercial y no puede invocarse inmunidad de jurisdicción o de ejecución en los juicios seguidos en el caso de incumplimiento de las correspondientes obligaciones contraídas. Los acreedores, en cambio, pueden ejercer la totalidad de los recursos permitidos por la legislación de esos países incluyendo embargos, retenciones, secuestros o remates de bienes. Sin embargo, en la medida en que los países deudores carezcan de bienes en los países nombrados por un monto suficiente como para satisfacer sus deudas vencidas, difícilmente podrán los acreedores tener éxito por la vía aquí mencionada. La cuestión es, de todas maneras, delicada, por cuanto una parte significativa del comercio latinoamericano se liquida a través de la banca de Londres y Nueva York y sus respectivas cuentas bancarias pueden entonces, ser embargadas fácilmente en esos países.<sup>14</sup>

<sup>12</sup>Capítulo 9, U.S. Bankruptcy Code, 11 U.S.C. párrafos 901-906; suplemento iv-1980.

<sup>13</sup>Arbitraje entre Venezuela y otros países, Corte Permanente de Arbitraje de La Haya, 1903, citado por Borchard (1951, p. 122).

<sup>14</sup>Entre numerosos ejemplos repetidos en los últimos meses puede citarse el embargo de cuatro cuentas bancarias del gobierno de Bolivia en bancos de Washington (UPI enero 14, 1985).

La otra etapa en esta hipótesis es una demanda ante los tribunales de los países deudores donde, evidentemente, existen bienes suficientes como para justificar una petición de esta naturaleza. Tal acción podría consistir en una demanda ante los tribunales locales o en una solicitud de cumplimiento de lo ya resuelto por tribunales extranjeros. En cualquiera de estas hipótesis la petición del acreedor sólo podrá prosperar en la medida en que sea compatible con la legislación local. Aun así procedería distinguir entre una acción aislada por una suma específica y relativamente moderada de aquella que existiría en el caso de demandas por sumas considerables. En el primer caso, el cobro no debería presentar dificultades, pero, en cambio, si el monto de la demanda excede la capacidad de pago del Estado la situación será diferente.

Evidentes razones de orden público y soberanía nacional impedirán que los tribunales de un país pronuncien resoluciones que afecten o restrinjan la libre disposición de los bienes del propio Estado o el normal funcionamiento y operación de actividades económicas esenciales para favorecer a acreedores privados extranjeros. La aspiración de algunos acreedores de capitalizar la deuda latinoamericana mediante la transformación de sus créditos en activos tangibles no es entonces legalmente practicable. Los bancos tampoco han tenido fe en este camino y en definitiva han debido aceptar como la única opción válida la renegociación periódica de la deuda.

## 2. Renegociación de la deuda

Los antecedentes expuestos demuestran que en el contexto de la crisis actual ésta ha sido la mejor alternativa disponible. Sin perjuicio de ello y a pesar de circunstancias adversas, la extraordinaria capacidad organizativa de los bancos les ha permitido manejar exitosamente estas renegociaciones con el importante resultado de que hasta la fecha la crisis no ha afectado de manera notoria sus intereses financieros.

Hasta 1981 el promedio anual de la deuda de los países en desarrollo con la banca comercial que fue objeto de reestructuración no excedió de 1 500 millones de dólares; en 1982 esta cifra se elevó a 5 000 millones y en 1983 excedió de 60 000 millones (FMI, 1983, pp. 22 y ss.). Este aumento muestra la alta prioridad alcanzada a

partir de 1983 por las cuestiones relativas a la renegociación de la deuda de los países en desarrollo, y particularmente de América Latina.

Cabe preguntarse si, frente a la trascendencia del proceso de renegociación, los países han contado o si disponen del asesoramiento técnico y profesional necesario para manejar con éxito estas complejas operaciones. Creemos que en el caso de muchos países de América Latina la respuesta es concluyentemente negativa. Esta apreciación la confirma un comentario del *Financial Times* que dice que "los países en desarrollo cuentan con grandes ventajas frente a los bancos privados pero han demostrado escasa imaginación en utilizarlas".<sup>15</sup> Sea o no efectivo lo anterior, la sugerencia de que los países soliciten cooperación técnica internacional a fin de reforzar su capacidad de negociación frente a los bancos parecería plenamente justificada.

Estos últimos, en cambio, han utilizado provechosamente, entre otros, los siguientes recursos: actuar bajo la representación de un comité único presidido por alguno de los bancos más poderosos; mantener separadas las negociaciones aplicando el criterio de "caso por caso"; conducir las negociaciones y suscribir los contratos donde tienen sus oficinas principales (Londres o Nueva York); utilizar el inglés como idioma oficial de renegociación y de los contratos; disponer del más refinado asesoramiento legal y financiero prácticamente sin costo; y aplicar como precedente de los términos y condiciones financieros de sus negociaciones con otros países los convenidos con México en 1982.

Estudios recientes señalan las características comunes de las renegociaciones efectuadas por los países de la región desde 1978 hasta 1983 (FMI, 1983; Devlin, 1983; y CEPAL, 1984).

De los mismos fluye la importancia que para los bancos tuvo la renegociación con México en 1982 en cuanto a utilizarla como modelo aplicable a otros países. Sin embargo, aquello que fue aceptable para México en 1982 no lo es necesariamente para países con serios problemas estructurales y cuyas posibilidades de verdadera recuperación —a diferencia de México— permanecen remotas. Por lo tanto no parece justificado

<sup>15</sup>Editorial "Third world leverage" del 12 de febrero de 1983, citado por Devlin (1983).



que en las renegociaciones se invoquen precedentes o modelos no fundamentados en las circunstancias económicas particulares de cada país deudor. Es consistente con lo anterior la recomendación del Congreso de los Estados Unidos al aprobar el último aumento del capital del FMI: "Que el servicio anual de la deuda externa exigido de un determinado país represente un porcentaje prudente y razonable de los ingresos anuales estimados de las exportaciones del país en cuestión".<sup>16</sup>

Sin embargo, como veremos a continuación, las renegociaciones de los últimos años se han basado exclusivamente en las condiciones imperantes en los mercados internacionales y no en las existentes en los países deudores.

Algunos de los rasgos principales de las renegociaciones efectuadas son los siguientes:

#### a) *Concepto*

Los Bancos estiman que la deuda debe ser refinanciada y calificada como una operación distinta a la original substituyéndose así la antigua obligación por una nueva. Esta estrategia permite a los bancos obtener condiciones más favorables debido a la evidente disminución de la capacidad de negociación del deudor, en virtual cesación de pagos, y a la gran reducción de la oferta de crédito a América Latina (CEPAL, 1984).

En cambio, la "reprogramación" o "reestructuración" consiste en la ampliación o postergación de los períodos de pago de amortización e intereses o en la reducción del monto de una misma obligación. La diferencia entre estas últimas y la refinanciación no es semántica sino fundamental para ambas partes. Hasta ahora los bancos han hecho prevalecer el concepto de la refinanciación y logrado transformar préstamos que en un principio eran marginales en operaciones altamente rentables.

Durante el período de exceso de oferta posterior a la crisis petrolera de 1973, en que los bancos se precipitaban por prestar a los países de América Latina, estos últimos podían prácticamente elegir la mejor oferta obligando así a los bancos a reducir el coeficiente de interés (*spread*) —constitutivo de sus utilidades— a cifras míni-

mas. A partir de 1982 en que termina la oferta de crédito los países que acuden a la mesa de renegociación quedan entregados a lo que resuelven los bancos. Estos últimos pueden ahora mediante la refinanciación aumentar el coeficiente y obtener así utilidades que hasta ese momento permanecían dudosas. La refinanciación también favorece a los bancos por cuanto les permite cobrar nuevamente comisiones y reembolsos de gastos misceláneos sobre el monto de las obligaciones refinanciadas.

#### b) *La relación con el Fondo*

Después de una experiencia fallida en la que un consorcio de bancos intentó en 1976 supervisar directamente un plan de estabilización económica en el Perú, las renegociaciones de la deuda han estado subordinadas a la firma por el país respectivo de un plan de estabilización económica con el Fondo Monetario Internacional (Dammers, 1984, p. 83; Akhund, 1978, pp. 62 a 72).

En la actualidad las renegociaciones con los bancos incluso consideran como una causal de incumplimiento la no observancia del respectivo convenio con el Fondo.

A partir de la crisis mexicana de 1982 la intervención del Fondo en la renegociación de la deuda adquiere, si se puede, una connotación aún más importante. En esa oportunidad el Fondo tomó la audaz iniciativa de exigir la participación de los bancos, y en la práctica obligar a estos últimos a otorgar nuevos préstamos a México por el 7% de lo que ya tenían comprometido, por un monto que ascendió a 5 000 millones de dólares. Simultáneamente los bancos debieron renegociar 20 000 millones de la deuda que vencía en 1983 y 1984 (Kraft, 1984, p. 49). Aunque los nuevos préstamos y la renegociación fueron inducidos por el Fondo, o más precisamente por su Director Larosière, los bancos no dejaron por eso de "hacer un negocio fabuloso... lograron 70% a 90% sobre su capital, la reestructuración se convirtió en un buen negocio para ellos".<sup>17</sup>

#### c) *La exclusión de los intereses*

Los bancos han rechazado sistemáticamente y por múltiples razones incluir los intereses ven-

<sup>16</sup>Ley Pública 98/181, citada en CEPAL, 1984, p. 73.

<sup>17</sup>Atribuido a uno de los negociadores mexicanos (véase Kraft, 1984, p. 52).

cidos o futuros en la renegociación de la deuda. No tienen, en cambio, dificultad en refinanciar el pago del capital. Al proceder así cumplen con una de las tradiciones de la función bancaria que es la de mantener el dinero en circulación. Por otra parte si en las circunstancias actuales se amortizara la totalidad de la deuda los bancos tendrían serias dificultades en prestar nuevamente ese dinero. Además, en la medida en que los países continúan pagando intereses los bancos pueden mantener frente a sus accionistas y autoridades las apariencias de una situación normal.

El no pago de los intereses de un préstamo bancario tiene en Estados Unidos diferentes consecuencias administrativas y legales. Desde un punto de vista contable la operación debe necesariamente quedar registrada como en incumplimiento (*non-performing*) y retirada de las cuentas del activo. Generalmente, significará también, que no habrá pago de dividendos, lo cual deberá reflejarse en los informes trimestrales a los accionistas. Los bancos necesitan, entonces, aparentar normalidad en sus operaciones y con tal objeto prefieren otorgar nuevos préstamos antes de incluir los intereses en una refinanciación. El resultado es que, a pesar del incumplimiento masivo, los bancos han logrado que los intereses continúen pagándose ininterrumpidamente, con lo cual han establecido una especie de renta perpetua a su favor que teóricamente podría prolongarse hasta el infinito por cuanto, por parte de los bancos, no existe interés en su suspensión, y, por parte de los deudores hasta ahora no existe otra opción.

#### d) Vencimientos incluidos

Una de las ficciones que los bancos insisten en mantener es la de la transitoriedad y excepcionalidad de la renegociación de la deuda. Conforme a ello cada situación de incumplimiento es tratada individualmente con prescindencia de la crisis global que afecta a la región. Se trata, entonces, de ganar tiempo en el supuesto de que en pocos años la recuperación general permitirá al deudor cumplir normalmente con sus obligaciones. Conforme a este criterio las renegociaciones efectuadas sólo incluyen los vencimientos que tienen lugar en periodos no superiores a doce meses. Naturalmente, este criterio ignora los as-

pectos estructurales de la crisis y contribuye, además, a agravarla por cuanto al cabo de dos años los deudores estarán aún más afligidos ya que, además de los vencimientos de los préstamos antiguos, deberán afrontar los nuevos vencimientos.

#### e) Condiciones financieras de recientes negociaciones

Un reciente estudio de 43 negociaciones para la reestructuración de la deuda de 28 países llevadas a cabo durante el período de 1978 a octubre de 1983 arroja las siguientes características comunes:<sup>18</sup>

—Las renegociaciones estuvieron estrechamente ligadas a programas de ajuste del Fondo y los bancos actuaron organizados en comités directivos.

—Se incluyó la deuda a largo y mediano plazo contraída o garantizada por el sector público; excepcionalmente se incluyó la deuda privada a largo o mediano plazo.

—La deuda a corto plazo sólo se incluyó en la mitad de los casos.

—Fue excluida la deuda interbancaria, tanto proveniente de depósitos como de colocaciones.

—En algunos casos se incluyeron los pagarés o tasas de interés flotante; en otros, el acuerdo sólo incluyó bonos y pagarés a tasa de interés flotante de instituciones financieras.

—Los acuerdos cubrieron generalmente vencimientos de capital por producirse dentro de los doce meses siguientes a la iniciación de las negociaciones.

—Salvo dos excepciones, los acuerdos han excluido de la negociación intereses vencidos o futuros.

—Los períodos de consolidación de la deuda, entendiéndose por tales aquellos transcurridos desde la fecha de vencimiento de la deuda original reestructurada y la fecha de pago de la deuda futura, oscilaron entre uno y dos años; en el caso de la deuda ya vencida los plazos se extendieron hasta un poco más de tres años.

—Con sólo cuatro excepciones los acuerdos cubren el 80% del pago de capital con vencimien-

<sup>18</sup>Información tomada de FMI (1983, pp. 25 y ss.). La información se refiere a la renegociación de la deuda de 28 países de los cuales 15 son de América Latina.

to durante los plazos de consolidación y, en más de la mitad, el 100% del capital.

—Los plazos de amortización para el pago de la deuda reestructurada oscilaron de cinco a siete años.

—En la generalidad de los casos los intereses fueron basados en las tasas de tres o seis meses del dólar bajo LIBOR. Sin embargo, en algunos casos, los intereses se basaron en la tasa LIBOR o preferencial de Estados Unidos, a elección del acreedor.

—El margen aplicado al interés básico LIBOR o preferencial osciló de un 1.75% a un 2.25% (sólo en un caso llegó a 2.5%).

Las comisiones de reestructuración fueron estimadas sobre la base de información aun limitada dando cifras entre 1 a 1.5% de los montos reestructurados.

#### f) El caso de Nicaragua

La renegociación de la deuda de Nicaragua que tuvo lugar en 1980 tiene características singulares que la diferencian de cualquier otra. Casi todos los aspectos del acuerdo rompen con los precedentes en materia de renegociación.

Los temores de un repudio de la deuda del gobierno anterior eran en 1979 muy justificados. De esta manera cuando “en diciembre de 1979, en una reunión en el Ministerio de Relaciones Exteriores de México... el Ministro del Fondo

Internacional de Reconstrucción de Nicaragua reconoció la deuda... los banqueros se sintieron aliviados” (Ugarteche 1983, p. 192).

La deuda para propósitos de renegociación fue dividida en cuatro partes y, contrariamente a lo acostumbrado, las negociaciones se iniciaron en México y concluyeron en Panamá. “Ninguna de las reuniones tuvieron lugar en Nueva York o Londres”... “Los bancos deseaban imponer las condiciones del mercado y las tasas de interés del mercado” (Ugarteche, 1983, p. 193), pero reconocían que “la situación exigía y justificaba condiciones menos duras que las usuales”.<sup>19</sup>

La proposición inicial de los bancos fue de dos años de gracia y cinco de amortización y 1.75% sobre LIBOR. La contraoferta de Nicaragua fue de 23 años de amortización.

El acuerdo final representa una de las renegociaciones más favorables logradas por un país deudor en los últimos años. La refinanciación incluyó los intereses vencidos desde 1978 calculados a una tasa del 10.875% en circunstancias que la tasa LIBOR era en ese momento de 20%. Durante los primeros cinco años Nicaragua pagaría un 7% de interés y la tasa del mercado a partir de 1986.

Otra novedad fue que, en vez de incluirse los vencimientos de capital de uno a dos años, como es la regla, se reestructuró el total de la deuda.

El plazo de amortización fue de doce años en vez de cinco o siete y no se incluyó el pago de una comisión de reestructuración (Ugarteche, 1983).

## V

### Doctrinas invocadas en litigios que afectan a empresas latinoamericanas

Decisiones recientes de tribunales norteamericanos en juicios seguidos por bancos transnacionales en contra de entidades públicas latinoamericanas con motivo de cesaciones de pagos de estas últimas exigen mencionar las doctrinas que han servido de fundamento a estas decisiones.

Se trata de doctrinas elaboradas desde antiguo pero que, con el aumento de la actividad transnacional y los inevitables conflictos surgidos

de la interacción de regímenes distintos, han adquirido relieve a partir de la decisión de la Corte Suprema, en 1964, en el caso *Sabbatino*.<sup>20</sup>

<sup>19</sup>Ugarteche, 1983, p. 193. La frase es atribuida al economista Richard Weinert.

<sup>20</sup>Banco Nacional de Cuba versus *Sabbatino*, 376 U.S. 398. (La referencia es a la recopilación de sentencias de la Corte Suprema de los Estados Unidos).

Las doctrinas que han servido de fundamento a estas recientes decisiones judiciales y que, a su vez, tienen estrecha relación entre sí, son la del Acto de Estado y la de Inmunidad de Jurisdicción.

### 1. Doctrina del Acto de Estado

Conforme a esta doctrina los tribunales se abstienen de pronunciar acerca de una cuestión sometida a su conocimiento cuando ello implica calificar la validez del acto público de un gobierno extranjero realizado dentro de su territorio y jurisdicción.<sup>21</sup>

En sus orígenes la doctrina se fundamentó en razones de cortesía y respeto internacionales por los actos públicos de otros Estados. Posteriormente, sin embargo, la abstención judicial se basó en la inconveniencia de interferir en el manejo de las relaciones exteriores asignadas.

En Estados Unidos el criterio fue desarrollado por primera vez en 1897 con motivo de la reclamación de un ciudadano norteamericano ante los tribunales de su país en contra del gobernador militar de Venezuela por su arresto y encierro ilegal.<sup>22</sup> Su reclamación fue rechazada por estimarse que: "Cada Estado soberano está obligado a respetar la independencia de todos los demás Estados soberanos y los tribunales de un país no podrán dedicarse a juzgar los actos de otros gobiernos realizados dentro de su propio territorio. La reparación de los daños causados por tales actos deberá efectuarse a través de los medios puestos a disposición por los gobiernos soberanos entre ellos mismos".<sup>23</sup>

La doctrina expuesta se basó en razones de cortesía internacional y fue aplicada sin mayores variaciones hasta 1954 en que se resuelve "Bernstein" que constituye la primera excepción; en este caso, el demandante procuró recuperar saldos de bienes confiscados por Alemania entre 1937 y 1939.<sup>24</sup>

La doctrina en su forma tradicional habría

impedido, igualmente, juzgar la legalidad de las decisiones del gobierno alemán. Sin embargo, en este caso, el Departamento de Estado expresó opinión favorable a la calificación de la legalidad de los actos del gobierno alemán.<sup>25</sup> Sobre esta base los tribunales modificaron sus decisiones anteriores y resolvieron que la doctrina del Acto de Estado era inaplicable y se pronunciaron sobre el fondo de la cuestión planteada (Delson, 1972, p. 90).

Posteriormente viene Sabbatino, con seguridad la decisión más polémica de la Corte Suprema de Estados Unidos y que un autor ha llamado la doctrina de la "abstención irracional compulsiva" (Mc Dougal).

En 1960, Farr, un Comisionista de Nueva York, compró azúcar de C.A.V., una empresa organizada en Cuba pero cuyo capital pertenecía a norteamericanos, comprometiéndose a pagar contra entrega de los conocimientos de embarque en Nueva York. Estando el azúcar ya embarcada C.A.V. fue expropiada y el título de dominio sobre la misma pasó al Banco Nacional de Cuba, el cual encargó a su agente en Nueva York la entrega de los documentos de embarque contra el pago del precio. Farr rechazó el recibo de los documentos y consignó el precio con Sabbatino, depositario designado por los tribunales de Nueva York a petición de C.A.V. La demanda del Banco Nacional fue rechazada en primera y segunda instancia por negarse los tribunales a aplicar la doctrina del Acto de Estado y estimar, en cambio, haberse violado el derecho internacional al apropiarse el gobierno cubano del azúcar en virtud de un acto discriminatorio, vindicativo y sin previo pago de compensación. La Corte Suprema rechazó los anteriores argumentos y resolvió que no le correspondía al Poder Judicial calificar la validez de una apropiación efectuada por un gobierno extranjero dentro de su territorio en ausencia de un tratado o convenio que señalara las reglas jurídicas aplicables a la expropiación. En suma, la Corte estimó que era aplicable la doctrina del Acto de Estado y que una decisión contraria podría crear un conflicto entre los poderes ejecutivo y judicial a pesar de haber manifestado el primero a través del Departamento de Estado, en concordancia con la excepción Bernstein, no tener inconveniente en

<sup>21</sup> Acerca de la doctrina del Acto de Estado en el Reino Unido véase Singer (1981).

<sup>22</sup> Acerca de la doctrina del Acto de Estado en los Estados Unidos véanse Leigh y Sandler (1976) y Rabinowitz (1977).

<sup>23</sup> Underhill v. Hernández, 168 U.S. 250 (1897).

<sup>24</sup> Bernstein v. N.V. Nederlandsche-Amerikaansche, 210 F. 2d. 375 (2° Cir. 1954); 48A. J.I.L. 499 (1954). Véase también Delson (1972).

<sup>25</sup> 20 Department of State Bulletin (mayo 8, 1949).

que los tribunales examinaran la legalidad de los decretos cubanos de expropiación. Por lo tanto, la doctrina del Acto de Estado impidió a los demandados atacar la validez de la expropiación cubana y el título de dominio exhibido por los demandantes.<sup>26</sup>

En un fallo posterior, la Corte<sup>27</sup> invocó la doctrina del Acto de Estado para reconocer la validez de los controles y restricciones cambiarios aplicados por un gobierno sobre las transacciones en moneda nacional y extranjera. En este caso, un inversionista había recibido certificados del gobierno cubano que le garantizaban acceso al mercado de divisas a un determinado tipo de cambio. Posteriormente, el gobierno suspendió por tiempo indefinido la conversión de dichos certificados en divisas. La Corte rehusó desconocer la validez de esta última resolución por estimarla inherente a las funciones esenciales de un gobierno destinadas a proteger sus escasos recursos en moneda extranjera y por cuanto tampoco constituía una "confiscación" o "apropiación".<sup>28</sup> Esta decisión, como se observa, guarda concordancia con la vivida por inversionistas extranjeros en Estados Unidos cuando el Congreso de ese país derogó en 1933 la conversión metálica garantizada por la denominada cláusula oro con respecto a obligaciones pagaderas en moneda legal de los Estados Unidos.<sup>29</sup> En esa ocasión los acreedores debieron resignarse a recibir moneda de un valor inferior en un 59.06% al efectivo con anterioridad a la medida del Congreso.<sup>30</sup>

<sup>26</sup>La reacción que produjo Sabbatino llevó al Congreso a aprobar las dos enmiendas Hickenlooper (77 Stat 336 (1963), 78 Stat. 1013 (1964)). La primera enmienda ordenó al Ejecutivo suspender la ayuda externa a países que no hubieran tomado medidas adecuadas en determinados casos de expropiación o nacionalización o de repudiación o anulación de contratos con ciudadanos o empresas norteamericanas. La segunda enmienda tuvo por objeto prohibir a los tribunales aplicar la doctrina del Acto de Estado en aquellos casos en que el título de propiedad invocado se basara en una confiscación realizada en violación de los principios del derecho internacional.

<sup>27</sup>French v. Banco Nacional de Cuba (23 N.Y. 2d, 63, 295, N.Y. 2d., 449, 242, N.Y., 2d. 751-16).

<sup>28</sup>French v. Banco Nacional de Cuba, *ibid.*

<sup>29</sup>La resolución conjunta del Congreso lleva fecha 5 de junio de 1933 (48 Stat. 113 (1933), 31 U.S.C.A. 463 (1933)).

<sup>30</sup>Por decreto del 31 de enero de 1934 el Presidente de los Estados Unidos fijó el nuevo precio del dólar oro a la paridad de 0.35 dólares por onza de oro fino (Nussbaum, 1954).

## 2. La inmunidad de jurisdicción

"El reconocimiento de la personalidad internacional de un Estado como miembro de la comunidad de naciones implica el reconocimiento de su igualdad, dignidad, independencia y supremacía territorial y personal" (Oppenheim); y, como lo dice el Artículo 2º (párr. 1) de la Carta de las Naciones Unidas "la Organización está basada en el principio de la igualdad soberana de cada uno de sus miembros". Una consecuencia del principio de la igualdad soberana o jurídica es que un Estado no puede ejercer jurisdicción sobre otro Estado y tampoco puede ser demandado ante tribunales extranjeros a menos de someterse voluntariamente a esa jurisdicción.

Durante muchos años prevaleció la inmunidad absoluta según la cual los actos del Estado y sus órganos, los actos y la persona de sus agentes y representantes, sus bienes y propiedades no podían ser juzgados por tribunales distintos a los del propio Estado. La actividad económica desarrollada por el sector público con posterioridad a la primera guerra mundial lleva, sin embargo, a los tribunales europeos (Bélgica e Italia) a distinguir entre actos propiamente de gobierno —*jure imperii*— y actos de naturaleza comercial —*jure gestionis*— y a negar la inmunidad para estos últimos (Brownlie). A pesar de lo anterior, durante esta misma época, un estudio de la Universidad de Harvard llega a la conclusión de que la distinción entre actos de gobierno y actos de naturaleza comercial no es justificación para entablar una demanda en contra de un Estado por asuntos relativos a su deuda pública (*American journal of international law*, 1932, p. 597). Esta conclusión era concordante con la opinión de Luis María Drago que caracterizaba los préstamos públicos como actos de soberanía (citado por Borchard 1951, p. 168). y con la adoptada desde antiguo por los tribunales ingleses al negarse a asumir jurisdicción en una demanda destinada a obtener de los agentes del gobierno peruano el pago de los bonos provenientes de la deuda pública de este país.<sup>31</sup> En este caso se señalaba que "estos bonos no son otra cosa que compromisos de honor... y los contratos respectivos no pueden ejecutarse ante los tribunales de un país extranjero

<sup>31</sup>El caso denominado *Twycross v. Dreyfuss*, 5 Ch. D. 605, 616 (C.A. 1877).

o aun ante aquellos del país que emitió los bonos al menos que sea con el consentimiento del gobierno de este último país".

Teóricamente se ha discutido acerca de la conveniencia de incorporar los principios relativos a la inmunidad de jurisdicción de los Estados en una convención multilateral. Sin embargo, con excepción de la Convención Europea de 1972, que entró en vigor en 1976<sup>32</sup> tales esfuerzos no han prosperado. En cambio, ha habido un notable desarrollo en la legislación nacional de diversos países, destacándose Estados Unidos y el Reino Unido cuyas respectivas leyes son filosófica y operativamente similares. Estados Unidos declaró, en 1952, a través de la denominada "Tate Letter",<sup>33</sup> aceptar la doctrina de la inmunidad de jurisdicción restringida y la distinción entre actos de gobierno y actos comerciales del Estado, rechazando la inmunidad para estos últimos.

Dicha iniciativa resultó, sin embargo, insuficiente y pronto debió dictarse una ley especial.<sup>34</sup> A su vez, el Reino Unido puso en vigor su propia ley especial el 22 de noviembre de 1978.<sup>35</sup> No analizaremos aquí esta legislación sino sólo destacaremos que la misma restringe la inmunidad que tradicionalmente han invocado los gobiernos y entidades públicas de América Latina para sus actividades en el extranjero. La nueva legislación favorece a los acreedores, identificando y ampliando los casos en que éstos podrán ejercer sus derechos ante los tribunales de esos países y restringiendo las oportunidades en que los demandados extranjeros podrán invocar la defensa de inmunidad de jurisdicción o de ejecución respecto a sus personas o propiedades.

La ley norteamericana, junto con afirmar la inmunidad de jurisdicción y de ejecución de un Estado extranjero y sus agencias o empresas ante los tribunales federales y estatales enumera, a su vez, diversas excepciones. De éstas mencionaremos la renuncia, expresa e implícita, de jurisdicción y la que resulta de la naturaleza comercial del acto.

<sup>32</sup>El texto figura en "17 International Legal Materials", Washington, D.C., (1978), p. 1123.

<sup>33</sup>Comunicación del Asesor Jurídico Adjunto del Departamento de Estado de 19 de marzo de 1952 (26 Department of State Bulletin, 1952).

<sup>34</sup>*Foreign Sovereign Immunities Act*, ley pública N° 94-583, del 21 de octubre de 1976.

<sup>35</sup>El texto aparece en Lauterpacht (1983).

Se cita como ejemplo de renuncia expresa la que generalmente figura en los Tratados de Comercio, Amistad y Navegación suscritos por Estados Unidos con diversos países (Crawford, 1981, p. 826). En lo referente a renuncia tácita o implícita, durante la discusión de la ley en el Congreso, se señaló que "los tribunales han estimado que existe una renuncia implícita cuando un Estado extranjero acepta el arbitraje en otro país o cuando un Estado extranjero acepta que la ley de un país determinado es aplicable al contrato".<sup>36</sup> Como se sabe, la generalidad de los contratos de préstamo suscritos por el sector público latinoamericano incluyen cláusulas de aplicación de jurisdicciones o leyes extranjeras, lo cual constituiría, de acuerdo con la anterior interpretación, una renuncia implícita.

La excepción basada en la naturaleza comercial del acto comprende las siguientes tres situaciones: (i) actividades comerciales realizadas en Estados Unidos por un Estado extranjero, sus agencias o empresas; (ii) actos realizados en Estados Unidos en relación con actividades comerciales realizadas en otro lugar por un Estado extranjero, sus agencias o empresas; y (iii) actos realizados fuera del territorio de Estados Unidos por un Estado extranjero, sus agencias o empresas, en relación con actividades comerciales realizadas igualmente fuera de dicho territorio pero que producen efectos directos en Estados Unidos.<sup>37</sup>

El proyecto de ley original incluía una disposición que distinguía entre la deuda pública del gobierno central y aquella de sus subdivisiones políticas, agencias o empresas y confería inmunidad de jurisdicción sólo al gobierno central pero no a las demás entidades. Aunque esta disposición fue eliminada del texto final se ha interpretado que ello significa que tanto la deuda pública del gobierno central como aquella de sus agencias, subdivisiones o empresas constituyen transacciones comerciales y, sujetas a la misma regla, y, por lo tanto, excluidas de inmunidad (Delorme, 1977, p. 405), señala que esta interpretación estaría en armonía con el artículo 4° de la Convención Europea que declara que todos los con-

<sup>36</sup>Informe del Comité del Senado sobre la Ley de Inmunidades (Senate Report N° 1310, 94th Congress, 2d. Sess. 18) (1976).

<sup>37</sup>Artículo 1603 (d) de la Ley comentada.

tratos entre los Estados Miembros y personas privadas que deban cumplirse en otro Estado Miembro, incluyendo aquellos de préstamo y demás transacciones financieras, estarían desprovistos de inmunidad.

La ley inglesa, en cambio, ha sido más explícita y establecido que un Estado no goza de inmunidad en lo relativo a sus transacciones comerciales y ha incluido dentro del concepto de "transacciones comerciales", "cualquier préstamo u otra transacción para la obtención de financiamiento y cualquier garantía o indemnización de tal transacción o de cualquier otra obligación financiera".<sup>38</sup>

La ley norteamericana también se extiende a la propiedad de un Estado extranjero y declara que la misma estará inmune de embargo, secuestro y ejecución sin perjuicio de numerosas excepciones. Existe una excepción respecto de aquella propiedad que está siendo utilizada en actividades comerciales en Estados Unidos, la cual podrá ser objeto de un embargo precautorio por un tribunal federal o estatal cuando el Estado extranjero ha renunciado a tal inmunidad expresa o tácitamente o la propiedad ha sido o es utilizada en las actividades comerciales que han originado la demanda. En el caso de propiedades de agencias o empresas de un Estado extranjero involucrado en actividad comercial en Estados Unidos, la excepción se rige por las mismas reglas anteriores pero es más amplia y abarca a cualquier propiedad de tales empresas o agencias haya o no sido utilizada en tal actividad.

Finalmente, en lo referente a la propiedad de un banco central o autoridad monetaria extranjera rige una norma especial según la cual dicha propiedad gozará de inmunidad de embargo y ejecución siempre que dicho banco central o autoridad monetaria la tenga a su propia cuenta y el referido gobierno, banco o autoridad no hayan renunciado expresamente a la inmunidad.

Las disposiciones legales aquí referidas originan difíciles problemas de interpretación que no es del caso enumerar y que corresponde a los tribunales resolver. Sin embargo, debemos mencionar lo ya ocurrido con las cuentas bancarias mixtas de embajadas, agencias y bancos centrales extranjeros. En un juicio en contra de la Embajada de Tanzania<sup>39</sup> se autorizó el embargo de su cuenta bancaria en atención a que la misma estaba siendo utilizada en la compra de provisiones que se estimó constitutiva de una actividad comercial. La Corte estimó que no operaba la inmunidad por haberse utilizado la cuenta en otros fines y porque una resolución diferente desvirtuaría el principio de la inmunidad de las cuentas bancarias oficiales mediante su utilización en actividades comerciales (Crawford, pp. 863 y 864).

Los riesgos evidentes de la anterior interpretación judicial han llevado a un autor a recomendar que un banco central extranjero en Estados Unidos debería tener múltiples cuentas corrientes bancarias a fin de evitar posibles embargos (Patrikis, 1982, p. 287).

## VI

### Fallos recientes de tribunales norteamericanos en juicios en contra de entidades públicas latinoamericanas

A partir de 1982 los problemas de la crisis financiera latinoamericana comienzan a ser conocidos por los tribunales de Nueva York con motivo de juicios iniciados por bancos transnacionales en contra de entidades públicas latinoamericanas que han suspendido el pago de sus obligaciones.

Las decisiones adoptadas hasta ahora son, como veremos, confusas y contradictorias y justifican el revuelo que han producido en círculos internacionales. Tales resultados no deberían sorprender si se considera la complejidad de las

<sup>38</sup>Artículo 3°, 3(b), de la "State Immunity Act".

<sup>39</sup>*Birch Shipping Corporation v. Embassy of Tanzania*, 507.

cuestiones planteadas y que se exige de un tribunal nacional la decisión de asuntos internacionales. Aunque desde el punto de vista latinoamericano estas decisiones tienen ya una extraordinaria importancia por cuanto muestran el contexto y modalidades dentro de los cuales los acreedores ejercen sus derechos, la circunstancia de que, por una parte, los procedimientos de revisión judicial todavía no estén terminados y, por otra, de que el número de juicios no sea significativo, sólo permite señalar observaciones muy preliminares. Sin embargo, cualesquiera que sean los criterios que prevalecerán lo que parece claro es que las doctrinas del Acto de Estado y de Inmunidad de Jurisdicción continuarán teniendo una influencia decisiva en las resoluciones judiciales que se adopten.

En los juicios que mencionaremos la reclamación proviene de un acreedor que demanda el pago de la deuda contraída por una entidad pública que ha dejado de amortizar una o más cuotas por cuanto su gobierno ha dictado medidas de control monetario que le impiden obtener las divisas para el pago. Los hechos tienen lugar en el periodo intermedio que transcurre entre la cesación de pagos y la formalización de los acuerdos sobre renegociación de la deuda entre los gobiernos correspondientes y sus acreedores.

Los juicios que comentaremos son *Frankel v. Banco Nacional de México* (en adelante *Frankel*);<sup>40</sup> *Libra Bank Ltd. v. Banco Nacional de Costa Rica* (en adelante *Libra Bank*);<sup>41</sup> y *Allied Bank International v. Banco de Crédito Agrícola de Cartago* (en adelante *Allied Bank*).

### 1. *Frankel*

Este juicio se originó en la violación de las obligaciones provenientes de un contrato de depósito por parte del Banco Nacional de México, una entidad nacionalizada y, por lo tanto, de propiedad del Estado mexicano. El tribunal acogió la inmunidad de jurisdicción invocada por el demandado y sostuvo que los actos objeto del litigio no eran los provenientes del certificado de depósito sino que las normas y reglamentos promul-

gados por el gobierno mexicano para controlar su moneda y ordenar su economía. Se señaló que la reclamación de los demandantes en contra de la conducta del banco demandado no era otra que la de haber cumplido este último con las normas y reglamentos de control de divisas de su país. Para el tribunal el control de divisas por parte del gobierno de México fue un acto público que sólo puede realizar un Estado soberano y agregó que "precisamente este es el tipo de acto gubernativo que no puede ser objeto de escrutinio judicial en conformidad a la doctrina de inmunidad soberana...".

Hemos visto que en una situación muy similar como fue la originada por la devaluación de los certificados de inversión cubanos en el juicio *French* el tribunal igualmente desistió de revisar los actos de gobierno. Sin embargo, aunque el resultado en ambos casos fue idéntico, la doctrina invocada en *French* fue la del Acto de Estado y no la Inmunidad de Jurisdicción que evidentemente habría sido también la correcta en *Frankel*.

### 2. *Libra Bank*

En 1981 el Banco Nacional de Costa Rica (en adelante Banco Nacional) propiedad del Estado de Costa Rica, incurrió en cesación de pagos en préstamos contraídos un año antes con *Libra Bank*. En agosto de 1981 el Banco Central resolvió que las únicas amortizaciones a préstamos externos que se autorizarían serían aquellas a los organismos multilaterales de financiamiento. En noviembre el gobierno publicó el Decreto N° 13103-H que prohibió a la República y entidades del sector público amortizar capital o intereses de la deuda externa sin previa autorización del Banco Central en consulta con el Ministro de Hacienda. Banco Nacional no obtuvo autorización para amortizar su deuda con *Libra Bank* y este último exigió el pago de la totalidad de la deuda ante los tribunales de Nueva York sobre la base de los pagarés extendidos por el primero que señalaban a esa ciudad como lugar de pago y de una cláusula del contrato en que Banco Nacional aceptaba expresamente ser demandado allá.

*Libra Bank* exigió un pronunciamiento de ejecución inmediata (*summary judgment*) y Banco Nacional opuso como defensa la doctrina del Acto del Estado alegando que el pago no había

<sup>40</sup>*Frankel v. Banco Nacional de México* N° 82-6457 slip. op (S.D.N.Y. at 449).

<sup>41</sup>*Libra Bank v. Nacional de Costa Rica*, 570 F. Supp. 870 (S.D.N.Y. 1983).



podido ser efectuado debido a la imposición de restricciones cambiarias en Costa Rica que constituyan una decisión no susceptible de revisión judicial.

El tribunal acogió la demanda y rechazó la defensa del Banco Nacional con un razonamiento que sólo podemos calificar de extraordinario. La Corte afirmó que el *situs* de la deuda era Nueva York y no Costa Rica y, enseguida, desarrolló una analogía entre lo efectuado por Costa Rica y la confiscación de los bienes y propiedad del Rey Faisal II llevada a cabo por el Gobierno de la República de Irak. En esa ocasión los tribunales rehusaron dar efecto extraterritorial a los decretos de confiscación de Irak respecto de los bienes que Faisal poseía en Nueva York en virtud de que, si bien los decretos constituían un Acto de Estado, se consideró que éste sólo regía con respecto de los bienes ubicados dentro del territorio de Irak; con respecto a aquellos situados en Estados Unidos los tribunales darían curso a los decretos sólo en cuanto fueran "consistentes con la política y leyes de los Estados Unidos" ("The Policy and Law of the U.S.").<sup>42</sup> Se concluyó que los decretos no guardaban esa consistencia y se rehusó darles efecto. En el caso de Costa Rica, el tribunal estimó que los decretos de 1981 tampoco podían tener efecto extraterritorial pero que los actos equivalentes a confiscación no eran los decretos sino que la decisión del gobierno de privar a Libra Bank del derecho de recibir el pago que le adeudaba Banco Nacional. Esta decisión del Gobierno de Costa Rica fue asimilada al acto de confiscación realizado por Irak con la única diferencia, según la Corte, de que en este último caso la propiedad confiscada era tangible y, en cambio, en el caso de Costa Rica, era intangible. Después de concluir que el *situs* de la deuda era Nueva York el tribunal consideró, sin analizar los decretos de 1981, inaplicable la doctrina del Acto de Estado por cuanto los actos del Gobierno de Costa Rica sólo habían podido tener efecto extraterritorial en la medida en que hubieran sido consistentes con la política y leyes de Estados Unidos. Habida consideración que los actos en cuestión fueron calificados de confiscatorios y que no hubo pago de compensación y

que ello "repugnaría a la Constitución y Leyes de Estados Unidos", la Corte rehusó dar validez a la defensa del Banco Nacional basada en la doctrina del Acto de Estado y acogió la demanda de Libra Bank.

Este fallo nos parece igualmente equivocado y demuestra desconocer las razones de orden público que llevan a un país afectado por una severa crisis financiera a restringir las operaciones de compraventa de moneda extranjera. La asimilación del acto de un gobierno que prohíbe pagos en divisas al extranjero con la confiscación de los bienes de un monarca depuesto y que sirve de fundamento a la sentencia sólo revela una lamentable confusión de parte del tribunal.

### 3. *Allied Bank*

Los hechos que originan este juicio son idénticos a los de Libra Bank. Allied Bank es el líder de un consorcio de 39 bancos que igualmente demanda en Nueva York a un grupo de bancos de propiedad del gobierno de Costa Rica que han incurrido en cesación de pagos con motivo de los decretos de 1981 de dicho gobierno.

Los demandados, en adelante Banco de Cartago, opusieron las defensas de Inmunidad de Jurisdicción y del Acto de Estado. La primera defensa fue rechazada por estimar el juez que lo relativo al cobro de un pagaré, que originó la demanda, constituye un acto comercial que no confiere inmunidad. En cambio, el juez admitió la defensa basada en el Acto de Estado por estimar que lo que impidió al Banco de Cartago cumplir con sus obligaciones con Allied fueron las decisiones del Banco Central que los tribunales de Estados Unidos no podían revisar. Agregó el juez que "una decisión en favor de Allied en este caso involucraría una determinación de que los demandados tendrían que efectuar un pago en contravención a las directivas de su gobierno." Esto, según el juez, pondría en pugna al Poder Judicial de los Estados Unidos con un gobierno extranjero lo cual "perturbaría las relaciones del poder ejecutivo de Estados Unidos con el Gobierno de Costa Rica".

Como se observa, el anterior fallo llegó a conclusiones diferentes a las del juez de Libra Bank a pesar de que los hechos y defensas fueron los mismos. Sin embargo, el caso Allied tuvo un interesante corolario.

<sup>42</sup>Republic of Irak-First National City Bank (353 F 2d 47 (2d Cir 2965), cert. denied, 382 U.S. 10271 (1966).)

En julio de 1983 las partes desistieron de la demanda mientras se iniciaban las gestiones que conducirían a la renegociación de la deuda externa de Costa Rica. El 9 de septiembre del mismo año el gobierno de Costa Rica y el Banco Central suscribieron con Allied y sus representados un convenio de refinanciación de la deuda pero, de los treinta y nueve bancos, uno rechazó el Convenio: Fidelity Union Trust Company of New Jersey (Fidelity) el cual continuó el juicio.

El tribunal de alzada rechazó la apelación de Fidelity pero tuvo en vista razones enteramente diferentes a las del juez de primera instancia. La Corte tuvo en consideración que la crisis económica de Costa Rica había llevado a los Poderes Ejecutivos y Legislativos de Estados Unidos a proporcionar auxilio económico a dicho país y de que, además, en las negociaciones del Club de París, Estados Unidos había aprobado la renegociación de la deuda intergubernamental de Costa Rica. Esta circunstancia fue tomada en cuenta por el Tribunal para rechazar el argumento de Fidelity sobre inaplicabilidad de la doctrina del Acto de Estado debido a que el *situs* de las obligaciones era Nueva York y no Costa Rica. El razonamiento de la Corte fue que cuando los bienes u obligaciones contractuales afectados por una decisión de un gobierno extranjero están localizados en Estados Unidos los tribunales sólo recono-

cerán su validez cuando sea "consistente con la política y Ley de los Estados Unidos."

El tribunal llegó a la conclusión de que las decisiones de Costa Rica que resultaron en la prohibición de pagar su deuda externa fueron consistentes con la política y ley de Estados Unidos y en apoyo de esta conclusión citó un fallo de 1883.<sup>43</sup>

En esa oportunidad la Corte Suprema rechazó la demanda de pago de los tenedores norteamericanos de bonos de una empresa ferroviaria del Canadá en virtud de encontrarse ésta en proceso de reorganización y negociando un convenio con sus acreedores, lo cual la Corte estimó estaba en armonía con el espíritu de las leyes de quiebras "reconocido en todos los países civilizados." De manera semejante, continuó la Corte, la prohibición de Costa Rica de efectuar pagos sobre su deuda externa es análoga a la reorganización de un negocio prevista en la Ley de Quiebras de Estados Unidos<sup>44</sup> y no constituye una repudiación de sus obligaciones "si no una prórroga del pago efectuada de buena fe a fin de renegociar sus obligaciones." En suma el tribunal resolvió que los decretos y decisiones del gobierno de Costa Rica que impidieron al Banco de Cartago pagar sus obligaciones en Nueva York fueron consistentes con la política y ley de Estados Unidos y que su validez debió ser reconocida por los tribunales de ese país.

## VII

### Conclusiones

Lo expuesto demuestra la extraordinaria complejidad de los aspectos legales de las negociaciones relativas al refinanciamiento o reprogramación de la deuda pública latinoamericana. Naturalmente los aspectos legales son sólo un componente, por cierto fundamental, dentro del contexto más amplio de las relaciones de los gobiernos y entidades públicas latinoamericanas con la banca comercial transnacional.

El análisis efectuado y la necesidad de que los países adopten las medidas más adecuadas para

la protección efectiva de sus intereses nos permiten sugerir las siguientes recomendaciones:

a) La contratación por los países deudores de una consultoría permanente en Londres y/o Nueva York que

<sup>43</sup>Canada Southern Railway Co. and Gebbhard, 109 U.S. 527 (1883).

<sup>44</sup>Capítulo 11 del Código de Quiebras de Estados Unidos, 11 U.S.C., párrafo 1101-74 (1982).

- i) centralice, coordine y ponga a disposición de los gobiernos la información actualizada requerida para la adecuada renegociación de la deuda pública de cada país; y
  - ii) proporcione el asesoramiento legal indispensable para la buena conducción de las correspondientes negociaciones.
- b) Que al reiterarse ante los gobiernos de los países industrializados el reconocimiento de la naturaleza política de la deuda, se insista en:
- i) El aumento de las contribuciones de esos gobiernos a los organismos internacionales de financiamiento como una manera de elevar la oferta de crédito público a América Latina y contrarrestar los altos costos del crédito privado y el gravamen que su servicio representa para el desarrollo de la región;
  - ii) La adopción como norma imperativa de toda renegociación que el gravamen de la deuda no podrá exceder los montos compatibles con la capacidad de pago y necesidades de desarrollo de cada país deudor; y
  - iii) El estudio de fórmulas concretas de reducción del gravamen de la deuda que podrán incluir su transformación en bonos a precio e intereses fijos cuyo cobro y administración podrá confiarse a alguna entidad intergubernamental ya existente o que se establezca en el futuro.

#### Bibliografía

- Akhund, Iqbal A. (1978): Third World debt and related financial arrangements. *Proceedings of the American Society of International Law*.
- American journal of international law* (1932): Supplement (xxvi).
- Andreadis, A. (1966): *History of the Bank of England 1640-1903*. Nueva York.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (1984 a): *Deuda externa y desarrollo económico en América Latina*. Washington. Enero.
- (1984 b): *Informe de progreso económico y social*. Washington.
- Borchard, Edwin (1951): *State insolvency and foreign bondholders*, vol. 1. General Principles. New Haven: Cambridge University Press.
- Brownlie, Ian (sin fecha): *Principles of international law*. Segunda edición.
- Calvo, Charles (1896): *Droit international théorique et pratique*. París.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1984): *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa* (E/CEPAL/G.1299). Febrero.
- Crawford, James (1981): Execution of judgments and foreign sovereign immunity. *American journal of international law*, vol. 75. Octubre.
- Dammers, Clifford (1984): A brief history of sovereign defaults and rescheduling. *Default and rescheduling*. Washington: Eurumoney Publications en asociación con International Law Institute.
- Delaume, Georges R. (1977): Public debt and sovereign immunity. The foreign sovereign immunities act of 1976. *American journal of international law*, vol. 71, No. 3. Julio.
- Delson, Robert (1979): The Act of State doctrine-judicial deference or abstention? *American journal of international law*, vol. 66.
- Departamento de Estado de los Estados Unidos, (1930): *Boletines de prensa*. Washington. Junio 20.
- Devlin, Robert T. (1983): Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la banca. *Revista de la CEPAL* N° 20. Agosto.
- Einzing, Paul (1973): *Rollover credits* 49. [Citado por William M. White (1983): Wealth deprivation: credits and contract claims. *International law of State responsibility*. Charlottesville: Editor Richard Lillich.]
- Ferrer, Aldo (1984): en *South, the Third World magazine*, julio.
- Flemming, Denna Frank (1938): *The United States and world organization*. Nueva York: Columbia University Press.
- EMI (Fondo Monetario Internacional) (1983): *Recent multilateral debt restructuring with official and bank creditors*. Occasional Paper N° 25. Washington.
- García Amador, F.V. (1981): *Sistema interamericano*, vol. 1. Washington: Organización de los Estados Americanos, Subsecretaría de Asuntos Jurídicos.
- Gathorne-Hardy, G.M. (1947): *Bank of International Settlements: a short history of international affairs*. Oxford University Press.
- Guerguil, Martine (1984): La crisis financiera internacional: diagnóstico y prescripciones. *Revista de la CEPAL*, N° 24. Diciembre.
- Kraft, Joseph (1984): *The Mexican rescue*. Nueva York: Group of Thirty.
- Langsam, Walter Consuelo (sin fecha): *Documents and readings in the history of Europe since 1918*. Philadelphia: J.B. Lippincott Company.
- La Rive, Jean Flavien (1965): *Rights and duties of private investment abroad*.
- Lauterpacht, E. (1983): *State immunity cases*, vol. 1. Cambridge: Grotius Publications Limited.

- Leigh y Sandler (1976): Toward a reconsideration of Sabbatino. 76 *Virginia journal of international law*, 685.
- Lynch, John (1980): *Great Britain and Latin American independence*. Caracas: La Casa de Bello. [Capítulo de Bello y Londres vol. 1, que cita los Parliamentary Debates, new series xi, 1892].
- MacDonald, Robert (1982): *International syndicated loans*. Londres: Euromoney publications.
- MacDougal, Myers S. (sin fecha): The foreign sovereign immunities act of 1976: some suggested amendments. *Private investors abroad: problems and solutions*.
- Mangabeira, João (1960): *Ruy-o estadista da Republica*. Livraria Martins Editora.
- Mayer, F.D. y Odorizzi, M. (1982): Foreign government deposits: attachment and set-off. *University of Illinois Law Review, Symposium: Default by foreign government debtors*, N° 1.
- Moore, John Bassett (1906): *A digest of international law*, vol. 1. Washington.
- Naciones Unidas (1979): *Discurso ante la Asamblea General del Comandante Daniel Ortega el 28 de septiembre de 1979*. (A/34/rv.13).
- Nussbaum, A. (1954): *Derecho monetario nacional e internacional*. Buenos Aires: Ediciones Arayú.
- Oppenheim (sin fecha): *International law*, vol. 1. Londres: H. Lauterpacht, Longmans, octava edición.
- Patrikis, Ernest T. (1982): Foreign central bank property. Immunity from attachment in the United States. *University of Illinois law review*. N° 1.
- Pérez Triana, Santiago (1908): *La doctrina Drago*. Londres.
- Procuraduría General de Venezuela (1977): *Doctrina de la Procuraduría*. Caracas.
- Rabinowitz (1977): Viva Sabbatino. 77 *Virginia journal of international law*, 697.
- Revista Argentina de Jurisprudencia, tomo 106, pp. 276 y ss.
- Rodríguez, Jaime O. (1975): *El nacimiento de Hispanoamérica*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Ruiz, F. (1964): declaración publicada en *Boletín de prensa del Banco Mundial* N° 57 del 9 de septiembre.
- Schuster, R. (1973): *The public international law of money*. Oxford: Clarendon Press.
- Scott, James Brown (1916): *The Hague Court reports*. Nueva York: Carnegie Endowment for the Arts.
- Singer, Michael (1981): The Act of State doctrine of the United Kingdom: an analysis, with comparison to the United States practice. *American journal of international law*, vol. 75, N° 2, abril.
- The Treaty of Versailles and after* (1947): Washington: United States Printing Office. [Contiene el Tratado y sus anotaciones.]
- Toynbee (1926): *Survey of international affairs 1924*. Oxford University Press [Nota del 10 de febrero de 1924.]
- Ugarteche, Oscar (1983): Nicaragua: the risks of debt renegotiation. *Banking in poverty (perspectives on underdevelopment)*. [Conferencia en la Universidad de Toronto, septiembre 7 a 9 de 1982.] Toronto: Alger Press Limited.
- Wall street journal* (1984): opinión del experto Allan H. Meltzer de Carnegie-Mellon. 22 de junio.
- Webster, C.K. (1980): Great Britain and Latin American independence. Vol. 1. Caracas: La Casa de Bello.
- Wilson, George Grafton (1934): Diplomatic relations and the USSR. *American journal of international law*, vol. 28. [Cita documentación de la Conferencia Económica Internacional de Génova, abril-mayo de 1922.]