

Reseñas bibliográficas

Daniel Cash, *Sovereign Debt Sustainability: Multilateral Debt Treatment and the Credit Rating Impasse*, Routledge. 2022, 154 páginas.

La deuda soberana tiene un rol fundamental al momento de entender el financiamiento del desarrollo, los ciclos económicos y las crisis sistémicas, de forma particular, en el continente africano. Este tema ha sido abordado de forma escasa en la literatura. Mediante las perspectivas históricas del colonialismo y neocolonialismo, el análisis de la aplicación agresiva de las medidas del Consenso de Washington en África, el rol de las agencias calificadoras de riesgo (ACR) y su importancia en el mercado financiero, el libro *Sovereign Debt Sustainability: Multilateral Debt Treatment and the Credit Rating Impasse* ofrece una importante contribución al debate sobre los factores que influyen en la emisión de deuda soberana de países africanos y la dinámica de poder subyacente en la misma.

Este libro aporta diversas ideas sobre cómo sortear lo que el autor denomina “el punto muerto de la calificación crediticia” mediante un análisis detallado del historial del manejo de la deuda en África, cómo ésta ha impactado en dicha región, y la dinámica entre los acreedores multilaterales y los acreedores privados frente a la deuda. Plantea la problemática de la deuda soberana de los países africanos y cómo diferentes actores, como la sociedad civil, interactúan con los gobiernos y las instituciones financieras multilaterales (IFM) para aliviar la deuda de los países. Es decir, detalla la relación y la dinámica entre diferentes actores tomando como base la deuda y las diferentes acciones realizadas por ellos.

Otra contribución del libro es destacar los cambios en la percepción de la ayuda hacia los países del continente africano, es decir, modificar la visión de entregar recursos por caridad por la entrega de recursos económicos como fruto de una concientización sobre la importancia de ayudar a este continente a través de la solidaridad. En consecuencia, sostiene que la relación entre prestamistas y prestatarios se ha transformado y debería continuar este proceso desde una relación estrictamente vertical hacia una más horizontal que no solamente brinde alivio de la deuda, sino que dignifique al prestatario. Por ello, el autor hace énfasis en que se debe transitar desde el financiamiento

caritativo hacia el financiamiento colaborativo donde el liderazgo para llevar a cabo este proceso sea tomado por las IFM.

Este texto posee dos grandes virtudes. La primera es metodológica, ya que aborda la cuestión de la deuda soberana desde el ámbito cualitativo, lo cual es poco común en investigaciones sobre este tema. La segunda virtud, es que pone en el centro del análisis al poder que ejercen las agencias calificadoras de riesgo, sobre todo, en su capacidad de afectar a países africanos vulnerables y propone construir nuevas regulaciones que limiten dicho poder.

En el análisis, el autor critica la intervención de instituciones como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, ya que sus iniciativas para el alivio de la deuda de países africanos no dieron los resultados esperados. Por un lado, debido a la falta de experticia de estas instituciones en diseñar iniciativas de alivio de deuda que consideren de forma global al ecosistema financiero que ha atendido a este continente. Por otro lado, por la injerencia de potencias como Estados Unidos y, además, por la inestabilidad que presentaron los gobiernos de dicha región para llevar adelante procesos de reestructuración de deuda de forma disciplinada.

En esta obra se enfatiza la importancia de tomar en cuenta la presencia de múltiples acreedores privados en las iniciativas de alivio de deuda, ya que su participación es fundamental para lograr el éxito. Asimismo, se destaca la necesidad de comprender la dinámica de poder que existe entre los inversores privados, y se enfatiza en que una estrategia efectiva de alivio de deuda para ellos debe diferir significativamente de la diseñada para los acreedores públicos. Es decir, las iniciativas de alivio deben tener un diseño específico considerando la gran diversidad de acreedores privados.

El libro está estructurado de la siguiente manera. En primer lugar, aborda el historial de la deuda de los países africanos, sus iniciativas para el alivio de la deuda propuestas por el FMI y el Banco Mundial y sus resultados. En segundo lugar, analiza el impacto de la pandemia del COVID-19 en el continente y, específicamente, en su deuda soberana. Destaca que la ayuda debe ser entendida como colaborativa más que como caritativa y posiciona la influencia que tienen las agencias calificadoras de riesgo (ACR). En tercer lugar, examina al rol que tienen dichas agencias y propone varias alternativas para promover una transformación de este rol bajo un enfoque de inclusión.

El autor pone especial énfasis en la capacidad que tienen las agencias calificadoras de riesgo para construir percepciones en los mercados y presenta una postura crítica hacia éstas. Sostiene que se han convertido en agentes que han tenido un papel cuestionable históricamente y que han sido acusadas de especular y coludir contra los inversores. Sin embargo, enfatiza

en que estas agencias, aunque son parte importante del problema, pueden ser también parte de la solución.

Además, destaca el programa de alivio de deuda para países de África implementado durante la pandemia del COVID-19, aunque insiste en que en realidad este programa no tuvo una finalidad de alivio como tal sino, más bien, de reestructuración de la deuda en condiciones desfavorables. El objetivo principal fue salvaguardar los intereses de los acreedores en detrimento de los prestatarios, lo que complejizó el pago de la deuda a corto plazo. El autor sugiere que estos programas, sumados a los antecedentes de colonialismo e inestabilidad, constituyen elementos que profundizan la dependencia de los países periféricos a la par de un proceso de incremento de la desigualdad.

Otro punto a destacar es la tensión permanente entre las instituciones financieras multilaterales con respecto a la calificación de su cartera de crédito. Estas instituciones exigen a los países vulnerables que se pongan al día con sus obligaciones previas antes de proporcionarles rescates financieros, todo con el fin de no afectar negativamente su calificación crediticia AAA. Asimismo, destaca que el análisis que realizan las ACR es injusto con los países vulnerables, puesto que son evaluados con menor información en comparación a corporaciones internacionales de las cuales disponen de información abundante. En este sentido, el sistema de calificación crediticia tradicional resulta ineficaz e insuficiente para realizar evaluaciones de riesgo debido a que el sector soberano tiene una lógica distinta, una dinámica específica y las relaciones de poder tienen mayor complejidad dado que un país no puede declararse en quiebra.

El autor destaca que las ACR gozan de un gran poder al tener la capacidad de hundir a los países en un círculo vicioso de baja calificación y restricción de crédito donde siempre va a primar el interés de los acreedores sobre el de los deudores a pesar de la voluntad de pago de éstos últimos. Sin embargo, sugiere un escenario positivo al proponer cambios graduales en la estructura que transformen la postura de las ACR desde una posición de prohibición a una de facilitación del financiamiento.

Adicionalmente, propone una alternativa distinta a otras existentes en este campo de investigación que se basan únicamente en la reestructuración de la deuda. Plantea un modelo para aliviar la presión sobre los deudores soberanos en tiempos de crisis, que podría ser una adición importante al mercado de deuda soberana que no cuenta con un procedimiento de quiebra acordado internacionalmente. No obstante, esta solución, como es obvio, no se recogerá voluntariamente debido a la regulación y a la exposición a la responsabilidad de las agencias calificadoras de riesgo. La rigidez legislativa

está empujando a estas agencias a un rincón relacionado con la responsabilidad del que no tienen intención de salir. En consecuencia, este modelo requiere de una 're-regulación' que reduzca la inflexibilidad de la misma y que rompa con el estancamiento de la calificación crediticia para brindar mejores condiciones de financiamiento a los países con mayor nivel de vulnerabilidad.

El autor analiza cómo interactúan las agencias calificadoras de riesgo, las instituciones financieras internacionales, los acreedores privados y los países africanos, y expone la dinámica de poder subyacente en dicha interacción. Si bien el autor considera que estos países africanos a menudo son víctimas de las circunstancias, no profundiza críticamente en la responsabilidad que tienen los gobiernos al tomar decisiones de endeudamiento, así como también, en qué tipo de alternativas tienen dichos países para limitar su deuda de forma responsable.

Esta obra concluye con una reflexión sobre la situación actual de África y cómo esta región está siendo moldeada por diferentes ideologías y enfoques políticos de grandes potencias como Francia, Estados Unidos y China. Analiza cómo cada uno de estos enfoques tiene implicaciones diferentes para el futuro de África y cómo cada país africano buscará implementar lo que mejor le funcione en cuanto a su deuda soberana. Al mismo tiempo, enfatiza en la hipocresía de estas potencias y cómo sus acciones, como la venta de armamento, la extracción de recursos naturales y el apoyo a regímenes corruptos, afectan negativamente a los países de este continente. Por esta razón, sugiere analizar la situación económica y política con una mirada más profunda y objetiva.

Finalmente, este texto realiza un aporte significativo para entender el poder e influencia que tienen actores no estatales sobre la deuda que un país en condiciones de vulnerabilidad puede contraer, lo cual repercute directamente en su respectivo proceso de desarrollo. En definitiva, este libro abre varias líneas de investigación para estudiar el vínculo entre los elementos económicos y políticos que componen la deuda soberana de países vulnerables y constituye un gran aporte al campo de la economía política internacional del financiamiento del desarrollo en África.

Pablo Hidalgo-Romero

Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), Ecuador