

## Lazard Frères y las deudas ilegítimas

Pablo Dávalos

En esta semana (20-26/04/09), el gobierno del Ecuador realizó una propuesta con respecto a su deuda externa en la cual proponía a los tenedores de los Bonos Global un mecanismo de recompra denominado "subasta holandesa modificada". La propuesta en sí contemplaba una reducción de hasta el 70% del valor nominal de los Bonos Global, en una posición que reflejaba el precio de estos bonos en el mercado secundario.

Hay que considerar que el Ecuador había entrado en default (mora) con respecto al pago de estos papeles, aunque había cubierto los pagos de los Bonos Global 2015, indicando que la emisión de estos Bonos Global 2015, no tenían el mismo proceso de emisión que los 2012 y 2030 (estos últimos formaban parte de los denominados Bonos Brady y que fueron susceptibles de renegociación por el gobierno de Gustavo Noboa en el año 2000, cuando el país sufrió los efectos de una crisis financiera y monetaria que condujeron a la dolarización de su economía).

De otra parte, es de indicar que existían una serie de rumores y de presunciones con respecto a la posición del gobierno ecuatoriano ante la deuda externa nominada en Bonos Global. Una de esas presunciones hacía referencia al hecho de que el gobierno difícilmente daría marcha atrás en sus primeras declaraciones sobre las deudas ilegítimas y que, al mismo tiempo, buscaría un mecanismo de renegociación de esos bonos. Asimismo, hay que recordar que el contexto en el que fueron emitidas esas declaraciones gubernamentales era de precios del petróleo de 140 USD y de relativa bonanza económica para el Ecuador.

Por ello, no se vinculó la declaración oficial del gobierno ecuatoriano con respecto a los Bonos Global como una estrategia de necesidad de recursos fiscales, habida cuenta del contexto de crecimiento económico y buenos precios del petróleo, sino más bien como una declaración política de un gobierno que adscribía a las tesis de la deuda externa como inmoral, ilegítima e incluso ilegal.

De hecho, el gobierno ecuatoriano de Alianza País, habría de continuar con la iniciativa de su predecesor Alfredo Palacio (2005-2007) y conformar una Comisión de Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC). Es sobre la base del informe de esta Comisión que el gobierno ecuatoriano realizó sus declaraciones sobre la ilegitimidad e inmoralidad de la deuda externa con acreedores privados. Por todo ello, era plausible considerar que el gobierno busque alternativas con respecto a la forma de asumir el pago de los Bonos Global 2012 y 2030.

Si el gobierno hubiese pagado esos bonos, su imagen se habría resquebrajado en un contexto en el que, precisamente, la imagen se ha convertido en el principal motor de posicionamiento político y electoral del partido de gobierno Alianza País. Una de esas alternativas estaba en la vía argentina, en la cual el gobierno argentino propuso un techo al precio de mercado de los bonos de la deuda externa y obligó a los tenedores de la deuda a aceptar esas condiciones, pero que le generó una serie de juicios y conflictos legales con los tenedores de la deuda. Empero de ello, la propuesta que ha presentado el gobierno ecuatoriano es más "original" si cabe el término: propone un piso del 30% en una subasta en la que los tenedores de la deuda que se acerquen a ese piso pueden obtener liquidez inmediata de sus bonos, previo registro y bajo un cronograma determinado.

La primera duda que surge al respecto hace referencia a los marcos jurídicos con respecto a la recompra de los bonos en la subasta, habida cuenta de que estos bonos están protegidos por las leyes ecuatorianas (en la ocurrencia el Tratado Reciproco de

Protección a las Inversiones suscrito con EEUU en 1997 y aún vigente, y que considera a los títulos de la deuda como inversión y a los tenedores de la deuda como inversionistas), por las leyes de suscripción de contratos en conformidad con la renegociación del año 2000, (y en donde consta la cláusula *cross default*, en la cual debe existir un tratamiento no discriminatorio para ninguna de las porciones de la deuda externa), por los CDS (Credit Default Swaps) emitidos para cada uno de los títulos de esa deuda nominada en Bonos Global y que se activan inmediatamente con la declaración de default. La "subasta holandesa modificada" no absuelve, de lo que se conoce hasta el momento, estas dudas pero tampoco crea un ambiente de incertidumbre al efecto, porque de alguna manera se inscribe al interior de las reglas de juego del mercado especulativo de la deuda.

La segunda duda hace referencia a la liquidez del gobierno y la posible crisis fiscal del régimen provocada por el descenso del precio del petróleo, la disminución de la actividad económica y el gasto fiscal en aumento. En efecto, los operadores de bolsa saben exactamente de la vulnerabilidad de la posición de liquidez fiscal del gobierno ecuatoriano y les llama la atención que el régimen pueda disponer de al menos mil millones de dólares en efectivo para cubrir la subasta.

Ellos saben que el régimen necesita de liquidez incluso para cubrir el gasto corriente, y que su apelación al BID, al FLAR (Fondo Latinoamericano de Reservas), a la CAF (Corporación Andina de Fomento), dan cuenta de que necesita recursos frescos de manera desesperada. La única posibilidad es que el régimen disponga de los pocos recursos que aún quedan de la reserva monetaria de libre disponibilidad, pero la utilización de estos recursos generaría una señal peligrosa para el esquema de dolarización, porque se ha asumido que esta reserva, independientemente de su pertinencia macroeconómica, de alguna manera genera señales con respecto al esquema de dolarización de la economía ecuatoriana. Utilizar estos recursos de la reserva monetaria de libre disponibilidad daría la indicación, repetida por otras premisas a este tenor, de que el gobierno ecuatoriano quizá haya decidido en el mediano plazo salir de la dolarización, al menos ése es un riesgo de interpretación con respecto a la estrategia que podría presentar el gobierno ecuatoriano al utilizar sus reservas para cubrir la subasta.

La tercera duda, y quizá la más intrigante, es la presencia de Lazard Frères, en el esquema presentado por el gobierno ecuatoriano. La presencia de esta banca de inversión cambia de manera radical las presunciones sobre el proyecto presentado por el gobierno del Ecuador porque, al parecer, no se trataría de una propuesta realizada por un gobierno que busca una salida a su problema del endeudamiento externo, sino de una estrategia pensada y diseñada desde los centros de poder de la globalización financiera y la banca mundial.

En efecto, la propuesta de la "subasta holandesa modificada" podría haber sido considerada como un mecanismo, con todos los defectos que podrían atribuirsele, relativamente original con respecto a temas de la deuda externa en bonos global, y que darían cuenta de un gobierno que busca resolverlos por vías alternativas y de alguna manera relacionadas con su propuesta de recuperación de soberanía; empero, la presencia de Lazard Frères en todo este proceso no solo que llama a la suspicacia sino que obliga a esbozar hipótesis que traten de comprender el sustrato más profundo de lo que realmente estaría en juego en la estrategia ecuatoriana.

Lazard Frères no es cualquier banca de inversión ni cualquier buffette de abogados que recomendarían una estrategia al albur para cualquier cliente. Lazard Frères está en el centro de la acumulación capitalista mundial y en los sitios del poder financiero mundial. Nombres como aquellos de Kenneth Jacobs o Vernon Jordan, directivos de Lazard Frères, forman parte de la élite mundial del poder. De hecho, son parte del Club Bilderberg en donde se toman las decisiones más importantes con respecto a la

globalización, al capitalismo y al poder mundial. Lazard Frères tiene una íntima vinculación con la Agencia Nacional de Seguridad de EEUU, con la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de EEUU, con el FMI, con el Banco Mundial, con grupos de poder que controlan a vastos conglomerados de transnacionales como el grupo Carlyle, el grupo PRISA, AXA, Ripplewood Holdings, DONG A/S, Merrill Lynch, E & A Industries Inc., KBC Group, etc. También están relacionados con el Foro de Davos, con el G8, con personajes como George Soros, George Shultz, Jean Claude Trichet, Paul Wolfowitz, etc.

Por ello, llama la atención que esta banca de inversión haya asesorado al gobierno ecuatoriano en la "subasta holandesa modificada", sobre todo cuando este gobierno declaró que la deuda externa era ilegítima e inmoral. Ahora bien, no es lógico suponer bajo ningún concepto que Lazard Frères comparta los criterios de que la deuda externa ecuatoriana nominada en Bonos Global sea ilegítima e inmoral, pero sí es plausible pensar de que Lazard Frères está utilizando el caso ecuatoriano como heurística, es decir, la "subasta holandesa modificada" quizá sea una propuesta de laboratorio hecha desde los centros del poder financiero mundial y en la cual los ecuatorianos servirían como conejillos de indias.

En efecto, en virtud de su vinculación con el poder financiero mundial, no es muy plausible pensar que Lazard Frères cree un esquema que vaya en contra de sus propios intereses y el de sus allegados, más bien todo lo contrario. Es muy probable que el esquema presentado por Lazard Frères tome en consideración el momento de crisis del capitalismo y que busque mecanismos de transferencia de esa crisis desde los centros de poder hacia el resto del mundo, y que la "subasta holandesa modificada" sea parte de un esquema más amplio y de mayor envergadura y en el cual el gobierno ecuatoriano apenas cumpla la función de peón en el ajedrez del poder mundial.

En ese sentido, y a manera de hipótesis, pienso que tiene alguna coherencia vincular esta "subasta holandesa modificada" del gobierno ecuatoriano con la decisión de la última cumbre mundial de los países más ricos de incrementar el capital del FMI al doble (500 millardos), suprimir las condicionalidades para la entrega de recursos desde el FMI (un hecho inédito en toda la historia del FMI), y crear a este efecto las Líneas de Crédito Flexible (LCF) con destino específico a los países de la periferia.

Acogiéndose a estas LCF, México y Colombia han dado los primeros pasos y se han endeudado, por increíble que pueda parecer, "por si acaso". Ahora bien, el hilo conductor entre la "subasta holandesa modificada" presentada por el gobierno del Ecuador, las Líneas de Crédito Flexible (LCF) del FMI, y las dinámicas del endeudamiento "por si acaso", estaría en el hecho de que se está perfilando una estrategia diseñada desde el poder financiero mundial, de establecer una relación centro-periferia basada en mecanismos financieros sobre los cuales transmitir de manera directa los efectos de la crisis. De esta manera, la "subasta holandesa modificada" sería la vía de acceso para que el Ecuador entre en las LCF del FMI. Al presentar un esquema de renegociación que alivia de cierta manera su balanza de pagos, se le crean las condiciones para que se recurran a los mecanismos financieros creados desde los centros de poder mundial y recrear así los mecanismos de transferencia financiera de la crisis. Si el gobierno ecuatoriano, en los meses que recurren, acude a las LCF del FMI, la hipótesis planteada demostraría su plausibilidad.

Esta hipótesis necesita una precisión: hasta el momento la crisis del capitalismo se está transfiriendo desde el centro hacia la periferia a través del denominado sector real (o sector productivo). Los países de la periferia ven resentidas sus exportaciones hacia el centro del sistema mundo capitalista y han visto caer su producción interna generando desempleo y desinversión. Pero es una crisis que, habida cuenta de la estructura de los países de la periferia, puede sostenerse y hasta recuperarse porque su

estructura productiva interna aún no ha sido vulnerada, por ello la crisis no se siente con el mismo rigor que en el centro del sistema mundo.

Es necesario, por consiguiente, crear los mecanismos que vinculen tanto al sector real como al sector financiero-monetario de los países de la periferia a los circuitos de especulación mundial y, en consecuencia, a los mecanismos de transmisión financiera de la crisis mundial. Se trata de crear ex profeso un problema de sobreendeudamiento de los países de la periferia para transmitir desde esas vías los costos de la especulación financiera del centro del sistema mundo hacia la periferia. Un proceso que recuerda a la especulación de los euromercados de capitales de los años setenta y la posterior crisis de la deuda externa. Las LCF no son parte de la buena voluntad del FMI ni de la generosidad del centro del poder mundial, de la misma manera que la "subasta holandesa modificada" presentada por el gobierno ecuatoriano no es una estrategia alternativa de renegociación de la deuda externa, en realidad, son mecanismos de transferencia de la crisis y de control geopolítico hechos desde el poder financiero mundial.