

SECCIÓN INVESTIGACIONES

Arte de portada:

Marcelo Javier Mosqueira

Tasas de interés y derechos humanos: Ajustando las primas de riesgo¹

*Interest rates and human rights:
Adjusting risk premiums*

Oliver Pahnecke² y Juan Pablo Bohoslavsky³
Universidad Middlesex de Londres - Universidad
Nacional de Río Negro

Revista Derechos en Acción ISSN 2525-1678/ e-ISSN 2525-1686
Año 6/N° 20 Invierno 2021 (21 junio a 20 septiembre) p. ej.: 125-180
<https://doi.org/10.24215/25251678e542>
Recibido: 01/08/2021
Aprobado: 03 /09/2021

<https://orcid.org/0000-0003-0590-8846>
<https://orcid.org/0000-0002-7059-281X>

Resumen: El presente artículo propone una innovadora interpretación basada en los derechos humanos, en la que las tasas de interés y las primas de riesgo aplicadas en préstamos públicos y privados, puedan ser ajustadas luego de cumplirse el pago completo del capital.

¹ Los autores agradecen por los comentarios recibidos a los borradores de este artículo a Daniel Bradlow, Manuel Gonzalo Casas, David Kinley, Bruce Porter, Mihai Selegean y Balázs D. Tóth. El gráfico fue realizado por Johannes Hofer. Este artículo fue publicado en 2021 por el *Yale Journal of International Law*, al que se se agradece la autorización para publicar esta versión en español. Este texto actualiza y amplía la versión en inglés. También los autores reconocen y agradecen el trabajo realizado por las traductoras María Rato y Dolores Pozo.

² El autor es doctorando de la Universidad Middlesex de Londres, en donde realiza trabajos de investigación en materia de deuda soberana y derechos humanos.

³ Investigador de Conicet - Universidad Nacional de Río Negro. El autor fue Experto Independiente de las Naciones Unidas en materia de deuda y derechos humanos entre 2014 y 2020.

La/os prestataria/os de riesgo pagan más por el mismo préstamo que la/os clienta/es de bajo riesgo debido a las tasas de interés ponderadas por riesgo, las cuales encuentran su justificación en la ausencia o calidad de las garantías reales. Mientras esta perspectiva trata como intercambiables a las garantías reales y a las primas de riesgo, es sólo la garantía real la que se reembolsa una vez culminado el contrato, no así la prima de riesgo. La práctica de cobrar una prima de riesgo además de la tasa preferencial se encuentra justificada legalmente, debido a que sirve como protección de la propiedad del/de la prestamista en un contexto de riesgo, al acelerar la devolución del capital.

Sin embargo, este artículo argumenta que la diferencia de precio pierde su justificación económica y legal una vez cumplido el propósito de la prima de riesgo de asegurar el pago del capital. Mas aún, la prima de riesgo se convierte en una forma de discriminación económica, ya que injustificadamente impone una mayor carga sobre la/os clienta/es de riesgo por sobre la/os clienta/es de bajo riesgo. Además, este artículo demuestra que dicha prima de riesgo no puede considerarse una mera compensación que un/a prestatario/a de riesgo debe pagar por el incremento del riesgo del/de la prestamista. Según esta interpretación, ajustar la tasa de interés y la prima de riesgo una vez cumplido el pago completo del capital es un requerimiento legal, ya que evita dicha forma de discriminación al asegurarse el mismo tratamiento a toda/os la/os prestataria/os. Este razonamiento encuentra sus fundamentos en el derecho contractual, el derecho internacional de los derechos humanos y en las regulaciones financieras internacionales. Más aún, este enfoque podría liberar recursos dentro del actual y dramático contexto sufrido a causa del Covid-19, en donde el espacio fiscal y los ingresos de los hogares deben ser destinados a salvar vidas y a garantizar la satisfacción de derechos económicos y sociales básicos.

Palabras clave: Tasas de interés - Prima de riesgo – Deuda – Discriminación - Derechos Humanos - Desigualdad.

Abstract: This Article proposes an innovative and human rights-based interpretation of interest rates applied to public and private loans where interest rate and risk premium are adjusted after the full payment of the principal.

Risky borrowers pay more for the same loan than low-risk clients due to risk-weighted interest rates that are based on the absence or the quality of collateral. While this approach treats collateral and risk premium as exchangeable, it is only the collateral that is returned at the end of the contract; the risk premium is not. The practice of charging a risk premium on top of the prime rate is legally justified since it serves as a protection of the lender's property in a riskier environment by accelerating the return of the principal.

But the Article argues that the price difference loses its economic and legal justification once the risk premium has fulfilled its purpose of ensuring the payment of the principal. Beyond that point, the risk premium becomes a form of discrimination based on economic status because it unjustifiably imposes a greater burden on risky clients than on low-risk clients. Additionally, the Article demonstrates that this risk premium cannot be a mere compensation that a risky borrower must pay for the lender's increased risk. Under this interpretation, adjusting the interest rate and the risk premium after the full payment of the principal is legally required because it prevents discrimination by securing the equal treatment of all borrowers once they have paid the principal. This argument is based on contract law, international human rights law, and international financial regulations. Furthermore, this approach would free resources in the current dramatic Covid-19 context where fiscal space and household incomes must be devoted to save lives and ensure that basic economic and social rights are realized.

Keywords: Interest rates - Risk premium – Debt – Discrimination - Human Rights - Inequality

I. Introducción. La necesidad de un sistema de tasas de interés basado en derechos humanos

La pandemia ocasionada por el Covid-19 golpeó en un momento en el que el endeudamiento global de los hogares, de los Estados, y de los sectores corporativos había alcanzado un máximo histórico (finales de año 2018) y cuando, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), incluso mayores desafíos económicos han de esperarse debido a las dificultades para el reembolso de la deuda.⁴ Esto genera especial preocupación en los países en desarrollo, los cuales deben pagar una deuda total que en promedio se traduce en casi el doble de su PBI.⁵ Dicha deuda le pertenece a una variedad de acreedores, incluyendo inversores institucionales.⁶ Una creciente literatura ha comprobado que la dimensión y las condiciones contractuales tanto de las deudas públicas como privadas se encuentran estrechamente ligadas a la realización de los derechos humanos.⁷ La explosión sin precedentes de deuda privada⁸

⁴ *The Coronavirus Shock: A Story of Another Crisis Foretold and What Policymakers Should Be Doing About It*, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (9 de marzo de 2020), https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gds_tdr2019_update_coronavirus.pdf.

⁵ "En 2018, la deuda total (privada, pública, interna y externa) de los países en vías de desarrollo alcanzó el 191% de su PBI combinado, el nivel más alto registrado". UNCTAD, *supra* nota 1, en 5.

⁶ *The Risky Interconnectedness Between Investment Funds and Developing Country Debt*, Cent. for Rsch. on Multinational Corps. (Oct. 2019), <https://www.somo.nl/wp-content/uploads/2019/10/Interconnectivity.pdf>.

⁷ V. p.ej., Cristiano Perugini, Jens Hölscher & Simon Collie, *Inequality, Credit and Financial Crises*, 40 Cambridge J. Econ., 227 (2016); Rémi Bazillier & Jérôme Héricourt, *The Circular Relationship Between Inequality, Leverage, and Financial Crisis*, (Laboratoire d'Économie d'Orleans, Working Paper No. 1968, 2015); Gail Hurley, *Sovereign Debt and the Right to Development*, en *Sovereign Debt and Human Rights*, 248, 248-266 (Ilias Bantekas & Cephas Lumina eds., 2018).

⁸ *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*, UNCTAD (2019), https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2019_en.pdf.

ha sido vinculada con la vasta inequidad, con la inestabilidad macroeconómica, y con las crisis financieras, en donde millones de endeudada/os caen en una trampa de deuda, poniendo en riesgo sus derechos humanos.⁹ Este fenómeno puede observarse, particularmente, en deudas relacionadas a microcréditos, salud, educación y vivienda. Se encuentran bien documentadas las implicaciones adversas en materia de derechos humanos del sobreendeudamiento, de los términos contractuales abusivos y de las prácticas de cobro, así como de la criminalización de los deudores.¹⁰ Dentro del contexto de la crisis ocasionada por el Covid-19, la consecuente recesión económica ha dejado a muchas personas sin más alternativa que recurrir a contraer deuda con el objeto de satisfacer derechos y necesidades básicas. No sorprende que en muchos países se haya suspendido legalmente el reembolso de la deuda privada para las personas incapaces de hacer frente a la crisis sanitaria pública, mediante instrumentos como moratorias en el pago de hipotecas y suspendiendo temporalmente los desalojos.

Asimismo, las vulnerabilidades de la deuda soberana¹¹ y las políticas económicas y fiscales regresivas (tales como

⁹ Juan Pablo Bohoslavsky, *The Explosion of Household Debt: Curse or Blessing for Human Rights?*, 43 Human Rights Quarterly, 1 (2021).

¹⁰ V. Aspen Institute Expanding Prosperity Impact Collaborative, "Consumer Debt: A Primer" (2018), Milford Bateman, Stephanie Blankenburg y Richard Kozul-Wright, *The Rise and Fall of Global Microcredit: Development, Debt and Disillusion*, Routledge, 2018; David Bank & Jenny Griffin, *Financing Out-of-Pocket Medical Debt and Keeping Bill Collectors at Bay*, ASPEN INST. (5 de febrero de 2015), <https://www.aspeninstitute.org/blog-posts/financing-out-pocket-medical-debt-and-keeping-bill-collectors/>; Susanne Soederberg, *Subprime Housing Goes South: Constructing Securitized Mortgages for the Poor in Mexico*, 47 ANTIPODE 481 (2014); *Human Rights Impact of Unsecured Lending and Debt Collection Practices in South Africa*, S. Afr. Human Rights Comm. (Mar. 2017), <https://www.sahrc.org.za/home/21/files/SAHRC%20BHR%20RA%203%20-v3.pdf>.

¹¹ Juan Pablo Bohoslavsky (Experto Independiente), *Report of the Independent Expert on the Effects of Foreign Debt and Other Related International Financial Obligations of States on the Full Enjoyment of All Human Rights, Particularly Economic, Social and Cultural Rights*, U.N. DOC. A/70/275 (4 de agosto de 2015).

la austeridad, la consolidación fiscal y la privatización de los servicios públicos)¹² generalmente implementadas para asegurar el reembolso completo de la deuda, violan derechos humanos de manera frecuentemente, en particular los económicos y sociales de los grupos más vulnerables.¹³ Mientras los casos más resonantes en materia de crisis y deuda soberana,¹⁴ como el de Grecia, captaban casi toda la atención, se esperaba que medidas de ajuste económico y fiscal impacaran en 130 países en 2021, y eso con anterioridad a la crisis por Covid-19.¹⁵ La mayoría de los gobiernos han implementado políticas expansionistas con el fin de hacer frente a los desafíos sanitarios, sociales y económicos más inmediatos, que son consecuencia de pandemia por Covid-19. Frecuentemente, los déficits fiscales y un mayor endeudamiento van de la mano con una lenta y dolorosa recuperación. Instituciones financieras internacionales se encuentran actualmente otorgando préstamos multimillonarios en dólares a sus clientea/s¹⁶ y (aún) diseñando programas de alivio de deuda para

¹² Juan Pablo Bohoslavsky (Experto Independiente), *Impact of Economic Reforms and Austerity Measures on Women's Human Rights*, U.N. DOC. A/73/179 (18 de julio de 2018); Juan Pablo Bohoslavsky, *Complicity of International Financial Institutions in Violation of Human Rights in the Context of Economic Reforms*, 52 *Columbia Human Rights Law Review*, 203 (2020).

¹³ V. *Sovereign Debt and Human Rights* (Ilias Bantekas & Cephas Lumina eds., 2018); *Making Sovereign Financing and Human Rights Work* (Juan Pablo Bohoslavsky & Jernej Čerňič eds., 2014); *Economic and Social Rights After the Global Financial Crisis* (Aoife Nola ed., 2014); *Special Edition on Sovereign Debt*, Yale J. Int'l L., Vol. 41 (2016), <http://www.yjil.yale.edu/volume-41-special-edition>.

¹⁴ Juan Pablo Bohoslavsky (Experto Independiente), *Mission Report to Greece*, U.N. DOC. A/HRC/31/60/Add.2 (29 de febrero 2016), <https://socialprotection-humanrights.org/resource/foreign-debt-human-rights-ahrc3160add-2-mission-greece>.

¹⁵ Isabel Ortiz & Matthew Cummins, *Austerity: The New Normal – A Renewed Washington Consensus 2010-24* (Initiative for Policy Dialogue et al., Working Paper 2019), <http://policydialogue.org/files/publications/papers/Austerity-the-New-Normal-Ortiz-Cummins-6-Oct-2019.pdf>.

¹⁶ *Funding Mechanisms for COVID-19 Response*, United Nations Dept. of Econ. And Soc. Aff. (Abril 2020), <https://www.un.org.development.desa.financing/files/2020-05/Mapping%20of%20COVID-19%20Response.pdf>.

sus miembros más pobres.¹⁷ Sin embargo, estas instituciones enviaron prontamente (incluso durante la pandemia) claras señales de que una vez superada esta emergencia, la disciplina fiscal y las opciones pro mercado continuarán siendo prioritarias.¹⁸ Como los Estados están obligados a proteger no sólo a las economías sino que también el cumplimiento de todos los derechos humanos durante tiempos de pandemia,¹⁹ éstos tienen el deber de demostrar que se han realizado todos los esfuerzos posibles para movilizar todos los recursos disponibles, aún en tiempos de crisis económica. En concreto, los Estados deben generar, destinar adecuadamente, y aprovechar al máximo sus recursos disponibles para actuar lo más expeditiva y eficazmente posible en pos de lograr el total cumplimiento de derechos económicos, sociales y culturales.²⁰ Una manera de movilizar recursos eficazmente es a través de políticas y regulaciones sustentadas en los derechos humanos, dentro de las que se incluye una nueva interpretación jurídica de tasas de interés aplicadas a la deuda, tal como se propone en este artículo. En épocas de pandemia, en donde el espacio fiscal y los ingresos de los

¹⁷ *IMF Executive Board Approves Immediate Debt Relief for 25 Countries*, IMF (13 de abril de 2020), <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/13/pr20151-imf-executive-board-approves-immediate-debt-relief-for-25-countries>.

¹⁸ *Fiscal Monitor Report*, IMF (Abr. 2020), <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>; David Malpass, *Remarks by World Bank Group President on G20 Finance Ministers Conference Call on COVID-19* (23 de marzo de 2020), <https://www.worldbank.org/en/news/speech/2020/03/23/remarks-by-world-bank-group-president-david-malpass-on-g20-finance-ministers-conference-call-on-covid-19>; *Over 500 Organisations and Academics Around the World Call on IMF to Stop Promoting Austerity in the Coronavirus Recovery Period*, Int. Trade Union Confederation (6 de octubre de 2020), <https://www.ituc-csi.org/imf-stop-austerity?lang=en>.

¹⁹ Juan Pablo Bohoslavsky, *COVID-19 Economy vs Human Rights: A Misleading Dichotomy*, 22 *Health and Human Rights Journal*, 383 (2020).

²⁰ International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights art. 2, Dec. 16, 1966, 993 U.N.T.S. 3; Committee on Economic, Social and Cultural Rights, general comment No. 3 (1990) on the nature of States parties' obligations, ¶¶ 9–12; and general comment No. 24 (2017) on State obligations under the International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights in the context of business activities, ¶ 23.

hogares tienen que ser destinados principalmente a salvar vidas y a asegurarse el cumplimiento de derechos económicos y sociales básicos, se requieren más que nunca interpretaciones innovadoras que encuentren su fundamento en los derechos humanos. Resulta además necesario aplicar medidas para reducir la desconexión entre el sector financiero, con sus continuas ganancias, y la economía real, la cual se encuentra paralizada en casi todo el planeta.

Luego de un proceso participativo de dos años, que contó con la contribución activa de Estados, instituciones financieras internacionales, organizaciones internacionales, académica/os y experta/os, sindicatos, sociedades civil, e instituciones nacionales de derechos humanos;²¹ el Consejo de Derechos Humanos de las Naciones Unidas aprobó en marzo del 2019 los Principios Rectores sobre las Evaluaciones de los Efectos de las Reformas Económicas en los Derechos Humanos (“Principios Rectores”).²² Los Principios Rectores determinan que se debe establecer por ley un régimen de formación de tasas de interés, transparente y sujeto a debate democrático. Tanto las normas monetarias y fiscales como las regulaciones financieras deben estar bien coordinadas y ser consistentes con otras políticas con el fin de respetar, proteger y hacer efectivos los derechos humanos. Los Estados deberían valerse de una combinación de herramientas para asegurar la adecuada regulación del mercado financiero mundial e interno, para contener el aumento crediticio excesivo. Dicha combinación debería incluir una regulación prudencial, un análisis de sostenibilidad de la deuda, y controles de capital. Partiendo de la premisa de que el objetivo del sistema financiero es también ser una herramienta

²¹ Las contribuciones presentadas están disponibles en: <https://www.ohchr.org/EN/Issues/Development/IEDebt/Pages/DebtAndImpactassessments.aspx>.

²² *Guiding Principles on Human Rights Impact Assessments of Economic Reforms*, ONU DOC. A/HRC/40/57 (19 de diciembre de 2019); Consejo de Derechos Humanos Res. A/HRC/40/8 (4 de mayo de 2019), https://ap.ohchr.org/documents/dpage_e.aspx?si=A/HRC/RES/40/8.

necesaria para asegurar el cumplimiento de los derechos humanos, y no simplemente un fin en sí mismo,²³ el presente artículo sostiene que las primas de riesgo— las cuales componen una tasa de interés que se supone contrarresta el riesgo de incumplimiento de un/a potencial prestatario/a— aplicadas en préstamos públicos y privados deben ser reinterpretadas de acuerdo con su verdadera función económica, y con el principio jurídico intrínseco de prohibición de discriminación. Este abordaje determina las implicaciones operativas de los Principios Rectores sobre las evaluaciones de los efectos de las reformas económicas²⁴ en los derechos humanos, ya que recomiendan específicamente evaluar políticas económicas y derechos humanos en el contexto de crisis derivado del Covid-19.²⁵

Lo/as prestatario/as de riesgo pagan más por el mismo préstamo que lo/as cliente/as de bajo riesgo, debido, precisamente, a las tasas de interés ponderadas por riesgo. La ponderación por riesgo significa que una tasa de interés consista, por un lado, en una tasa preferencial ofrecida sólo al/a la cliente/a ideal, y por el otro, de manera adicional, una prima que dependa del riesgo que cualquier otro/a cliente/a represente para el cumplimiento del contrato del préstamo.

²³ V. en general David Kinley, *Necessary Evil. How to Fix Finance by Saving Human Rights*, Oxford University Press, 3 (2018).

²⁴ Sobre la implementación de estos Principios Rectores véase Aoife Nolan & Juan Pablo Bohoslavsky, "Human Rights and Economic Policy Reforms", 24 *Int. Journal of Human Rights*, 1247 (2020), y otras contribuciones dentro del mismo Número Especial sobre este tema.

²⁵ En mayo de 2020, la European Network of National Human Rights Institutions emitió un documento recomendando el uso de Principios Rectores para evaluar las medidas de recuperación a los fines de ayudar a proteger a las personas contra la discriminación y la desigualdad existente que se profundiza, ver *The EU Must Put Economic and Social Rights at the Heart of Its Economic Response to COVID-19*, ENNHRI (6 de mayo de 2020), <http://ennhri.org/statement-covid-19-esr>. The *Business and Human Rights: Inter-American Standards* emitido en 2019 por el la Comisión Interamericana de Derechos Humanos (CIDH) y la Relatora Especial sobre Derechos Económicos, Sociales, Culturales y Ambientales, también consultar los Principios Rectores como marco legal relevante, véase <http://www.oas.org/es/cidh/informes/pdfs/EmpresasDDHH.pdf>.

Dichas primas de riesgo son ubicuas y encuentran su origen en el trabajo del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (“Comité de Basilea”).

El Comité Basilea fue conformado en medio de un turbulento contexto en los mercados financieros nacionales, a mediados de los años 70.²⁶ Dicho Comité recomendaba ayudas para la cooperación entre las autoridades de supervisión entre los países de origen, de donde proviene la entidad financiera, y los países de acogida, en los que dicha entidad opera mediante subsidiarias.²⁷ Además, el Comité ha establecido estándares internacionales para la regulación bancaria, dentro de los cuales se destacan sus acuerdos sobre la adecuación de capital, y que en conjunto se denominan Acuerdos de Basilea.²⁸

La crisis de deuda en América Latina a comienzos de 1980 incrementó el riesgo internacional mientras coeficientes de capital de importantes bancos internacionales se deterioraban. Para detener la erosión de capital, el Comité de Basilea decidió trabajar en un “enfoque ponderado para la medición de riesgo, tanto dentro como fuera de los balances de los bancos”.²⁹ Este trabajo dio origen al Acuerdo de Cap-

²⁶ *History of the Basel Committee*, Bank of International Settlements, <https://www.bis.org/bcbs/history.htm> (“A finales de 1974, a raíz de graves perturbaciones en los mercados internacionales de divisas y bancarios (en particular, la quiebra del Banco Herstatt en Alemania Occidental) los Bancos Centrales de los países del Grupo de los Diez (G10) establecieron el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea” para fortalecer la estabilidad financiera mediante la mejora en la calidad de supervisión bancaria en todo el mundo, y para que actúe como un foro en la cooperación regular entre los países miembros en materia de supervisión bancaria.”).

²⁷ *Report to the Governors on the Supervision of Banks’ Foreign Establishments*, Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, <https://www.bis.org/publ/bcbs00a.pdf>.

²⁸ BIS, *History*, *supra* nota 23.

²⁹ *Id.*

ital de Basilea de 1988, también conocido como Basilea I,³⁰ cuyo fin era fortalecer la estabilidad del sistema bancario internacional al reducir el riesgo crediticio y eliminar una fuente de desigualdad competitiva, derivada de diferencias en los requisitos de capital nacional.³¹ Respecto de la medición de riesgo, el Comité le otorga prioridad al coeficiente ponderado por riesgo antes que a otros enfoques, debido a que supone una comparación internacional de riesgos más justa.³² El Acuerdo de Basilea I afirma que “...el principal riesgo para la mayoría de los bancos es el *riesgo crediticio*”, lo que significa el incumplimiento de la contraparte.³³

Como resultado del trabajo del Comité de Basilea, la ponderación de riesgo crediticio ha pasado a ser parte de la estructura de supervisión bancaria internacional por más de tres décadas. En cumplimiento con los Acuerdos de Basilea, las economías más importantes, y la mayoría de las jurisdicciones que con ellas se relacionan, utilizan la ponderación de riesgo para fijar las tasas de interés.³⁴ Los Acuerdos de Basilea se implementan en los Estados miembro del G20³⁵ y, en la actualidad, el Comité de Basilea cuenta con 45 instituciones de 28 jurisdicciones, que consisten en bancos centrales y reguladores nacionales de la industria bancaria.³⁶ El

³⁰ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basel Committee on Banking Supervision (Julio 1988), <https://www.bis.org/publ/bcb04a.pdf>.

³¹ BIS, *History*, *supra* nota 23.

³² Basel Committee on Banking Supervision, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, *supra* nota 27 en 8.

³³ *Id.* en 8-9.

³⁴ Una versión actualizada del Marco de Basilea y los requisitos de capital basados en el riesgo también están disponibles a través del Banco de Pagos Internacionales. *The Basel Framework*, BANK FOR INT'L SETTLEMENTS, https://www.bis.org/basel_framework/index.htm.

³⁵ *Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms: Fifth Annual Report*, FIN. Stability Board, <https://www.fsb.org/2019/10/implementation-and-effects-of-the-g20-financial-regulatory-reforms-fifth-annual-report/#dashboard>.

³⁶ *Basel Committee Membership*, BIS, <https://www.bis.org/bcb/membership.htm>.

Comité “espera una total implementación de sus estándares por parte de sus jurisdicciones miembro y sus bancos con actividad internacional” y supervisa el cumplimiento de los estándares de Basilea para asegurar una competencia internacional justa entre los bancos.³⁷ Para demostrar la ubicuidad de los Acuerdos dentro del sector bancario, el informe de monitoreo del año 2019 del Comité de Basilea, Basilea III, incluye información de 257 significativos bancos, 29 de los cuales han sido catalogados como bancos de importancia sistemática mundial (G-SIBs, por sus siglas en inglés).³⁸ Por su parte, las tasas de interés ponderadas por riesgo han ganado presencia en la era de Basilea. Dentro de los Estados Unidos, fijar el precio en base al riesgo, compuesto por una tasa preferencial y una prima de riesgo que dependiera del perfil de riesgo del/de la deudor/a, constituía una práctica habitual ya antes del año 2000.³⁹ En Austria, por ejemplo, la ponderación por riesgo se ha convertido un requerimiento legal desde 1993, aunque ya se practicaba dentro del sector con anterioridad a dicho año.⁴⁰

Junto con el igualmente difundido principio de interés compuesto, la ponderación por riesgo de las tasas de interés ha conducido a un cuantioso aumento respecto de las obligaciones financieras de aquello/as cliente/as con mayor riesgo, lo cual deriva en obvias implicaciones adversas

³⁷ *Policy Development and Implementation Review*, BIS (14 de abril de 2018), https://www.bis.org/bcbcs/review_process.htm. A su vez, se dispone de información de supervisión adicional sobre la aplicación de las normas de Basilea III por el Consejo de Estabilidad Financiera. *Basel III – Implementation*, FIN. Stability Board, <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/implementation-monitoring/monitoring-of-priority-areas/basel-iii>.

³⁸ *Basel III Monitoring Report*, BIS, <https://www.bis.org/bcbcs/publ/d477.htm>.

³⁹ Matthew D. Diette, *How Do Lenders Set Interest Rates on Loans A Discussion of the Concepts Lenders Use to Determine Interest Rates*, Fed. Reserve Bank of Minneapolis (1 de noviembre de 2000), <https://www.minneapolisfed.org/article/2000/how-do-lenders-set-interest-rates-on-loans>.

⁴⁰ Correo electrónico del Banco Nacional de Austria a los autores (23 de junio de 2020) (en los archivos de los autores).

para la estabilidad financiera, el crecimiento económico y la realización de los derechos humanos. Mientras este enfoque trata como intercambiables a las garantías reales y a las primas de riesgo,⁴¹ es sólo la garantía real la que se reembolsa una vez culminado el contrato. Esto conlleva a que se determinen diferentes precios basados en primas de riesgo y se abre así un interrogante: ¿Debería ser jurídicamente admisible cobrarles diferentes precios a la/os clienta/es por el mismo producto cuando lo único que los diferencia entre sí es el volumen de sus propiedades? El/la prestamista deberá tener en cuenta múltiples factores al momento de evaluar los riesgos, pero es más importante, por lejos, el riesgo de incumplimiento esperado. Si la garantía real logra reducir el riesgo de incumplimiento a casi cero, se puede esperar una correlativa reducción en el costo del préstamo. Pero los Acuerdos de Basilea incrementan el costo (o convierten en inaccesibles a los préstamos) para la/os prestataria/os con un débil historial crediticio, los negocios de riesgo, o en ambientes económicos más vulnerables.⁴²

El presente artículo se focaliza en los préstamos ya que son “la más grande y obvia fuente de riesgo crediticio” para la mayoría de los bancos, según el Comité de Basilea.⁴³ Con el objeto de comparar el impacto de las primas de riesgo y los efectos que éstas ocasionan en los préstamos, el presente artículo analiza tres préstamos idénticos, en los que sólo difieren los perfiles de riesgo de sus clientes: *A*, *B* y *C*.

Este documento sostiene que la prima de riesgo es una garantía *sui generis*, en el sentido de que se trata de un tipo de garantía real única, que debe ser ajustada a los niveles de tasa preferencial una vez que (o sí) se ha pagado el capital,

⁴¹ Deutsches und Europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht § 13 AT 3 (Peter Derleder, Kai-Oliver Knops & Heinz Georg Bamberger eds., 3d. ed. 2017).

⁴² *Id.*

⁴³ *Principles for the Management of Credit Risk*, Basel Committee on Banking Supervision I No. 3 (Sept. 2000), <https://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>.

eliminando el riesgo de incumplimiento. Si bien los préstamos privados son generalmente cancelados mientras que la deuda soberana es frecuentemente refinanciada, la fijación de precios de los préstamos en ambos contextos suele seguir el método básico descrito más arriba. Es por ello que el análisis y las conclusiones obtenidas del presente artículo pueden aplicarse de igual manera tanto en cuestiones de deuda soberana como de deuda privada. El artículo basa su análisis en el cálculo de los pagos del interés ponderado por riesgo, y de su impacto final en la estabilidad financiera, así como en materia de derechos humanos. Si nuestras recomendaciones fuesen implementadas, la/os acreedora/es eventualmente obtendrían una menor ganancia al principio, pero probablemente ganarían más estabilidad ya que afrontarían un riesgo más predecible y una menor cantidad de incumplimientos, lo cual podría en última instancia derivar en un caudal de ingresos más confiable. Los Estados y las partes podrían retener más dinero destinado a la protección de derechos humanos y a la actividad económica, sin comprometer a la gestión de riesgo del sector bancario.

Las regulaciones bancarias basadas en los Acuerdos de Basilea han pasado desapercibidas durante mucho tiempo por la comunidad de derechos humanos,⁴⁴ a pesar de contribuir con estructuras económicas que impactan negativamente en el goce de derechos humanos. Las leyes derivadas de los Acuerdos de Basilea afectan a millones de personas alrededor del mundo ya que le otorgan carácter de obligatoriedad a las tasas de interés ponderadas por riesgo.⁴⁵ El

⁴⁴ Hay algunas excepciones, véase, por ejemplo, Motoko Aizawa, Daniel Bradlow y Margaret Wachenfeld, *International Financial Regulatory Standards and Human Rights: Connecting the Dots*, 15 *Manchester Journal of International Economic Law*, 2 (2018).

⁴⁵ Otro caso de regulación que generalmente pasa desapercibido para la/os defensora/es de los derechos humanos es la ley de concursos y quiebras en el contexto de la deuda soberana, véase Cristóbal K. Odinet, *Of Progressive Property and Public Debt*, 51 *Wake Forest L. Rev.* 1101 (2016); Kunibert Raffer, *Internationalizing U.S. Municipal Insolvency: A Fair, Equitable, and Efficient Way to Overcome a Debt Overhang*, 6 *Chicago Journal of International Law* 361 (2006).

impacto de este fenómeno en materia de derechos humanos es inmenso debido a que la presencia o ausencia de dinero repercute directamente en casi todos los derechos humanos, sin importar quién solicite el préstamo: Estados, empresas y hogares. Por un lado, la creación de empleo, robustas políticas sociales y de salud pública, así como el desarrollo, se ven amenazados por la impagable deuda corporativa y pública mientras necesarios recursos financieros para inversiones son desviados. Estudios empíricos demuestran que existe una correlación positiva entre la desigualdad de ingresos, el déficit fiscal, y el crecimiento de deuda soberana.⁴⁶ Por otro lado, si bien la deuda de los ingresos de los hogares no es considerada como una violación de derechos humanos *per se*, obliga a familias e individuos a tomar deuda para ejercer derechos básicos como el acceso a la salud, vivienda, alimento, agua potable y educación.⁴⁷ Las personas sobreendudadas, a su vez, frecuentemente están sujetas a términos contractuales y prácticas de cobro abusivos.

Esos vínculos entre las tasas de interés y los derechos humanos quedan en gran medida soslayados tanto dentro de la literatura académica, como por parte de la/os abogada/os, economistas, reguladora/es y tomadora/es de políticas. Mientras el estudio de dichas conexiones presenta desafíos metodológicos interdisciplinarios, la falta de interés académico se corresponde tanto a una cierta aversión política como a (hast hace muy poco) un subdesarrollo de la teoría jurídica que es-

⁴⁶ V. Joshua Aizenman & Yothin Jinjarak, *Income Inequality, Tax Base and Sovereign Spreads*, 68 Finanzarchiv: Pub. Fin Analysis 431-444 (2012), <https://www.nber.org/papers/w18176>; Santo Milasi, *Top Income Shares and Budget Deficits*, 10 Centre for Economic and International Studies, Research Paper Series (2013), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2121344.

⁴⁷ Esto se suma al panorama ya precario y frágil en el mundo, donde muchas personas vulnerables y marginadas ya tenían que elegir entre alimentación adecuada y vivienda o atención médica adecuada. V. Juan Pablo Bohoslavsky (Experto Independiente), *Report of the Independent Expert on the Effects of Foreign Debt and Other Related International Financial Obligations of States on the Full Enjoyment of Human Rights, Particularly Economic, Social and Cultural Rights*, U.N. DOC. A/HRC/43/45 (3 de enero de 2020).

tudie cómo se dan las conexiones entre el sector financiero y los derechos humanos.⁴⁸ Estas conexiones no captan la atención del sector financiero ya que el derecho de los derechos humanos impone límites en lo que puede considerarse como económicamente posible. Llamativamente, la mayoría de los países desarrollados rechazan sistemáticamente las iniciativas que profundizan en la relación entre el sector financiero y los derechos humanos en la Asamblea General y el Consejo de Derechos Humanos de las Naciones Unidas.⁴⁹ Llevado a un nivel más técnico, mientras la literatura económica ha estudiado cómo las primas deberían ser ajustadas en base a consideraciones del mercado,⁵⁰ falta aún que se desarrolle una consiguiente literatura respecto de la naturaleza jurídica y función económica de las mismas.

Este artículo intenta contribuir a colmar este vacío al considerar un interrogante esencial: basándonos en la función real de las primas de riesgo, ¿qué implicaciones tienen en materia de derechos humanos? La estructura del artículo es la siguiente: la Sección II brinda un visión general sobre tasas de interés y contratos crediticios. La Sección III ofrece un análisis jurídico acerca de la prima de riesgo. Explica por qué no representa un precio por riesgo o un seguro, sino más bien una sustitución de la garantía real. Aclara, ade-

⁴⁸ V. más arriba nota 10.

⁴⁹ V., por ejemplo, la forma en que los Estados votan las resoluciones en el contexto del mandato sobre deuda en los Procedimientos Especiales de las Naciones Unidas. *Resolutions and Decisions on the Mandate*, United Nations Human Rights Council.

⁵⁰ Para trabajos clásicos y actuales sobre las tasas de interés véase, por ejemplo, John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 142 (Wordsworth Editions Ltd. 2017) (1936); Gabriela Castro & Carlos Santos, *Bank Interest Rates and Loan Determinants*, ECONOMIC BULLETIN BANCO DE PORTUGAL(2010); Group Of Ten, *Saving, Investment and Real Interest Rates – A Study for the Ministers and Governors by the Group of Deputies*, Instituto Poligrafico e Zecca Dello Stato (1995); Raghuram G. Rajan, *Has Financial Development Made the World Riskier?*, Kansas City Fed., 313 (2005), <https://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2005/PDF/Rajan2005.pdf>; Richard Rosenberg, Scott Gaul, William Ford & Olga Tomilova, *Microcredit Interest Rates and their Determinants*, CGAP, Mix Mix & KfW (2013).

más, el motivo por el cual la fijación de precios por riesgo genera, en última instancia, que productos idénticos tengan diferentes precios. La Sección IV analiza el riesgo del/de la prestamista antes y después de efectuado el pago del capital, según dos evaluaciones idénticas de discriminación. Dichas evaluaciones concluyen en que el riesgo cambia a lo largo del tiempo, lo cual requiere de ajustes en las primas de riesgo. La Sección V ofrece un panorama sobre las implicaciones jurídicas por discriminación por razones económicas, contra las personas, empresas y Estados en diversas jurisdicciones. En la Sección VI el artículo concluye con un pronóstico sobre los potenciales beneficios de la propuesta desarrollada para la economía y los derechos humanos.

II. Tasas de interés de préstamos

El préstamo es el producto típico del banco. En otras palabras, el negocio de los bancos es prestar dinero a la/os clienta/es por un determinado período de tiempo, tal como el de la/os propietaria/os es alquilar casas o departamentos a la/os inquilina/os.⁵¹ El dinero que los bancos le alquilan a la/os clientes es denominado *dinero de banca comercial*, porque es creado por el banco al registrar un depósito en la cuenta del cliente; o *dinero fiduciario (fiat)*, porque es creado instantáneamente, sin producción física.⁵² Los bancos

⁵¹ Esta definición simplificada no hace distinción entre la forma en que los bancos y los no-bancos (instituciones financieras sin licencia bancaria que no ofrecen todos los servicios financieros que ofrecen aquéllos) otorgan préstamos porque ambas instituciones financieras dependen de los perfiles de riesgo para determinar el tratamiento de la/os clienta/es. Esta dependencia de los perfiles de riesgo conduce a primas de riesgo diferenciales y, por lo tanto, derivan en obligaciones contractuales. Para más detalles sobre la financiación de bancos y no-bancos, véase American Bankers Association: *The Business of Banking: What Every Policy Maker Needs to Know*, 33, 57 (2013), and Iain Ritchie, *Funding Liquidity Risk*, Actuary (5 de junio de 2017), <https://www.theactuary.com/features/2017/06/2017/06/05/funding-liquidity-risk>.

⁵² *Fiat* procede del latín y su significado es "que así sea" o "hágase". Para una prueba científica de la creación de dinero, véase Richard A. Werner, *Can Banks Individually Create Money Out of Nothing? The Theories and the Empirical Evidence*, 38 Int.R. Fin. Analysis 1 (2014).

comerciales han creado alrededor del 97% del dinero en circulación dentro del Reino Unido.⁵³ Los Estados le confieren a los bancos privados el derecho de crear dinero de banca comercial, regulando la creación de dinero con el fin de facilitar el crecimiento económico.⁵⁴

Por el contrario, el dinero en forma de monedas y billetes es emitido sólo por el banco central. Aunque el dinero en efectivo tiene poco valor intrínseco y el dinero fiduciario (fiat) digital ninguno, ambos tipos de dinero pueden y son utilizados por el cliente para efectuar compras y pagos, tales como el pago de impuestos o deuda. Como este tipo de dinero obviamente cumple con su propósito, no puede discutirse que un banco no tenía derecho al cobro o a la garantía por haber originado el préstamo al simplemente inscribir una entrada en su contabilidad, en vez de darle al cliente el dinero real, como ocurrió en el frecuentemente citado caso *Credit River*⁵⁵ y otros casos similares en Estados Unidos.⁵⁶ Tales casos fueron destinados a no prosperar simplemente porque la

⁵³ Michael McLeay, Amar Radia & Ryland Thomas, *Money Creation in the Modern Economy*, Bank of Eng., no. 1, 2014, en 14, 15, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/money-creation-in-the-modern-economy.pdf?la=en&hash=9A8788FD44A62D8BB927123544205CE476E01654>.

⁵⁴ Que un Estado autorice a los bancos privados a emitir dinero de banca comercial no es excepcional: los Estados autorizan a las entidades privadas a realizar en diversos campos actividades que le competen al Estado. En algunos casos, los Estados otorgan a las agencias, empresas o asociaciones ciertos derechos soberanos con el fin de que ejecuten tareas estatales. Por ejemplo, algunos Estados otorgan a las asociaciones privadas el mandato de supervisar la confiabilidad de los automóviles o la maquinaria industrial.

⁵⁵ *First Nat'l Bank of Montgomery v. Daly* (Just. Ct., Credit River Twp., Scott County, Minn. 1968). La decisión fue anulada por motivos formales porque el juez de paz de turno solo tenía poder para decidir sobre reclamos de hasta USD \$ 100, mientras que la hipoteca en disputa ascendía a USD \$ 14,000.

⁵⁶ Por ejemplo, en *Tuttle v. Chase Home Finance, LLC*, 2008 WL 4919263 (D. Utah, 17 de noviembre de 2008), el demandante argumentó sin éxito que los bancos no tenían derecho a reclamar el cumplimiento del contrato de préstamo, ya que solo el oro o la plata eran de curso legal y los dólares en papel moneda no valían nada.

moneda doméstica y el dinero de banca comercial son utilizados legalmente para efectuar pagos.

Si bien tanto la moneda nacional como el dinero de banca comercial son utilizados como moneda de curso legal, el derecho de las entidades bancarias privadas de crear dinero comercial no resulta inamovible, ya que el derecho de acuñar moneda le pertenece originalmente al Estado soberano, quien puede decidir revocarlo cuando fuere necesario.⁵⁷

De hecho, la práctica de los bancos privados de crear dinero comercial de la misma manera que los bancos centrales, pero en una escala mucho mayor y con pocas garantías, ha sido duramente criticada. Para citar un ejemplo, Rolf Gocht, exdirector del Banco Central de Alemania, publicó en 1975 un libro sobre el sistema monetario en el que arremete contra la escasa discusión científica respecto de la creación de dinero de banca comercial, y critica el modelo actual por dar lugar a la posibilidad de manipulación deliberada de la circulación de dinero y de la provisión de crédito.⁵⁸ Gocht propone un sistema monetario carente de dinero de banca comercial que dé lugar a una estricta división entre el Estado y la economía.⁵⁹ No obstante ello, es poco probable que la práctica del dinero de los bancos comerciales cambie en un futuro cercano, ya que el sistema actual favorece a la expansión de la economía. Sin embargo, las políticas monetarias pueden cambiar y una reforma similar a la propuesta por Gocht ya ha sido presentada en Suiza como proyecto de ley. Pero cuando en el referéndum de la denominada “Iniciativa de Dinero Soberano” del año 2018 les consultaron a la/os

⁵⁷ German Central Bank, *Coinage prerogative*, <https://www.bundesbank.de/dynamic/action/en/homepage/glossary/729724/glossary?firstLetter=C&contentId=653538#anchor-653538> (“La acuñación de moneda es un derecho soberano. En el pasado, este era el derecho del gobernante del Estado (por ej. el rey). Hoy en día, la acuñación recae en el gobierno o en el banco central”).

⁵⁸ Rolf Gocht, *Kritische Betrachtungen zur Nationalen und Internatinalen Geldordnung*, 64, 67 (2d ed. 2011).

⁵⁹ *Id.* en 65.

ciudadana/os suiza/os si estaban interesada/os en adoptar un nuevo sistema monetario, ella/os rechazaron la propuesta.⁶⁰ Por el momento, el dinero comercial permanecerá siendo utilizado y será entregado en préstamos contra un interés.

El precio del préstamo es la tasa de interés. Dentro del sector bancario, según el hoy obsoleto modelo de “fijación de precio del préstamo por costo-plus”, la tasa de interés constaba de cuatro componentes: el costo de financiación, los costos operativos, un margen de ganancia, y una prima de riesgo que compensara al banco por el grado de riesgo de incumplimiento inherente a la petición de un préstamo.⁶¹ En cambio, en la actualidad, a causa del aumento de la competencia y de la desregulación, las entidades bancarias aplican el “modelo de liderazgo de precios” para determinar el precio de los préstamos.⁶² Al valerse de este modelo, el banco le ofrece a su cliente más confiable préstamos a corto plazo con *tasa preferencial* (también denominada *tasa base*), lo cual funciona como referencia para los demás préstamos ofrecidos a clientes menos confiables.⁶³ La calificación y puntuación crediticias (en el caso de los Estados y corporaciones) representan herramientas para fijar los precios en base al riesgo, que determinan la prima de riesgo que se adiciona a la tasa preferencial y que debe ser abonada por todos clientes que entrañen mayor riesgo. Fijar los precios en base al riesgo les permite a los bancos ofrecer tasas pre-

⁶⁰ El 10 de junio de 2018, el electorado suizo rechazó la iniciativa con un 24,3% a favor de la propuesta y un 75,7% en contra. Schweizerische Eidgenossenschaft, *Bundesratsbeschluss über das Ergebnis der Volksabstimmung vom 10. Juni 2018*, BBI 7757 (2018).

⁶¹ Diette, *supra* nota 36.

⁶² Diette, *supra* nota 36; *accord Deutsches und Europäisches Bank-Und Kapitalmarktrecht*, *supra* nota 38, en § 14 en 5.

⁶³ Diette, *supra* nota 36. Por supuesto, los clientes potenciales de tasa de interés preferencial también podrían enfrentar primas de riesgo más altas en caso de que no pagaran los préstamos anteriores. Pero dado que esta falta de pago es deliberada o negligente y, por lo tanto, depende únicamente de la voluntad del cliente, el artículo no discute en detalle esta opción.

ferenciales competitivas a buenos clientes, y ofrecer créditos con una prima alta a los clientes que revisten mayor riesgo, o rechazarles la posibilidad misma de otorgarles un crédito.⁶⁴ Cuando el flujo de efectivo de los clientes y el monto del crédito son iguales, dos factores principales influyen en las primas de riesgo: la garantía real ofrecida y la duración del préstamo. El riesgo del acreedor disminuye si se asegura el préstamo con una garantía, una especialmente valiosa. Y debido a que es poco probable que la capacidad del/de la prestatario/a de reembolsar el préstamo en un corto plazo cambie, el riesgo del/de la prestamista se ve reducido según se va abreviando el plazo del préstamo.⁶⁵

Además de determinar la prima de riesgo y la tasa de interés, el cálculo de intereses es decisivo para la carga financiera del cliente. La mayoría de los préstamos entrañan intereses compuestos, sin importar si el cliente es un Estado, una empresa o una persona física. Este *interés compuesto* se paga sobre el capital inicial y los intereses previamente acumulados. Alternativamente, también podría utilizarse el *interés simple*, en donde se anualiza el mismo porcentaje de la tasa como cálculo de interés del mismo capital. No existe preferencia ni razón convincente para el interés compuesto en la teoría económica.⁶⁶ Tampoco se lo prefiere desde un punto de vista jurídico: la libertad contractual permite por igual la aplicación de intereses compuestos como simples.⁶⁷

64 *Id.*

65 *Id.*

66 Por ejemplo, no hay indicación de una preferencia en Keynes, *supra* nota 47 ni en David Ricardo, *On the Principles of Political Economy and Taxation* (Amazon Fulfillment 2017) (1817), ni en GOCHT, *supra* nota 55.

67 Rutsel Silvestre Martha, *The Financial Obligation in International Law*, Oxford University Press, 304 (2015) (“dado que la obligación de pagar intereses debió haber sido acordada, no puede haber ninguna presunción de una manera u otra. En cuanto a la cuestión de si los intereses pagaderos deben ser simples o interés compuesto debe abordarse sin referencia a ninguna predisposición que se pueda tener en favor de interés simple frente al interés compuesto.”)

Sin embargo, en la práctica, el interés compuesto representa el estándar del sector financiero.⁶⁸ Junto con el riesgo ponderado, el cual es adicionado a la tasa de interés sólo si existe una garantía insuficiente o enteramente inaccesible, el resultado económico del interés compuesto difiere significativamente si se lo compara con el del interés simple.

III. La prima de riesgo desde un punto de vista jurídico

Los tribunales, gobiernos y la población aceptan una prima de riesgo más elevada como el precio que un/a prestatario/a con una pobre calificación crediticia debe pagar para acceder al mismo préstamo que otra/o prestataria/o con mejor calificación crediticia podría obtener a un menor costo. Por el contrario, el precio del alquiler de automóviles o departamentos no depende de la situación económica del cliente o inquilino, sino que depende únicamente del mercado.⁶⁹ Diferentes precios para los mismos bienes o servicios resulta discriminatorio, si la situación económica del cliente es un factor determinante,⁷⁰ a menos que la prima de riesgo – como elemento independiente de la tasa de interés – ofrezca algo a cambio.

En el caso de que la prima de riesgo no ofrezca un beneficio adicional, sino que simplemente le genere más gas-

⁶⁸ V. John Yukio Gotandai, *Compound Interest in International Disputes*, 2004 Oxford Comp. L. Forum 1 (2004), <https://ouclf.law.ox.ac.uk/compound-interest-in-international-disputes/#fn2anc>. En 2004, la mayoría de las jurisdicciones había aceptado el interés compuesto como parte de la libertad contractual. Tras la decisión en el caso *Sempra Metals Ltd contra Inland Revenue Commissioners & Anor* [2007] UKHL 34, [2008] AC 561 (apelación tomada de Inglaterra), la ley inglesa aceptó de manera similar el interés compuesto.

⁶⁹ La práctica de alguna/os propietaria/os de verificar la capacidad de pago de un posible inquilino inspeccionando su extracto bancario no influye en el alquiler, sino que es una mera verificación de antecedentes.

⁷⁰ Acerca de la prohibición de discriminación basada en el estatus económico, véase U.N., Comm. on Econ., Soc. & Cultural Rights, Gen. Comment No. 20, Non-discrimination in Economic, Social and Cultural Rights, E/C.12/GC/20 (2 de julio de 2009).

tos al/la prestatario/a, se puede encontrar una solución en las consolidadas doctrinas jurídicas que brindan resultados equitativos para las partes del contrato, cuando el rendimiento para una de esas partes resulte ser excepcionalmente bajo. En el derecho romano, por ejemplo, el concepto de *laesio enormis* le otorgaba a la parte contratante el derecho de anular el contrato si la relación precio valor, o cualquier otra relación contractual, resultaba extremadamente desproporcionada.⁷¹ Las jurisdicciones del Common Law y las del derecho civil contienen versiones codificadas de *laesio enormis*, tales como el ajuste o la rescisión de contratos. Si bien estas prácticas parecen atentar contra la libertad contractual, constituyen una práctica común. Un ejemplo de ello es el Artículo 1168 del Código Civil francés, el cual permite la falta de obligaciones contractuales equivalentes, y declara que el derecho puede determinar lo contrario. En consecuencia, el artículo L650-1 del Código de Comercio francés estipula un ajuste de la garantía en caso de que su valor sea inadecuado. El artículo 934 del Código Civil austríaco (ABGB) permite la rescisión en caso de que una de las partes haya recibido menos de la mitad del valor de lo que dio para cumplir con el contrato, a menos que sea compensado por la otra parte. Los códigos civiles suizo y alemán declaran nulos los contratos que contradicen las políticas públicas o son desmesurados debido a ventajas claramente desproporcionadas al desempeño.⁷² En la causa británica *George Mitchell (Chesterhall) Ltd. contra Finney Lock Seeds Ltd.*, Lord Denning sostuvo que si los contratos no se pudieran ajustar la libertad contractual podría derivar a un abuso de poder.⁷³ Por lo tanto, se reconoce en general que la desproporcionalidad en las

⁷¹ Expresión latina que describe una lesión o daño enorme o anormal. Véase *laesio enormis*, Black's Law Dictionary (11^a ed. 2019) (resumen de las solicitudes).

⁷² V. Federal Act on the Amendment of the Swiss Civil Code, 1911 (Part Five: The Code of Obligations) (SR 220) art. 21; Bürgerliches Gesetzbuch [BGB] [Civil Code], § 155.

⁷³ *George Mitchell (Chesterhall) Ltd. v Finney Lock Seeds Ltd* [1982] EWCA Civ 5.

obligaciones contractuales recíprocas tiene límites jurídicos. En el contexto de los préstamos, eso significa que el cliente del banco debe obtener algo apropiado a cambio de pagar la prima de riesgo. La prima de riesgo, supuestamente, es una compensación para el prestamista por el riesgo de emitir un préstamo a alguien con una calificación crediticia baja. Además está decir que es indispensable para garantizar derechos. Se puede garantizar fácilmente, cuando se dispone de garantías convencionales en forma de bienes físicos o derechos legales. No obstante, si el precio de un préstamo se presume que consiste en la misma tasa de interés para toda/os la/os prestataria/os con el fin de evitar la discriminación y solo la prima de riesgo difiere en función del riesgo del prestatario,⁷⁴ entonces es necesario analizar cómo funciona la prima de riesgo a los efectos de clarificar su naturaleza jurídica. Este artículo demuestra que la prima de riesgo no es ni una prima de seguro ni una compensación por costos regulatorios, sino más bien un sustituto de la garantía.

A. Búsqueda de la función de la prima de riesgo:

No es un seguro

Es posible confundir con facilidad la prima de riesgo con una prima de seguro. Después de todo, se trata de una prima que los prestatarios con menos bienes pagan por sobre la tasa de interés a los efectos de cubrir el riesgo. Sin dicha prima de riesgo, el prestamista no celebraría un contrato crediticio con el prestatario.⁷⁵ Pero no se paga la prima de riesgo a una aseguradora para compensar los incumplimientos.

La tasa preferencial es la tasa de interés más baja que un banco está dispuesto a ofrecer a sus clientes más solventes. En dicha tasa de interés ya se incluye el precio por el ries-

⁷⁴ Derleeder, Knops y Bamberger, *supra* nota 38, § 13 en 3.

⁷⁵ Del mismo modo, a la prima de riesgo también se la denomina *el precio que el/la prestatario/a debe pagar por el riesgo*.

go.⁷⁶ Los clientes con riesgo más elevado deben pagar una tasa de interés mayor porque el riesgo que es más elevado se suma a la tasa preferencial en forma de prima de riesgo. Pero esta prima de riesgo no conduce a una cobertura de seguro. Si este fuera el caso, las primas de riesgo tendrían que pagarse a una aseguradora, es decir, a un tercero con licencia de seguro, y la/os prestamistas podrían reclamar el pago del capital a la aseguradora en caso de incumplimiento, siempre y cuando la prima del seguro, prima de riesgo, haya sido pagada por el/la prestatario/a. Sin embargo, no se paga la prima de riesgo a una compañía de seguro para asegurar el riesgo de incumplimiento del prestatario, sino que se paga al prestamista y, en la práctica, ninguna compañía de seguro paga por la pérdida del prestamista en caso de incumplimiento en base a las primas de riesgo que recibió el prestamista. Por consiguiente, la prima de riesgo no puede ser un seguro incorporado en el contrato crediticio.

El prestamista podría utilizar parte de los ingresos del contrato crediticio para obtener una Permuta de Incumplimiento Crediticio (Credit Default Swap o CDS en inglés) con el fin de tomar cobertura contra el riesgo de incumplimiento, un procedimiento similar al de los seguros.⁷⁷ Esto significa

⁷⁶ V. Diette, *supra* nota 36; véase también Derleder, Knops y Bamberger, *supra* nota 38, § 14 en 5.

⁷⁷ Las Permutas de Incumplimiento Crediticio (Credit Default Swap o CDS en inglés) sirven para tomar cobertura contra el riesgo de incumplimiento de los Valores Respaldados por Hipotecas Residenciales (Residential Mortgage Backed Securities o RMBS en inglés) y otros productos financieros. Los RMBS pertenecen a una clase de instrumentos financieros denominados Valores Respaldados por Activos (Asset Backed Securities o ABS en inglés). El pago de un solo préstamo en particular se vería amenazado si el/la prestatario/a de dicho préstamo incumpliera, lo que dificultaría la venta de estos préstamos de forma individual. Sin embargo, si miles de estos préstamos se agrupan en RMBS, es probable que, en promedio, incluso la mayoría de lo/as prestatario/as de alto riesgo paguen. Técnicamente, este agrupamiento del riesgo crediticio por incumplimiento de prestatario/as funciona como un seguro. Los activos ilíquidos mencionados con anterioridad, como el préstamo o la hipoteca de un cliente individual, al convertirlos en un commodity, se pueden vender más fácilmente. En las dos últimas décadas se crearon las Obligaciones de Deuda Garantizada (Collateralized Debt Obligations o CDO en inglés) que combinan varios ABS o RMBS. A su vez, para proteger a lo/as inversore/as y prestamistas de los incumplimientos de los

que, si bien existe un seguro contra el incumplimiento de prestatarios, se trata de un derivado financiero que agrupa múltiples préstamos y no uno individual. El seguro no se encuentra en la prima de riesgo, sino que lo proporciona un tercero. Si la prima de riesgo cumpliera las funciones de un CDS y de las Obligaciones de Deuda Garantizada (Collateralized Debt Obligations o CDO en inglés), estos productos serían redundantes, y la industria financiera no hubiese necesitado los CDS evitando tener un mero gasto adicional.

Algunos prestamistas exigen que el prestatario tenga un seguro de vida, que cubriría los pagos remanentes en caso de que el prestatario falleciera antes del cumplimiento del contrato. Esta práctica proporciona seguridad a ambas partes del contrato: al prestamista y al/la potencial heredero/a del/a prestatario/a. En el caso de un seguro, ante el fallecimiento del/a prestatario/a, la compañía de seguro paga y cumple en lugar del cliente con las obligaciones contraídas por contrato. A diferencia de lo que ocurre con las primas de riesgo, el/la prestatario/a, de esta forma, obtiene algo a cambio de la prima de seguro pagada. Nuevamente, el seguro lo proporciona un tercero autorizado que indemniza a las partes del contrato a cambio del pago de las primas de seguro. Aun así, el/la prestatario/a asegurado/a también debe cubrir una prima de riesgo.

En algunos negocios se combinan los cálculos con la intención de compensar las posibles pérdidas en un ámbito mediante la obtención de ganancias en otros. En el contexto de los préstamos, en teoría, las primas de riesgo podrían servir como financiación cruzada entre una clase de riesgo

CDO se creó un derivado llamado Permuta de Incumplimiento Crediticio (CDS) que actúa como una póliza de seguro para los CDO. V. Ha-Joon Chang, *Economics: The User's Guide*, 291-293, 297, 302 (2004), 2. Por supuesto, los CDO también pueden basarse en CDS y estos instrumentos no solo se utilizan para cubrir el riesgo, sino también para transferir el riesgo mediante la venta de estos. V. también John Lanchaster, *Outsmarted*, New Yorker (24 de mayo de 2009), <https://www.newyorker.com/magazine/2009/06/01/outsmarted> (detailing Blythe Masters' development of the CDS).

o entre diferentes tipos de riesgos, como una especie de autoseguro. Esto significa que los clientes con menos recursos y de mayor riesgo se verán forzados a subsidiar el seguro de otros clientes de riesgo similar. Para el prestamista, los clientes de alto riesgo deberían ser tan rentables como aquellos de bajo riesgo, si las primas de riesgo estuvieran calculadas de manera correcta. Alternativamente, la/os clienta/es de bajo riesgo podrían servir para subsidiar a la/os clienta/es de riesgo. Pero esta financiación cruzada podría ser comparada con un cuasi contrato de seguro sin consentimiento. Más aún, también este enfoque significaría que los diferentes niveles de riesgo son tratados de forma discriminatoria, ya que aquellos de bajo nivel de riesgo se beneficiarían entonces de mejores precios que los de alto nivel de riesgo, dando lugar a diferentes precios para el mismo producto.

Pero no es así como funciona la fijación de precios basada en el riesgo. El Banco de la Reserva Federal de Minneapolis señala la principal ventaja de la fijación de precios basada en el riesgo:

Dado que el banco determina una prima de incumplimiento de pago razonable en función del historial crediticio, los prestatarios con buen historial crediticio son recompensados por su comportamiento financiero responsable. Mediante la fijación de precios basada en el riesgo, el prestatario con mejor perfil crediticio obtendrá un precio reducido en un préstamo como resultante de las menores pérdidas esperadas en las que incurrirá el banco. Como resultado, los prestatarios de menor riesgo no subsidian el costo del crédito de los prestatarios con más riesgo.⁷⁸

⁷⁸ Diette, *supra* nota 36.

Esto significa que la financiación cruzada como autoseguro queda excluida, mientras que lo que se sanciona o premia es el comportamiento financiero individual. El interés, por lo tanto, se determina por el riesgo individual del/a cliente/a y no posee en absoluto ningún parecido a un seguro.

B. La búsqueda continúa: Los costos regulatorios constituyen sólo una fracción de las primas de riesgo

Una vez que un banco emite un préstamo, debe ajustar su capital en conformidad con los requisitos normativos de las leyes nacionales e internacionales aplicables a la gestión de riesgos.⁷⁹ Esta medida precautoria puede incrementar los costos, los cuales normalmente se transfieren al/la cliente/a. En el sector bancario, la normativa sobre gestión de riesgos está basada en los Acuerdos de Basilea, se incorpora a la legislación nacional y los bancos centrales nacionales se encargan de administrarla.⁸⁰ El actual Acuerdo de Basilea III busca aumentar la resiliencia de los bancos frente a las crisis económicas y financieras mediante el fortalecimiento de los requerimientos de capital y reservas en función de los riesgos. En la Unión Europea, por ejemplo, se implementó Basilea III a través del Reglamento (UE) 575/2013.⁸¹ El artículo 114 (4) de este reglamento establece que en el caso de

⁷⁹ En el caso de que un banco reciba un depósito, debe ajustar sus reservas de acuerdo con los requerimientos vigentes. Si el/la cliente/a mantiene el préstamo depositado en su propia cuenta en el banco que le otorgó el préstamo, el banco a su vez tendrá que cumplir con los requerimientos de reserva, hasta que el/la cliente/a transfiera el préstamo o lo retire en efectivo.

⁸⁰ Los Acuerdos de Basilea definen cómo diferentes tipos de riesgo de contraparte deben ser ponderados a los efectos de determinar cuánto capital se debe asignar para respaldar los préstamos en cada categoría en particular. No definen cómo el banco debe manejar los préstamos a un nivel individual, pero los bancos plasman los Acuerdos de Basilea en las estrategias de los préstamos individuales, de lo contrario los bancos no podrán satisfacer los requisitos promedios en cada categoría.

⁸¹ Regulación (UE) No. 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo del 26 de junio de 2013 sobre requerimientos prudenciales para instituciones de crédito y empresas de

que un banco comercial posea deuda de su propio gobierno, dicha deuda se pondera con un riesgo del 0%, ya que es considerada libre de riesgo. A cualquier otro préstamo se lo considera con más riesgo, lo cual redundaría en un requerimiento de capital más alto. El capital captado⁸² debido al aumento en los requerimientos de capital de conformidad con Basilea III no es un gasto como un impuesto o una tasa y, por lo tanto, no se pierde. Pero debido a que se supone que es un colchón de seguridad, este dinero no puede ser invertido en cualquier parte.⁸³

Hipotéticamente, para una mejor oportunidad de negocio, el banco tendría que buscar una fuente de financiación alternativa, por ejemplo, recaudando capital. Dado que este capital captado no está disponible, el problema del banco es uno de costo de oportunidad. La/os clienta/es más pobres y, por consiguiente, los préstamos con más riesgo, requerirán un colchón de capital mayor con tasas de interés nulas o insignificantes, lo cual significa que el banco no puede producir ingresos adicionales con el capital captado. Por lo tanto, se podría argumentar que las primas de riesgo suponen compensar al banco tanto por el costo de oportunidad como por el escaso rendimiento que percibe del capital captado que se vio elevado por los préstamos de riesgo.

Debido a que los costos de oportunidad se basan en el requerimiento de capital y, por ende, en una fracción del préstamo, cualquier costo de oportunidad asciende solo a una fracción de la prima de riesgo del préstamo total.

inevrsión, y la modificación de la Regulación (UE) No 648/2012, 2013 O.J. (L 176). Para los efectos previstos del Reglamento, véase los considerandos al principio del Reglamento.

⁸² El capital capturado no está disponible en una cuenta especial, pero es el capital de la institución financiera que se designa para el aumento de capital, el cual sirve como colchón para afrontar riesgos según lo requerido por los Acuerdos de Basilea en caso de que se entregue un préstamo. *V. también supra* nota 76, el cual describe el negocio opuesto, el ajuste de reservas en caso de que el banco reciba un depósito.

⁸³ El requerimiento de capital puede ser generado por capital externo, una tarifa que el banco cobra al prestatario descontándolo del préstamo, o una combinación de ambos.

Además, un negocio que es potencialmente mejor y, por consiguiente, produce un costo de oportunidad, es solo una cuestión hipotética y, por lo tanto, este costo no está protegido como un bien.⁸⁴ Si un prestamista decide otorgar un préstamo a un/a cliente/a de alto riesgo que implica un mayor costo de oportunidad y menores rendimientos, entonces, ésta habrá sido la mejor opción posible en aquel mismo momento. Nunca es seguro que surja una mejor oportunidad de negocio en el futuro y el/la prestamista tampoco está obligado/a a reunir nuevo capital para financiar la hipotética nueva oportunidad. El/la prestamista lo hará de inmediato, si el nuevo negocio es rentable, incluso si tuviera que asumir los costos de oportunidad.

La diferencia entre el costo regulatorio del/a prestamista y la prima de riesgo del/a prestatario/a es que el costo de oportunidad del/a prestamista es un gasto marginal e hipotético el cual la institución financiera no paga a ninguna de las partes. Por el contrario, la prima de riesgo del/a prestatario/a se encuentra incluida en el interés compuesto y, en realidad, el/la prestatario/a se lo debe pagar al/a la prestamista. Los costos regulatorios están contemplados en los intereses ponderados por riesgo y la/os clienta/es tienen a su cargo el pago, pero no son comparables con los costos principales que recaen sobre la/os prestatario/os con relación a la tasa de interés. Es igualmente significativo que las primas de riesgo son una compensación por el aumento del riesgo debido a la ausencia de garantías, en lugar de una compensación por los costos regulatorios. En otras palabras: “Cuanto menos probable es el cumplimiento del pago, más caro se vuelve el crédito”.⁸⁵ En consecuencia, la dimensión de los intereses de

⁸⁴ V. *infra* Sección IV. B.2, que analiza cómo el capital tiene un estatus similar al de la propiedad. A diferencia del capital, la tasa de interés es el precio del préstamo y está determinada por el mercado. Por lo tanto, la tasa de interés no goza del mismo nivel de protección legal que la propiedad. Un precio hipotético, como puede ser el costo de oportunidad, goza de aún menos protección.

⁸⁵ Derleder, Knops y Bamberger, *supra* nota 38, § 13 en 3.

los préstamos está determinada por el riesgo de incumplimiento esperado, mientras que los costos de refinanciación e inflación son insignificantes.

C. Nuevo enfoque Parte 1: La prima de riesgo como garantía *sui generis*

La garantía real es un activo que el/la prestatario/a ofrece como respaldo de un préstamo. El/la prestamista se reserva el derecho de usar o vender el activo en caso de incumplimiento de pago. Si la cobertura está en peligro, lo/as prestamistas prudentes venden el activo para evitar pérdidas. Esta garantía, normalmente, se devuelve al/a la prestatario/a una vez que éste/a cumple con el pago del crédito, ya que el/la prestatario/a mantiene su calidad de propietario/a de la garantía mientras sirve como respaldo.

El tamaño de la prima de riesgo está ligada a la duración y el volumen del préstamo, así como del flujo de caja del/a prestatario/a. Siendo dichos factores iguales entre la/os clienta/es, el tamaño de las primas de riesgo será inversamente proporcional a la calidad de la garantía, con garantías de menor calidad las primas de riesgo resultarán más elevadas. Las primas de riesgo serán más altas en los casos que la/os prestatario/os no posean ninguna garantía que ofrecer. Por otro lado, cuanto mejor sea la calidad de la garantía, podrá sustituir en mayor medida a la prima de riesgo.⁸⁶ Dicho principio se mantiene independientemente de si el/la prestatario/a es un individuo, una empresa, un banco o un Estado,⁸⁷ a pesar de que las prácticas de la/os prestamistas en el *nivel* de reemplazo difieren con cada tipo de prestatario. Esta relación inversa entre las primas de ries-

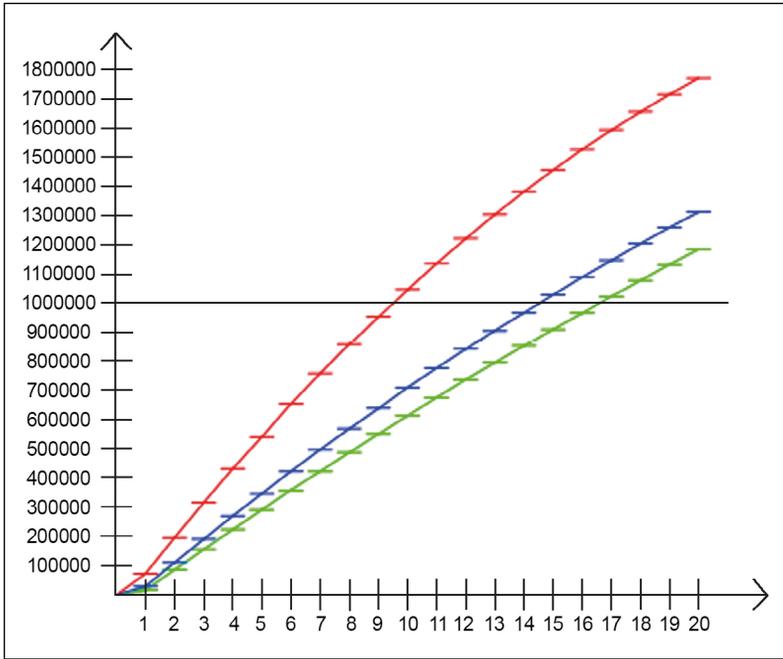
⁸⁶ *Id.* en § 14 en 8.

⁸⁷ Para una visión general actualizada de los debates de política en el contexto de los préstamos individuales, corporativos y soberanos, véase Susan Block-Caro & Marcos C. Weidemaier, "Roles and Responsibilities in Sovereign Debt Market", 2019 U. Ill. L. Rev. 1589 (2019).

go y las garantías es evidente en las leyes que derivan de Basilea III, el cual regula la gestión de riesgos de los bancos mediante el aumento de los requerimientos de capital para los préstamos a la/os prestataria/os más riesgosa/os. Basilea III refleja el enfoque práctico de la industria financiera para los préstamos, permitiendo a la/os clienta/es más pobres obtener crédito si es necesario, incluso si carecen de garantía, porque la garantía puede ser sustituida por una prima de riesgo.

Este carácter sustitutivo de la prima de riesgo ha sido ignorado por el enfoque convencional.⁸⁸ Aplicada de manera correcta, la prima de riesgo beneficia a ambas partes: el/la prestatario/a puede obtener un préstamo y el/la prestamista minimiza el riesgo general al reducir el período del tiempo hasta el cobro total del capital. Junto con las tasas de interés, las primas de riesgo conducen a un crecimiento exponencial aún más fuerte, lo que resulta en un pago anticipado *de facto* del capital. Como resultado de esta aceleración, cuando implica tasas de interés con primas de riesgo altas, la última cuota del capital se paga de manera anticipada, antes que en préstamos con primas de riesgo nulas o muy bajas. El pago anticipado del capital acorta el tiempo de exposición al riesgo, reduciendo así el riesgo general para el prestamista. El siguiente gráfico, que compara los préstamos con tasas de interés bajas, medias y altas, ilustra esta relación entre las primas de riesgo, la reducción del tiempo y el riesgo general para un prestamista:

⁸⁸ Para publicaciones acerca de los aspectos jurídicos y económicos de las tasas de interés y productos financieros que no tratan las primas de riesgo como garantía *sui generis* y no exigen su reembolso o un ajuste de intereses a lo largo del tiempo, véase, por ejemplo, Satyajit Das, *Swaps and Financial Derivatives: The Global Reference to Products, Pricing, Applications and Markets*, (1994); Martha, *The Financial Obligation in International Law*, *supra* nota 64; Roger McCormick, *Legal Risk in Financial Markets* (2010).



Cuotas del capital pagadas a lo largo del tiempo por prestataria/os de alto, mediano y bajo riesgo

Línea negra horizontal: pago de 1 millón del prestatario al/a la prestamista.

Préstamo: 1 millón; duración de 20 años; primer año sin amortización, pagos realizados trimestralmente.

Tasa de interés (incluida la prima de riesgo) anual y plazo para el pago total del capital (amortización).⁸⁹

⁸⁹ Ejemplos basados en las ofertas del Banco de Desarrollo de Baviera LfA en Munich, Alemania. Para préstamos para la construcción respetuosa con el medio ambiente, la oferta EG7 estimada por la calculadora de préstamos de la página de inicio, el 19 de junio de 2018; los préstamos LfA se tomaron únicamente a título ilustrativo. El ejemplo del artículo no significa que el LfA se comportará como se describe. En comparación: el rendimiento de los bonos italianos a 10 años se movió por encima del 7,05% en 2011; véase Rooney, *Italian bonds flashing warning signs*, CNN Money, (9 de noviembre de 2011) https://money.cnn.com/2011/11/09/markets/bondcenter/italy_bond_yields/index.htm.

| Prestatario | Tasa de Interés | Paga 1 millón luego de... (aprox.) |
|--|------------------------|---|
| Prestataria/o A de bajo riesgo (verde) | 1,75% | 16,5 años |
| Prestataria/o C de mediano riesgo (azul) | 2,95% | 14,5 años |
| Prestataria/o B de alto riesgo (rojo) | 7,25% | 9,5 años |

Una comparación del/a prestatario/a A y del/a prestatario/a B (representado por las curvas roja y verde de este gráfico) muestra que un aumento de la prima de riesgo en un 5,5%, en la práctica, conduce al pago total del capital siete años antes. Ésta es una consecuencia lógica y bienvenida, dado que un préstamo otorgado a un/a prestatario/a con una garantía deficiente se vuelve más riesgoso cuanto más dure el préstamo. Por lo tanto, el uso del interés compuesto en la industria financiera está justificado: con el interés simple, el pago total del capital se llevaría a la práctica en una etapa mucho más tarde, mientras que la prima de riesgo en combinación con el interés compuesto acelera el pago del capital.

Si bien las primas de riesgo se utilizan para reemplazar la garantía, son más ventajosas en comparación con las formas habituales de garantía. Las primas de riesgo no son únicas en el hecho de que son intangibles, ya que las patentes u otras formas de derechos de propiedad intelectual también se utilizan como garantía, al igual que los bienes inmuebles y otros bienes de valor. Pero todas estas formas habituales de garantía tienen un precio de mercado que fluctúa en valor. Esta fluctuación de precios se vuelve problemática cuando la/os prestamistas deciden vender la garantía para obtener una compensación, lo que hace que la calidad del activo sea extremadamente importante. Con excepciones limitadas, como el oro y las tierras, todos los bienes físicos y los derechos que podrían usarse como garantía, pierden valor con el tiempo, ya sea por “desgaste”

o por quedar obsoletos. Esta depreciación se refleja, posteriormente, en las leyes fiscales aplicables⁹⁰

La prima de riesgo, por otro lado, no se deprecia. Por el contrario, la tasa de interés crece exponencialmente a través del interés compuesto. Por lo tanto, la prima de riesgo demuestra ser la mejor forma de garantía. Mientras el/la prestatario/a pague, la prima de riesgo se aprecia, en lugar de depreciarse, conforme pasa el tiempo.

Si bien el/la prestatario/a B de alto riesgo paga una prima de riesgo más alta, la prima de riesgo por sí sola no ofrece al/a la prestamista la misma protección contra el riesgo que la garantía normal. En el gráfico anterior, la parte de la línea roja debajo de la línea negra horizontal constituye el período de tiempo durante el cual el riesgo del/a prestamista no está cubierto. Solo una vez que el/la prestatario/a B haya pagado el capital (que se muestra como el punto en el que la línea roja atraviesa la línea negra) desaparece el riesgo del/a prestamista de perder el capital. Si el/la prestatario/a B paga el monto del capital de manera más rápida (es decir, si la línea roja aumenta más bruscamente), el/la prestamista estará mejor protegido/a de este riesgo. El inicio del contrato de préstamo es, por lo tanto, el período más riesgoso para el prestamista, ya que un incumplimiento por parte del/a prestatario/a B no puede compensarse con la venta de la garantía. Comprensiblemente, la/os prestamistas buscan cerrar esta brecha lo antes posible utilizando primas de alto riesgo. Si el/la prestamista recibe una garantía de alta calidad para la cobertura, el riesgo es bajo desde el inicio del contrato de préstamo, por lo que no importa si un/a prestatario/a de tasa

⁹⁰ Las tasas de interés de cualquier tipo (compuestas, simples o basadas en el riesgo) no se consideran bienes que puedan depreciarse, a menos que estén conectados a activos tangibles, como bienes raíces. *V. en general* Department of the Treasury-Internal Revenue Service, *How to Depreciate Property*, (23 de marzo de 2020), <https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/p946.pdf>; para el Reino Unido, donde la depreciación se denomina capital allowances, *v. en general* HM Revenue & Customs, *HMRC Capital Allowances Manual*, (16 de abril de 2016), <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-allowances-manual/ca10020>.

preferencial paga el capital completo en una etapa mucho más tardía. En este ejemplo, el/la prestatario/a A paga siete años después, lo cual es significativo en relación con el plazo del préstamo a 20 años. Por lo tanto, si bien una garantía ideal proporcionaría al/a la prestamista protección para todo el préstamo, *incluidas* las ganancias desde el comienzo del contrato de préstamo, la prima de riesgo no puede proporcionar el mismo nivel de protección en un principio. Sin embargo, la/os prestamistas regularmente evalúan como aceptable este riesgo aumentado y, aun así, firman contratos de préstamo, ya que es menos probable que la situación financiera de la/os prestatario/a/os cambie en un futuro cercano.

Debido a que no solo reemplaza la garantía, sino que también tiene el efecto de acelerar el pago del capital, la prima de riesgo constituye una garantía *sui generis*.

D. La fijación de precio ponderado por riesgo genera diferentes precios para productos idénticos

El ejemplo anterior no solo demuestra cuánto antes se paga el capital cuando se utiliza una prima de riesgo más alta, sino también cuánto más debe pagar un/a prestatario/a de riesgo durante el plazo del préstamo (aquí, 20 años) en comparación con un/a cliente/a de tasa preferencial:⁹¹

Prestataria/o A de bajo riesgo (verde): 1,75%, total de interés pagado: 185.937,50

Prestataria/o C de mediano riesgo (azul): 2,95%, total de interés pagado: 313.437,50

Prestataria/o B de alto riesgo (rojo): 7,25%, total de interés pagado: 770.312,50

⁹¹ V. cifras más arriba, ejemplos basados en ofertas del Banco de Desarrollo de Baviera LfA en Munich, Alemania, oferta EG7 estimada por la calculadora de préstamos de la página de inicio, 19 de junio de 2018.

No cabe duda de que la prima de riesgo no sólo sirve como sustituto de una garantía tradicional, sino que, a su vez, sirve para acelerar el pago íntegro del capital a una etapa mucho más temprana. De igual manera, si no hay incumplimiento, el/la prestatario/a B de alto riesgo paga la totalidad del capital más el interés de la tasa preferencial, más el monto de la prima de riesgo. Por consiguiente, para el/la prestamista, la prima de riesgo produce un rendimiento mucho mejor que cualquier otra garantía posible. Asimismo, mientras que la prima de riesgo que paga el/la prestatario/a como garantía queda en poder del/a prestamista, cualquier garantía convencional se devuelve a su propietario/a después de que se haya cumplido el contrato de préstamo. En última instancia, una vez que se ha pagado la última cuota del préstamo, el/la prestatario/a B de alto riesgo se enfrenta a tres desventajas diferentes: 1) B habrá pagado un precio más alto, 2) a B no le reembolsarán la prima de riesgo, aunque lo haya pagado en sustitución de la garantía, y 3) B habrá tenido menos tiempo que el/la prestatario/a A de bajo riesgo para usar el capital.

La/os prestamistas podrían responder a estas desventajas que enfrentan la/os prestataria/os de alto riesgo enmarcando la prima de riesgo como parte del precio del préstamo y argumentando que un préstamo a prestataria/os más riesgosa/os simplemente implica más trabajo, como un análisis crediticio más detallado y una supervisión más cercana. El problema con esta afirmación es que, al comienzo del análisis de riesgo del potencial prestatario/a, el/la prestamista no conoce el perfil de riesgo del/a prestatario/a. Para cumplir con los lineamientos de “Conozca a su Cliente”,⁹² los bancos

⁹² Los lineamientos de “Conozca a su Cliente” (del inglés Know Your Customer o KYC) son parte de una iniciativa internacional para combatir la corrupción y el lavado de dinero. Dichos lineamientos sirven también para determinar la aptitud de los productos bancarios para la/os clienta/es. En el Reino Unido, por ejemplo, forman parte de las Regulaciones de Lavado de Dinero 2017, SI/2017/692. En la UE se basan en la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo del 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención

deben realizar análisis de riesgo detallados y completos de igual manera para todos los clientes. Por ende, independientemente de si la/os clienta/es son de alto o bajo riesgo, en un principio, los análisis de riesgo resultan en gastos casi idénticos para toda/os la/os clienta/es. Además, las burbujas inmobiliarias en los mercados de alto riesgo atestiguan el hecho de que hacer negocios con prestataria/os de alto riesgo puede resultar rentable. El/la prestamista generalmente no asume ningún gasto adicional relacionado con la/os clienta/es más riesgosa/os, sino que se los traslada a la/os clienta/es.

Dado que la/os prestamistas están obligados a mantener su riesgo de incumplimiento lo más bajo posible, las primas de riesgo fuerzan a la/os prestataria/os a pagar gastos adicionales. La/os prestataria/os de alto riesgo terminan pagando mucho más que la/os prestataria/os de bajo riesgo por el mismo préstamo. Si se quiere lograr el doble objetivo de la fijación de precio de un préstamo no discriminatorio y un respaldo para la/os prestamistas, la tasa de interés debe ajustarse gradualmente con el tiempo para que el préstamo permanezca protegido y el precio al final sea el mismo para toda/os la/os prestataria/os. De manera alternativa, la suma que un/a prestatario/a de riesgo debe pagar por encima de la tasa preferencial podría devolverse como cualquier otra garantía, aunque esto significase un crédito gratuito para la institución financiera. Ninguna de estas dos alternativas ocurre en la práctica, si bien la prima de riesgo como garantía *sui generis* permanece en propiedad del/a prestatario/ al igual que cualquier otra garantía. Sin ajuste ni reembolso, el aceleramiento de la prima de riesgo -la cual sirve como protección legítima para el/la prestamista al comienzo del

de la utilización del sistema financiero para fines de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo, 2015 O.J. (L 141), modificada por la Directiva 2018/843, 2018 O.J. (L 156). En los Estados Unidos, el KYC está plasmado en el Programa de Identificación del Cliente (del inglés Customer Identification Program o CIP) establecido por la Sección 326 de la Ley Patriota de los Estados Unidos V. 31 U.S.C. 5318(1); 31 C.F.R. 103.121.

contrato de préstamo- es una carga adicional para el/la prestatario/a una vez que paga el capital.

IV. La falta de ajuste conduce a la discriminación basada en la tasa de interés

Una vez que el/la prestatario/a cumple con las obligaciones, el/la prestamista debe devolverle la garantía (de lo contrario, el/la prestatario/a puede reclamarle la restitución).⁹³ Del carácter sustitutivo de las primas de riesgo que sustituyen las garantías reales se desprende que, si las tasas de interés ponderados por riesgo no se ajustan al nivel de la tasa preferencial una vez que se ha pagado el total del capital, el importe pagado por encima de la tasa preferencial según la prima de riesgo también debería ser reembolsado al/a la prestatario/a. La falta de ajuste o del reembolso de la prima de riesgo, que actualmente es una práctica habitual, es discriminatoria, ya que la/os clienta/es de alto y bajo riesgo reciben un trato diferente en función de su situación patrimonial, a pesar de plantear el mismo grado de riesgo para el/la prestamista tras el pago del capital (*ver* la sección V para el análisis jurídico de la discriminación basada en motivos económicos). Según el nuevo enfoque de las tasas

⁹³ El reclamo de restitución puede basarse en el propio contrato, ya que el prestatario conserva la propiedad de la garantía o en el enriquecimiento sin causa, que existe como principio jurídico tanto en las jurisdicciones de derecho civil como en las de common law y establece los recursos disponibles para la parte que sufrió una pérdida de bienes sin una causa legal que condujo al enriquecimiento de la otra parte. *V., por ej.*, Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch [ABGB] [Código Civil], § 877, 1041, 1042, 1174, 1431, 1435 (Austria); Bürgerliches Gesetzbuch [BGB] [Código Civil], § 812 (Ger.); Código Civil [C. civ.] [Código Civil] [art. 1303-1304] (Fr.); o (the ["Jogalap nélküli gazdagodás" of the Hungarian civil code] párrafos 6:579 – 6:582). En *Benedetti contra Sawiris* [2013] UKSC 50 y *Bank of Cyprus UK Ltd contra Menelaou* [2015] UKSC 66, la Corte Suprema del Reino Unido reconoció que las demandas por enriquecimiento sin causa estaban bien establecidas en el common law y activó una investigación de cuatro preguntas: "(1) ¿Se ha enriquecido el demandado? 2) ¿El enriquecimiento fue a expensas del demandante? 3) ¿Fue injusto el enriquecimiento? (4) ¿Existe alguna defensa disponible para el acusado?".

de interés propuesto en este artículo, se entiende que el contrato de préstamo constaría de dos fases: el período antes del pago del capital, durante el cual los clientes con tasa preferencial y los clientes de alto riesgo pertenecen a diferentes clases de riesgo; y el período posterior al pago del capital, cuando estos clientes pertenecen a la misma clase de riesgo. Por lo tanto, antes del pago del capital y después del pago, cada fase requiere un análisis por separado acerca de la discriminación.⁹⁴

A. No hay discriminación antes del pago del capital

El/la prestamista tiene el derecho (y la obligación con la/os accionistas) de proteger la inversión y un interés en obtener ganancias. Por consiguiente, se clasifican a la/os clienta/es que desean pedir un préstamo, de acuerdo con el riesgo que podrían representar para el cumplimiento del contrato de préstamo (*ver.* Sección III). Solo entonces el/la prestamista podrá firmar el contrato con el/ prestatario/a. Una vez que el capital ha sido desembolsado al/a la prestatario/a, comienza la primera fase del préstamo.

1. *Trato diferenciado*

Según la clasificación de riesgo realizada por el/la prestamista, a la/os clienta/es se les ofrecerá la tasa preferencial o la tasa preferencial más una prima de riesgo. Esta prima de riesgo es la condición previa para que la/os prestatario/os con más riesgo obtengan el mismo capital que la/os prestatario/os de bajo riesgo al acelerar el pago del capital a través

⁹⁴ Para más información acerca de la prohibición de la discriminación, véase, por ejemplo, Tribunal Europeo de Derechos Humanos, *Guide on Article 14 of the European Convention on Human Rights and on Article 1 of Protocol No. 12 to the Convention – Prohibition of Discrimination*, 15 (31 de diciembre de 2019), https://www.echr.coe.int/Documents/Guide_Art_14_Art_1_Protocol_12_ENG.pdf.

de una tasa de interés más elevada. Como resultado, la/os prestataria/os A y B en el ejemplo anterior son tratada/os de manera diferente en función de su clasificación de riesgo. Aun teniendo iguales características, salvo por la situación patrimonial, la/os prestataria/os A y B tienen que pagar diferentes precios por el mismo capital.

2. Justificación objetiva y razonable

La diferencia en el trato podría justificarse objetiva y razonablemente si se persigue un objetivo legítimo y los medios son proporcionales a la consecución de dicho fin.

a. El objetivo legítimo de proteger el capital

La ausencia o la mala calidad de la garantía aumenta el riesgo de que el/la prestamista no pueda recuperar el capital en caso de incumplimiento. En tal caso, la inversión del/a prestamista, que consiste en dinero de banca comercial que está protegido por la ley, similar a la propiedad, estaría en peligro. Una tasa de interés más elevada acelera el pago del capital, acortando así la primera fase del préstamo. Durante esta primera fase, la exposición al riesgo es particularmente alta ya que el pago del capital acaba de comenzar y el respaldo no está disponible o es insuficiente. Este pago anticipado del capital es un respaldo necesario (y, en algunos casos, el único respaldo posible) para el dinero de banca comercial del/a prestamista en esa etapa. Por dicha razón, en lugar del interés simple se utiliza ampliamente el interés compuesto en combinación con las primas de riesgo. Como los bancos de otra manera no otorgarían préstamos a potenciales prestatarios que no cuenten con una garantía adecuada, esta compensación para la/os prestamistas a través de una tasa de interés más alta es una práctica aceptable y necesaria. La prima de riesgo, y por lo tanto la tasa de interés, debe fijarse de una manera que no limite la actividad económica y la capacidad financiera de la/os clienta/es para evitar que pongan en peligro el contrato de préstamo. En consecuencia, cualquier

prestamista prudente utilizaría tasas de interés ponderadas por riesgo al ofrecer un préstamo a prestataria/os de riesgo. Por lo tanto, el uso de la clasificación de deudora/es para diferenciar a la/os prestataria/os tiene un objetivo legítimo en la primera fase del préstamo.

b. Proporcionalidad del uso del interés ponderado por riesgo

El uso de las primas de riesgo es proporcional en la primera fase del préstamo si el trato diferenciado a la/os prestataria/os es el medio menos intrusivo para proteger la propiedad del/de la prestamista.

Como se demostró anteriormente, la prima de riesgo más alta es necesaria al comienzo del préstamo. Es la única opción disponible que acorta el período de alto riesgo al acelerar el pago del capital, el cual consiste en dinero de banca comercial. Debido a que los bancos han sido legalmente autorizados para crear dinero de banca comercial, este tipo de dinero es legalmente similar a la propiedad.⁹⁵ Por lo tanto, el dinero de banca comercial se beneficia de un estándar de protección similar a los bienes inmuebles en el momento de su creación a través de un contrato de préstamo. El derecho a la propiedad está garantizado, por ejemplo, por el artículo 1 del Protocolo N° 1 de la Convención Europea de Derechos Humanos, el cual dispone: “Toda persona física o jurídica tiene derecho al disfrute pacífico de sus bienes. Nadie será privado de sus bienes salvo en interés público y con sujeción a las condiciones previstas por la ley y por los principios generales del derecho internacional”. El enfoque de la/os prestamistas para tratar a la/os prestataria/os en una situación

⁹⁵ El soberano decide sobre todos los asuntos relacionados con el dinero, como la moneda de curso legal y el dinero de los bancos comerciales. Algunos Estados miembros de la UE han renunciado a su propia moneda para adoptar el euro y han regulado la creación de dinero de los bancos comerciales a nivel UE, véase Hahn Hade, *Währungsrecht* 22-23 (2° ed. 2010); esto muestra que los bancos y otras instituciones financieras, así como sus propietarios, conocen la condicionalidad y no pueden argumentar que la capacidad de crear dinero de los bancos comerciales está protegida como un derecho adquirido.

comparable de manera diferente en función de su situación patrimonial para proteger el préstamo está objetiva y razonablemente justificado. Por consiguiente, el trato diferenciado durante la primera fase del préstamo no es discriminatorio.

B. Discriminación después del pago del capital

La práctica actual de la/os prestamistas es tratar a la/os prestataria/os durante todo el período del contrato de préstamo de la misma manera que lo hicieron al inicio del contrato. Sin embargo, en el transcurso del préstamo, el riesgo para la inversión del/ de la prestamista va disminuyendo a medida que el/la prestatario/a va pagando. Esta reducción del riesgo debe tenerse en cuenta, sobre todo porque un mayor riesgo determinó el monto de la prima de riesgo al comienzo del préstamo.⁹⁶

1. Trato diferenciado

Una vez pagado el capital y ya sin la necesidad de que sea respaldado, comienza la segunda fase del préstamo. En ese momento, el/la prestatario/a A de tasa preferencial y el/la prestatario/a B de alto riesgo representan el mismo nivel de riesgo para la inversión del/ de la prestamista. Aun así, sus primas de riesgo siguen siendo considerablemente diferentes.

De no haber incumplimiento ni del prestatario/a A de bajo riesgo, ni del prestatario/a B de alto riesgo, ambos habrán pagado un precio diferente al final del contrato de préstamo, aunque el capital del préstamo que ambos obtuvieron

⁹⁶ Si el/la prestatario/a de alto riesgo cumple con el pago del préstamo al igual que el/la prestatario/a de bajo riesgo, debe ser tratado/a de manera idéntica. El/la prestatario/a debe obtener el mismo precio y una mejor calificación crediticia. Esto solo se puede determinar *ex post* o a partir del momento en que se pagó el capital, *ex ante* es necesario tener un precio diferente. Por lo tanto, es necesario realizar dos pruebas de discriminación.

haya sido el mismo. Además, hay varias diferencias en el tratamiento del/de la prestatario/a A de tasa preferencial y del/de la prestatario/a B de alto riesgo que persisten en la segunda fase del préstamo. Mientras que, a la/os clientes de bajo riesgo, prestatario/a A, se les devuelve la garantía que había funcionado como respaldo del préstamo, a la/os client/aes de alto riesgo, prestatario/a B, no se les devuelve la prima de riesgo que pagaron en sustitución a una garantía. Del mismo modo, la/os clientes de bajo riesgo pueden usar sus fondos durante más tiempo antes del pago total del préstamo, en comparación con la/os clienta/es de alto riesgo. Esta capacidad de utilizar los fondos durante un tiempo más largo o más corto afecta a la actividad económica, ya que una prima de riesgo más alta y un pago acelerado del capital pueden requerir precios más altos. Por ejemplo, si el/la prestatario/a A de tasa preferencial y el prestatario B de alto riesgo gestionaban negocios siendo competidores entre ellos, es posible que B tuviera que fijar precios más altos en comparación con A para cumplir con el préstamo. El/la prestatario/a A, por ende, tiene una ventaja competitiva al no tener que pagar el capital a la misma velocidad que el/la prestatario/a B y, en consecuencia, podría permitirle ofrecer precios más bajos.

2. Sin justificación objetiva ni razonable

Si el riesgo planteado por el/la cliente/a A y el/la cliente/a B se nivela, el mantenimiento de primas de riesgo diferentes para esta/os dos prestataria/os solo puede justificarse si surge un objetivo nuevo y legítimo y si los medios para alcanzar dicho fin son proporcionales a su propósito. Por lo tanto, surge la pregunta: ¿existe un objetivo legítimo una vez que el riesgo del prestamista ha caído a cero en ambos casos?

a. No existe un objetivo legítimo

Al igual que una garantía, el objetivo de la prima de riesgo es proteger la inversión del/de la prestamista, el capital.

De acuerdo con el riesgo individual del/ de la prestatario/a, el/la prestamista está inicialmente justificado/a en cobrar primas de riesgo diferentes a A y a B. Sin embargo, una vez que el/la prestamista cobra el capital, no queda ningún riesgo y, por lo tanto, ningún objetivo legítimo. La prima de riesgo es sólo una herramienta para lograr la protección patrimonial del capital para los casos en que la garantía es insuficiente o inexistente, pero el derecho a la propiedad no se extiende a las tasas de interés y sus componentes.

El derecho a la propiedad está garantizado en todas las principales convenciones de derechos humanos, por ejemplo, en la Convención Europea de Derechos Humanos⁹⁷ y sus protocolos adicionales. En el caso *Marckx contra Bélgica*⁹⁸ el Tribunal Europeo de Derechos Humanos estableció el alcance del artículo 1 del Protocolo N° 1, que se aplica únicamente a los bienes ya existentes y “no garantiza el derecho a adquirir bienes”. Se podría sostener que el dinero de los bancos comerciales se encuentra amparado por el Artículo 1 del Protocolo No. 1 siempre que los bancos tengan permitido crear dinero, en cuyo caso el dinero de los bancos comerciales es similar al dinero creado por el banco central. Esto significa que el capital es lo suficientemente concreto como para que esté amparado bajo esta disposición. Dado que las personas jurídicas también gozan de derechos de propiedad en conformidad con el artículo 1 del Protocolo N° 1, cualquier institución financiera puede actuar si se han violado su derecho de propiedad. Pero a diferencia del capital, el interés es solo un derivado, ya que deriva del capital, con lo cual, no puede tener un estatus similar al de la propiedad. Es el precio del producto y como cualquier otro precio depende del descubrimiento de precios del mercado. Debido al descubrimiento de precios, el precio cambia constantemente y no

⁹⁷ Convenio para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales, 4 de noviembre de 1950, Europ.T.S. No. 5; 213 U.N.T.S. 221

⁹⁸ *Marckx contra Bélgica*, 31 Eur. Ct. H.R. Ser. A) en 39 (1979).

es concreto. En consecuencia, las tasas de interés no pueden protegerse como la propiedad.⁹⁹ No existe una garantía legal de tener éxito en los emprendimientos económicos. Si el éxito, es decir, la ganancia, estuviera legalmente garantizado, la sociedad estaría expuesta a un riesgo infinito e ilimitado. Como resultado, las tasas de interés tienen menos protección que el capital.

Actualmente, el saldo trata al capital y a los intereses como si ambos fueran legalmente similares a la propiedad: en el ejemplo, la/os tres clienta/es aún deben por igual 526.315,79 después de diez años, a pesar de que el/la cliente/a A ya había pagado 612.417, 76, el/la cliente/a C 707.549,34 y el/la cliente/a B había pagado incluso 1.048.437,50 porque no se hace distinción entre capital e intereses. La conclusión de que los intereses, legalmente, no son como una propiedad, sino como un precio, requiere una nueva forma de considerar el saldo, en base a la cual el pago del préstamo en el ejemplo antes mencionado se puede dividir en dos fases con diferentes niveles de protección legal: la primera fase durante la cual el cliente paga simultáneamente las tasas de amortización e intereses hasta que termine de pagar el capital, y la segunda fase, en la cual el/la prestatario/a solo paga los intereses (puesto que el capital ya ha sido reembolsado a ese punto). En el gráfico anterior, la primera fase está representada por el campo debajo de la línea negra de 1 millón hasta que es atravesada por las curvas de pago roja, azul y verde. La segunda fase es el campo sobre línea de 1 millón después de que las curvas de pago lo cruzaron.¹⁰⁰

⁹⁹ En comparación, el alquiler que se debe pagar por un apartamento nunca es el mismo que el reclamo de propiedad relacionado con la propiedad (el apartamento en sí).

¹⁰⁰ Cobrar primero los intereses y el capital después no tiene sentido para el/la prestamista prudente porque deja el capital más tiempo en manos del/de la cliente/a potencialmente riesgoso/a. Cobrar primero el capital y los intereses después también aumenta el riesgo, aunque menos que en la primera alternativa, ya que este enfoque no combina el interés compuesto con las primas de riesgo, con el fin de acelerar el

El enfoque actual, sin embargo, extiende la protección de la propiedad más allá del capital para abarcar la tasa de interés. Este enfoque acarrea una práctica discriminatoria y, por lo tanto, ilegal al apoyar precios diferentes para un mismo producto en función de la situación económica de la/os prestataria/os.

Por lo tanto, no es un objetivo legítimo exigir a la/os clienta/es de alto riesgo que mantengan los pagos de las primas de riesgo una vez que pagaron el capital al/a la prestamista.

b. Sin proporcionalidad

El uso de primas de riesgo también sería proporcional en la segunda fase del préstamo si el trato diferenciado de la/os prestataria/os fuera necesario para proteger los bienes del/de la prestamista de la manera menos intrusiva. Sin embargo, este no es el caso. La propiedad del/de la prestamista ya está asegurada en la primera fase. El único pago adicional que podría solicitarse tanto a la/os clienta/es A como a los B sería la tasa preferencial, ya que cubre los gastos y las ganancias para el/la prestamista en el caso de clienta/es con tasa preferencial. Pagar la prima de riesgo en la segunda fase del préstamo ya no es proporcional, dado que una tasa de interés alrededor del nivel de la tasa preferencial sería suficiente para alcanzar el mismo precio después de 20 años.

C. Nuevo enfoque Parte 2: Ajuste de las tasas de interés, una técnica judicial bien conocida

En la segunda fase, no es posible sostener la misma justificación para exigir una prima de riesgo como en la primera fase. Por lo tanto, es necesario reestructurar los pagos de tal manera que se logre un equilibrio entre el derecho del/de la prestamista a proteger sus bienes, el capital, y el derecho del/de la prestatario/a a no ser discriminado/a. Ciertos

pago del capital. En consecuencia, el sistema actual que prevé el pago simultáneo de las tasas de amortización y los intereses es óptimo para los prestamistas prudentes en virtud de su carácter acelerador de los pagos.

países de América Latina, África y Asia han intentado implementar esto mediante la aplicación de límites a las tasas de interés.¹⁰¹ Si bien los límites a las tasas de interés han sido útiles en algunos casos, como en Bolivia, donde llegaron a contribuir a una vivienda más asequible,¹⁰² no están exentos de deficiencias.

A diferencia de las primas de riesgo que obligan al/a la prestatario/a a pagar el capital en una etapa temprana, los límites a las tasas de interés hacen que se extienda el tiempo en pagar el capital y, por consiguiente, aumentan el riesgo sobre el capital del/de la prestamista. Este riesgo incrementado no solo es perjudicial para un/a prestamista en particular, sino que también podría dañar el mercado de crédito. Al dejar que la devolución del capital se torne menos segura, los límites a las tasas de interés podrían desalentar a la/os prestamistas a participar en el mercado de crédito. Esto, a su vez, abre la probabilidad de que se agote la cantidad de crédito disponible, socavando los intereses de prestamistas y prestatario/os por igual. Lo más importante es que los límites a las tasas de interés son tan discriminatorios como la práctica actual, ya que las tasas de interés limitadas también consistirán en diferentes tasas de interés y tendrán primas de riesgo basadas en los antecedentes financieros del/de la prestatario/a. Por lo tanto, los límites a las tasas de interés no reemplazan el régimen de precios discriminatorio y no resuelven el problema de que el dinero pagado en exceso en función de las primas de riesgo no es devuelto como sucede con cualquier otra garantía.¹⁰³ Una mejor alternativa sería un

¹⁰¹ Howard Miller, EPS-Peaks, *Interest Rate Caps and Their Impact on Financial Inclusion*, 6 (2013).

¹⁰² Bolivia, decretos No. 1842 (18 de diciembre de 2013) y No. 2055 (10 de julio de 2014); Juan Pablo Bohoslavsky, *Development and Human Rights in Bolivia: Advances, Contradictions, and Challenges*, 11 *Latin American Policy*, 126, 129 (2020).

¹⁰³ *Id.* en 129 (las tasas de interés varían entre 5,5% y 6,5% para viviendas sociales y de 6% a 11,5% para créditos al sector productivo).

nuevo enfoque que refleje la reducción progresiva del riesgo que se produce a medida que se va devolviendo el capital.

El modelo actual de cancelación de préstamos sería mucho más equitativo si se ajustaran las primas de riesgo a lo largo del tiempo. La lógica detrás de esta propuesta está bien establecida. Por ejemplo, en *De jure belli ac pacis*, Grotius describe que la/os prestataria/os simplemente son liberada/os de sus obligaciones proporcionalmente a lo que el/la prestamista ha recibido.¹⁰⁴ Las disposiciones en la legislación alemana y austríaca también adhieren a este punto de vista. El Tribunal Federal de Justicia de Alemania (*Bundesgerichtshof*), por ejemplo, ha exigido la liberación de la garantía, proporcional y dependiente de los pagos continuos del capital, en los casos en que el valor de la garantía fuese excesivo en relación con el crédito.¹⁰⁵ El razonamiento del Tribunal reside en que el exceso de garantías perjudica de manera injustificada la actividad económica del/de la deudor/a. Asimismo, el Tribunal sostuvo que los acuerdos que contuvieran una cláusula que pudiera dar lugar a una garantía excesiva podían considerarse abusivos a menos que el contrato liberara gradualmente la garantía al/a la deudor/a una vez que deje de ser necesaria.¹⁰⁶ Los tribunales austríacos han adop-

¹⁰⁴ Hugo Grotius, *The Rights of War and Peace Including the Law of Nature and of Nations*, capítulo X Nr. 11 at 192 (1901) (Grotius utiliza el ejemplo de las hipotecas de bienes raíces agrícolas para ilustrar aún más este argumento. Específicamente, se refiere a una situación en la que el/la propietario/a de la garantía ya no tiene acceso a la misma y el/la acreedor/a hace uso de los frutos de esa misma garantía. Al hacerlo, argumenta que el usufructo producido por los pagos de garantía debe deducirse del capital); véase también Peter Derleder, Kai-Oliver Knops y Heinz Bamberger, *Deutsches und Europäisches Bank-Und Kapitalmarktrecht*, § 29 en 59 (2017) (La práctica contemporánea es utilizar la garantía como un medio para reducir el reclamo contra el deudor).

¹⁰⁵ Este tipo de garantía excesiva se conoce como "Übersicherung" en Alemania.

¹⁰⁶ BGHZ 137, 212, 218. El *Bundesgerichtshof*, Tribunal Federal de Justicia de Alemania, sostuvo que el carácter fiduciario de los acuerdos de garantía obliga al/a la acreedor/a garantizado/a devolver la garantía una vez que deja de ser necesaria. También sugirió que el/la acreedor/a solo tiene discreción en la elección de la garantía a devolver de haber varias opciones, pero no en lo que respecta a si se devuelve o no la garantía.

tado un enfoque casi idéntico en lo que respecta a reclamos sobre garantías excesivas.¹⁰⁷ La liberación de la garantía debe ser proporcional a la disminución en la necesidad del acreedor de tener que cubrirse con una garantía, ya que la legislación austríaca exige un ajuste en los casos en que la garantía deba complementarse o reemplazarse.¹⁰⁸ Esta norma exige explícitamente la proporcionalidad de la garantía y el crédito garantizado, por lo que la liberación debe seguir el mismo principio.¹⁰⁹ Al igual que con los tribunales alemanes, los tribunales austríacos fundamentaron que un contrato que requiera una garantía excesiva podría considerarse abusivo y, por ende, anulable, salvo que se ajuste de conformidad con la reducción gradual del riesgo.¹¹⁰

Por su parte, los tribunales argentinos han enfatizado en la exigencia de la buena fe de la/os prestamistas en relación a la constitución de garantías reales de la/os prestatarios, habiendo así resuelto la nulidad de garantías reales constituidas por empresas prestatarias a favor de bancos en el contexto de procesos concursales y de quiebras. En *Selaco SA*¹¹¹, por ejemplo, se trató de un crédito que un banco otorgó con la simultánea constitución de garantías reales a su favor por parte del prestatario. Parte de dicho préstamo se destinó a cubrir (consolidar) un importante pasivo en descubierto que el deudor registraba con ese mismo banco, que ya sabía que

¹⁰⁷ Österreichisches Bankvertragsrecht – Band VIII: Kreditsicherheiten, Teil I (Peter Apathy, Gert Michael Iro & Helmut Koziol eds., 2d ed. 2012) nr. 1/170, fn. 612 y 613.

¹⁰⁸ Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch [ABGB] [Civil Code] § 458 (Austria).

¹⁰⁹ Österreichisches Bankvertragsrecht – Band VIII: Kreditsicherheiten, Teil I, nr. 1/171.

¹¹⁰ V. BGHZ 137, 212, 224; v. también BGHZ 138, 367 (El Tribunal Federal de Justicia de Alemania estableció un límite del 150% de la suma total del préstamo como regla general. El valor real se excede en un 50% porque reconoce la necesidad del/de la acreedor/a de cubrir los gastos de la venta y los eventuales gastos legales); *pero véase* BGHZ 137, 212 c) (1) - (4) Rimmelpacher, Stürmer, *Kreditsicherungsrecht* (2017) en 155 nro. 42 (si ambas partes pueden demostrar que este límite es suficiente o insuficiente y podría exigir una reducción o aumento basado en el valor de mercado).

¹¹¹ CNCom., Sala C, 29 de noviembre de 1984, *El Derecho*, 115-552.

la empresa estaba en cesación de pagos. En el caso *Establecimiento Metalúrgico Pecú S.A.*¹¹², frente a hechos similares, también se anuló la garantía aunque también se declaró la inoponibilidad del crédito frente a la masa concursal.

Como los acuerdos de préstamo pueden tornarse abusivos debido a una garantía excesiva, la prima de riesgo puede llegar a provocar un efecto similar con el tiempo. Retener la garantía genera un reclamo de devolución contra el/la acreedor/a y el crecimiento del interés compuesto podría conducir a un contrato desmesurado en un momento dado, debido a que se torna excesiva la tasa de interés que sustituye la garantía. Pero la reducción de los intereses a los niveles de la tasa preferencial después del pago total del capital concuerda con las opiniones de los tribunales austríacos y alemanes de que las garantías deben liberarse gradualmente con el tiempo. En su defecto como alternativa, la suma pagada por encima de la tasa preferencial podría ser devuelta al finalizar el contrato.

Está bien establecido que los tribunales pueden ajustar los contratos sobre la base de la asignación adecuada del riesgo cuando el ajuste es más equitativo que la anulación del contrato o la quiebra de una de las partes del contrato. En el caso *Till contra SCS Credit Corp.*,¹¹³ por ejemplo, la Corte Suprema de los Estados Unidos sostuvo que el interés del/de la acreedor/a en recibir el pago pendiente debe equilibrarse con el riesgo del/de la deudor/a de que las tasas de interés excesivas sobre las cuentas por cobrar puedan conducir potencialmente a la quiebra.¹¹⁴ La mayoría de

¹¹² CNCCom., Sala D, 28 de abril de 1988, El Derecho, 132-305.

¹¹³ *Till et ux. contra SCS Credit Corp.*, 541 EE.UU. 465 (2004). En este caso, el encuestado estaba obligado a pagar un 9,5% de intereses sobre los pagos mensuales: el 8% consistía en la tasa preferencial y el 1,5% representaba a la prima de riesgo.

¹¹⁴ El juez Stevens, escribiendo para la mayoría de la Corte, se basó en el Capítulo 13 del Código de Quiebras de los Estados Unidos, que permite a los tribunales de quiebra modificar los derechos de cualquier acreedor/a cuyo reclamo esté respaldado por una garantía de

la Corte respaldó además un método simple y uniforme para que los tribunales de quiebra lo utilizaran en la reforma de las tasas de interés, al que se refirió como el “enfoque de la fórmula”:¹¹⁵ comenzando con la tasa preferencial nacional¹¹⁶ y ajustándola para tener en cuenta el mayor riesgo de incumplimiento que suelen plantear los deudores en quiebra.¹¹⁷ El caso *Till* recién mencionado no solo aclara que los tribunales de quiebra pueden ajustar las tasas de interés en situaciones en las que de otro modo podrían poner en peligro la sostenibilidad del plan concursal, sino que también la garantía debe seguir siendo propiedad del/de la deudor/a, siempre que éste/ésta complete sus pagos de acuerdo con el plan concursal.

La práctica judicial aplicable establece que las garantías y las tasas de interés pueden ajustarse para reflejar los intereses económicos de las partes. Siguiendo con la misma lógica de esta jurisprudencia existente, sería razonable permitir también el ajuste de las primas de riesgo. Sólo la propiedad existente, que se refiere a “posesiones adquiridas legalmente” está protegida por la ley.¹¹⁸ El beneficio futuro generado automáticamente por el interés compuesto y las primas de riesgo más allá de cualquier valor equitativo no está protegido. Esto significa que no se violarían los derechos de pro-

cualquier tipo que no sea “un bien inmueble que sea la vivienda principal del/de la deudor/a”.
Id. en 475.

¹¹⁵ *Id.* en 466.

¹¹⁶ La tasa preferencial nacional se refiere a la estimación del mercado financiero del monto que un banco comercial debe cobrar a un prestatario comercial solvente para compensar los costos de oportunidad del préstamo, el riesgo de inflación y el riesgo de incumplimiento relativamente leve.

¹¹⁷ El Tribunal sugiere que, al realizar este análisis, los tribunales de quiebra deben elegir una tasa de interés lo suficientemente elevada como para compensar adecuadamente al/a la acreedor/a por haber asumido un riesgo, pero no tan elevada como para condenar el plan concursal. *Id.* en 466-67.

¹¹⁸ Por ejemplo, Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, art. 17(1), 2010 O.J. (C83) 389.

piEDAD de la/os prestamistas al ajustar las primas de riesgo por imperio de una ley. Alternativamente, el reembolso de todos los intereses pagados por encima de la tasa preferencial podría darse al final del período del préstamo, al igual que todas las garantías que deben ser devueltas.

Si bien ambas prácticas mejorarían el sistema actual, los tribunales que decidan entre estas soluciones deben sopesar, al menos, tres consideraciones: (1) los diferentes niveles de protección de la propiedad que se aplican al capital y a las tasas de interés; 2) el riesgo variable que plantean la/os deudora/es en virtud de su entorno económico; y (3) los niveles cambiantes de riesgo a lo largo del tiempo a medida que la/os deudora/es completan sus pagos del capital. El *statu quo* ignora que el riesgo cambia con el tiempo y que la fijación de precios no puede ser discriminatoria en un mercado libre que respeta el Estado de derecho y los derechos humanos. El único medio proporcionado y no discriminatorio de proteger la propiedad del/de la acreedor/a es el ajuste de las tasas de interés a lo largo del tiempo.

Demás está decir que si el acreedor debe ajustar la prima de riesgo a lo largo del tiempo para no cometer discriminación contra el/la deudor/a, puede ajustar su gestión de riesgos frente a las instituciones supervisoras, en la mayoría de los casos, el banco central. De lo contrario, un banco comercial quedaría atrapado en una situación que conduce a una reducción de sus ingresos procedentes del/de la cliente/a y a la obligación de gestionar el riesgo como si el/la cliente/a siguiera siendo de alto riesgo. Pero bajo el régimen de Basilea III, el banco debe realizar ajustes de estrés frecuentes en todas sus carteras con los datos actuales del mercado para ajustar el riesgo de contraparte.¹¹⁹ El párrafo 61 de Basilea III

¹¹⁹ Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, diciembre 2010 (revisado en noviembre de 2011), Il. A. 1. 98. ¶¶ 25(l) & 61, pp. 30-31, disponible en <https://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>

establece: “En todos los casos, los datos deben actualizarse trimestralmente o con mayor frecuencia si las condiciones del mercado lo justifican”. Esto no solo significa que el ajuste de la gestión de riesgos y las primas de riesgo puede hacerse de cualquier forma, sino que ya se hace de forma regular.¹²⁰ Los bancos comerciales están obligados a recopilar los datos necesarios y pueden ajustar su capital en consecuencia, pero los ahorros de costos generados por estas calibraciones de riesgo no se transfieren a sus clientes (!j).

V. Aspectos jurídicos de la discriminación por razones económicas

En virtud de los Acuerdos de Basilea, los bancos suelen aplicar intereses ponderados por riesgo a todos los préstamos, tanto soberanos como privados. El presente artículo insta a una nueva interpretación de la ley por medio de la cual las primas de riesgo funcionan legalmente como un reemplazo de la garantía que los bancos deben ajustar con el tiempo de acuerdo con la disminución del riesgo. Esta formulación se aplicaría con igual fuerza a los préstamos soberanos y privados. Este Sección discute una variedad de cuestiones jurídicas que surgen en los casos en que la protección de los bienes y la prohibición de discriminación que se aplican a individuos y entidades privadas, así como a los Estados.

A. Prohibición de discriminación por razones económicas contra prestataria/os privada/os

Los casos en que las primas de riesgo conducen a precios dependientes de los bienes de un/a cliente/a guardan

¹²⁰ Esto también está respaldado por las Directrices sobre la recopilación de información relativa al ICAAP y al ILAAP a efectos del PRES de la Autoridad Bancaria Europea, EBA, EBA/GL/2016/10 §§ 57(a)-(b) (10 de febrero de 2017), las cuales plantean que los cambios de riesgo tienen un seguimiento y que la gestión de riesgos de los bancos debe reflejar dichos cambios.

similitud con las disposiciones legales y los casos en que una diferencia en la fijación de precios está basada en el sexo o el origen étnico. La Directiva de Igualdad de Trato en el Acceso a los Bienes y Servicios de 2004¹²¹ prohíbe las prácticas comerciales en la Unión Europea que discriminen por motivos de sexo. En el caso *Test-Achats*, donde el Tribunal de Justicia de la Unión Europea sostuvo que la fijación de precios basada específicamente en el género viola las disposiciones de no discriminación e igualdad de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE,¹²² lo cual dió lugar a primas de seguro neutrales en cuanto al género.¹²³ La Convención Europea de Derechos Humanos prohíbe la discriminación por razones económicas en el artículo 14 en combinación con el Protocolo 12, al igual que la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE en el artículo 21, apartado 1. Algunas constituciones, como la húngara en el párrafo 2 del artículo XV, proveen disposiciones similares. Asimismo, varias convenciones internacionales establecen la prohibición de discriminación.¹²⁴ La prohibición general de la discriminación codificada en las principales convenciones internacionales y regionales de derechos humanos es, por supuesto, aplicable en el ámbito financiero.¹²⁵ Esto implica que un ajuste en la

¹²¹ Consejo de la UE, Directiva del Consejo 2004/113/EC del 13 de diciembre: Implementing the Principle of Equal Treatment Between Men and Women in the Access to and Supply of Goods and Service (2004), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32004L0113>. Official Journal of the European Union, L 373 (2004), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L:2004:373:TOC>.

¹²² Charter of Fundamental Rights of the European Union, artículos 21, 23, 2010 O.J. (C83) 389.

¹²³ Case C-236/09 *Association belge des Consommateurs Test-Achats ASBL v Conseil des ministres*, 2011 E.C.R. I-773.

¹²⁴ Carta Africana de los Derechos Humanos de los Pueblos (Art. 28), Convención Americana de los Derechos Humanos (Art. 1, 24), Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (Art. 2) y el Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos (Art. 26).

¹²⁵ V. en general Motoko Aizawa, Daniel Bradlow, & Margaret Wachenfeld, *International Financial Regulatory Standards and Human Rights: Connecting the Dots*, *Manchester Journal of International Economic Law*, L. 1 (2018).

determinación de precios para evitar la discriminación no solo es posible, sino que es jurídicamente requerido.

Una fuente fidedigna es la Observación General N° 20 del Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas, que a la vez se ocupa de la discriminación por razones económicas -que está prohibida en virtud del artículo 2 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales¹²⁶-. Los Estados que ratificaron ese Pacto Internacional deben “adoptar inmediatamente las medidas necesarias para prevenir, disminuir y eliminar las condiciones y actitudes que causan o perpetúan la discriminación sustantiva o de facto”.¹²⁷ Además de la discriminación directa que ilustra el ejemplo de este artículo con la/os clienta/es A, B y C, el sistema actual de tasas de interés ponderados por riesgo también da lugar a una discriminación indirecta, tal como se define en las directivas europeas pertinentes contra la discriminación como un sistema que crea un impacto negativo y dispar para un determinado grupo de personas.¹²⁸ En el caso de los intereses ponderados por riesgo, el grupo social afectado de manera dispar y negativa incluye a cual-

¹²⁶ Observación General N° 20, No discriminación y los derechos económicos, sociales y culturales (art. 2, ¶ 2 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales), Committee on Economic, Social and Cultural Rights, U.N. DOC. E/C.12/GC/20 (2 de julio de 2009).

¹²⁷ *Id.* ¶ 8(b).

¹²⁸ La Directiva 2000/43/CE sobre igualdad de trato independientemente de su origen racial o étnico, de 29 de junio de 2000, establece en su artículo 2 inciso 2 b) que “(...) existirá discriminación indirecta cuando una disposición, criterio o práctica aparentemente neutrales sitúe a personas de un origen racial o étnico concreto en desventaja particular con respecto a otras personas, salvo que dicha disposición, criterio o práctica pueda justificarse objetivamente con una finalidad legítima y salvo que los medios para la consecución de esta finalidad sean adecuados y necesarios.” La Directiva sobre igualdad de trato en el acceso a los bienes y servicios de 2004 (2004/113/CE), de 13 de diciembre de 2004, define la discriminación indirecta como “situación en que una disposición, criterio o práctica aparentemente neutros sitúa a personas de un sexo determinado en desventaja particular con respecto a personas del otro sexo, salvo que dicha disposición, criterio o práctica pueda justificarse objetivamente con una finalidad legítima y salvo que los medios para alcanzar dicha finalidad sean adecuados y necesarios”.

quiera que no obtenga la tasa preferencial, un grupo social en la que las minorías, las mujeres y las personas con ingresos más bajos están sobrerrepresentadas.

Este punto merece ser repetido: si bien el sistema de interés ponderado aparenta ser objetivamente justo, tiene un efecto negativo en toda/os la/os clienta/es, excepto en la/os clienta/es con tasas preferenciales. Toda/os la/os demás pagan por la estimación de riesgo total, incluso si resultan ser menos riesgosa/os de lo que los pronósticos de la/os prestamistas habían anticipado al inicio del contrato. Dado que las primas de riesgo actualmente no son concebidas como una garantía *sui generis* que compensa la falta o insuficiencia de garantías, causan discriminación directa e indirecta. A su vez, dado que la falta de bienes se considera con frecuencia como un problema individual arraigado en la pereza en lugar de estar “profundamente arraigado en el comportamiento y la organización sociales, a menudo implicando discriminación no cuestionada o indirecta”, las primas de riesgo también contribuyen a la discriminación sistémica.¹²⁹ En este sentido, la entonces Relatora Especial sobre la extrema pobreza y los derechos humanos de la ONU, Magdalena Sepúlveda Carmona, exigió a los Estados “que tomen todas las medidas adecuadas para modificar los patrones socioculturales con el fin de eliminar prejuicios y estereotipos.”¹³⁰ Los algoritmos de tecnología financiera (*fintech*) que se basan en métodos convencionales de calificación crediticia representan una forma moderna de discriminación sistémica. La Guía Técnica para la Calificación Crediticia en la Inclusión Financiera del Banco Mundial, por ejemplo, recomienda métodos analíticos predictivos que simplemente perpetúan el *status quo* en la calificación crediticia.¹³¹ Sin embargo, una vez que se paga el

¹²⁹ Observación General N° 20, *supra* nota 123, ¶ 12.

¹³⁰ A/HRC/21/39 para 21.

¹³¹ Fernandez Vidal, María, & Barbon, Fernando, *Credit Scoring in Financial Inclusion – How to use advanced analytics to build credit-scoring models that increase access*. Consultative

capital ya no es, precisamente, necesario proteger el derecho al capital, por lo que mantener las primas de riesgo después del pago del capital no es razonable ni objetivo, sin importar si la decisión la toma un/a empleado/a bancario/a o un algoritmo. Las primas de riesgo no ajustadas se alejan del espectro que delimita lo permisible en cuanto al trato diferenciado, esto es aplicable tanto para las formas convencionales como para las formas modernas de discriminación.¹³² La Observación General N° 20 aclara que la prohibición de discriminación basada en la situación patrimonial, es un concepto amplio e incluye todo tipo de bienes y la falta de la misma también.¹³³ Las primas de riesgo tienen un efecto en quienes dispongan de bienes y en quienes no dispongan de bienes. Es más probable que la/os clienta/es acaudalada/os ofrezcan una buena garantía, y así se benefician de tres maneras: (1) obtienen una tasa de interés más baja, (2) les devuelven la garantía al finalizar el contrato, y (3) pueden usar el capital durante más tiempo. En contraposición, un menor tiempo de disponibilidad del capital, una prima de alto riesgo y el pago íntegro del préstamo sin que se le devuelva la garantía al finalizar el contrato es la penalidad por no contar con una garantía suficiente. En el presente ejemplo, B paga 770.312,50 mientras que A paga solo 185,937.50 por un préstamo idéntico y más aún, le devolverán su garantía. Una vez que B pagó el capital por completo, debe pagar 584.375 más que A,¹³⁴ solo por no tener una garantía. Este trato diferente basado en la situación económica y disponibilidad de bienes del/de la prestatario/a, en la práctica comercial no es proporcional y, por lo tanto, es discriminatorio.

A menudo se considera a los derechos humanos como una defensa del individuo contra el Estado, pero bajo la juris-

Group to Assist the Poor, 1, 24 n.5 (2019).

¹³² Observación General N° 20, *supra* nota 123, ¶ 13.

¹³³ *Id.*, ¶ 25.

¹³⁴ 770.312,50 (B) – 185.937,50 (A) = 584.375,00

prudencia establecida, el derecho de los derechos humanos puede promover un efecto directo entre individuos y entidades privadas.¹³⁵ Por ejemplo, en el caso *Deaconu contra Rumania*, el Tribunal Europeo de Derechos Humanos afirmó su competencia para revisar la interpretación de un tribunal nacional de un contrato privado cuando se perciba incoherente con los derechos protegidos por la Convención.¹³⁶ Hay un creciente número de casos de discriminación por razones económicas, que involucran discriminación por y contra el Estado y las entidades privadas. La siguiente sección ofrece una muestra de casos judiciales de tribunales nacionales e internacionales de jurisdicciones europeas y norteamericanas que se ocupan de la discriminación por razones económicas.

1. Discriminación por razones económicas contra personas físicas: Panorama general de la jurisprudencia

a. Shelter Corp. contra Ontario¹³⁷

El presente caso se trata de propietarios demandados que utilizaron criterios basados en los ingresos para denegar el alquiler de alojamiento a la/os solicitantes de ingresos más bajos. Los propietarios mantuvieron una política de negarse a alquilar a posibles inquilina/os que utilizaran más del 30% de sus ingresos brutos para pagar el alquiler bajo el supuesto de que dicha/os inquilina/os probablemente incumplirían. La Comisión de Derechos Humanos de Ontario y los demandantes impugnaron esta práctica por motivos de discriminación basada en la edad, el sexo y los ingresos porque la aplicación de esta norma daba lugar a la exclusión o restricción o pre-

¹³⁵ El debate sobre diferentes aspectos de las relaciones entre individuos privados en el contexto de los derechos humanos también se conoce bajo su término legal alemán: *Drittwirkung*. Para información general, véase *The Constitution in Private Relations: Expanding Constitutionalism* (András Sajó & Renáta Uitz, eds., 2005).

¹³⁶ *Deaconu contra Rumania*, n.º. 66299/12, [2019] ECHR 98, ¶ 24.

¹³⁷ *Shelter Corp. contra Ontario (Human Rights Comm.)*, 2001 CanLII 28414 (ON SDC).

ferencia por un grupo determinado. Los demandados sostuvieron que la ley no prohibía a los propietarios evaluar a la/os inquilinos en función de su capacidad de pago. También negaron el carácter discriminatorio o selectivo de sus criterios y argumentaron que sin la posibilidad de evaluar a la/os inquilina/os y, por ende, sin poder limitar el riesgo, los propietarios enfrentarían dificultades comerciales injustificadas.

El Consejo de Investigación de Ontario (ahora el Tribunal de Derechos Humanos de Ontario) concluyó que la relación entre los gastos de vivienda y los ingresos arrojaba resultados inválidos y poco confiables debido a una variedad de errores teóricos y conceptuales. Más aún, observó que más del 30 % de los hogares en Canadá gastaba más del 30 % de sus ingresos brutos en vivienda. Además, el Consejo no encontró evidencia que conectara los ratios entre alquileres e ingresos con el incumplimiento.¹³⁸ Más bien, el Consejo encontró que “la evidencia sustenta la conclusión de que son los cambios inesperados en las circunstancias de una persona después de entrar en un arrendamiento los que provocan más comúnmente el incumplimiento de un inquilino”.¹³⁹ En la apelación, el Tribunal Superior de Justicia de Ontario, Tribunal Divisional, confirmó el enfoque del Consejo de Investigación y sus conclusiones de discriminación indirecta.¹⁴⁰

*b. Chassagnou y otros contra Francia*¹⁴¹

Una ley francesa obligó a la/os pequeña/os terratenientes a ceder sus derechos de caza a las grandes asociaciones

¹³⁸ *Ontario Human Rights Commission and Kearney et al v. Bramela Corporation et al*, Board of Inquiry 98-021, 221998. *Id.* en 44 (“No existe relación entre el porcentaje de sus ingresos que una persona gasta en alquiler y la probabilidad de que dicha persona incumpla con el pago de las obligaciones de alquiler”).

¹³⁹ *Id.* en 46.

¹⁴⁰ *Shelter Corp. contra Ontario (Human Rights Comm.)*, 2001 CanLII 28414 (ON SDC).

¹⁴¹ *Chassagnou y otros contra Francia* [CG, 29 de abril de 1999], nos. 25088/94, 28331/95 y 28443/95, Tribunal Europeo de Derechos Humanos 1999-III.

de caza. La ley otorgaba una compensación a la/os terratenientes que perdían ingresos debido a la transferencia obligatoria, pero no emitió ninguna disposición para aquella/os que se oponían a la caza y planeaban un uso diferente de su patrimonio. Además, la/os propietaria/os de grandes extensiones de tierra pudieron rechazar la transferencia de derechos de caza. Chassagnou y otros demandantes eran pequeños terratenientes que se oponían a la caza, deseaban prohibirla en sus propiedades y solicitaban sin éxito a los tribunales franceses que impidieran la transferencia de derechos de caza.

El Tribunal Europeo de Derechos Humanos sostuvo que la transferencia obligatoria de los derechos de caza de la/os pequeña/os propietaria/os de tierras, de modo que otros pudieran utilizar la propiedad de manera conflictiva con las creencias de los propietaria/os, constituía una carga desproporcionada, sin justificación, sobre su derecho a la propiedad y, por lo tanto, violaba el artículo 1 del Protocolo N° 1.¹⁴² El Tribunal consideró que se habían vulnerado el derecho a la propiedad junto con el derecho a la no discriminación (artículo 14 de la Convención) porque, a diferencia de la/os propietaria/os de tierras con menos extensión, los que tienen grandes extensiones podían decidir libremente sobre el uso de sus tierras y, por lo tanto, podían prohibir la caza. A su vez, el Tribunal sostuvo que existía la discriminación por razones económicas según el artículo 14 de la Convención, ya que la diferencia de trato entre la/os grandes y pequeña/os propietaria/os de tierras daba lugar a conceder únicamente a la/os primera/os el derecho a utilizar sus tierras de conformidad con sus convicciones.¹⁴³

El Tribunal sostuvo que la decisión arbitraria sobre quién es lo suficientemente pequeño como para que se transfieran sus derechos de caza en contra de su voluntad

¹⁴² *Id.* § 85.

¹⁴³ *Id.* § 95.

no solo es una violación de los derechos de propiedad, sino también una discriminación por razones económicas, ya que esta decisión se basa en el volumen de la propiedad, es decir, su valor.¹⁴⁴ La ley francesa incurre en discriminación contra la Sra. Chassagnou en función de su propiedad de menor volumen. Del mismo modo, los bancos cometen discriminación al establecer primas de riesgo basadas en los bienes que son de menor volumen o en la falta de bienes, y también, más adelante, al no ajustar la prima de riesgo a medida que va disminuyendo el riesgo.

Siguiendo este criterio, si a un/a prestamista se le permitiera mantener las ganancias de la prima de riesgo una vez que se pagara el capital, los tribunales extenderían los derechos de propiedad de los prestamistas más allá de la propiedad ya existente. Esta extensión afectaría sin ninguna razón legítima a toda/os la/os prestataria/os que no son clientes de tasa preferencial, es decir, a toda/os aquella/os con un estatus financiero y social más bajo. Por otro lado, la/os prestataria/os de bajo riesgo de tasa preferencial, que pueden proporcionar una garantía convencional, no se ven afectada/os porque por ley les deben devolver su bien una vez que se cumplió el contrato de préstamo. Hay dos extremos en la fijación de precios: el/la cliente/a A de bajo riesgo de tasa preferencial con una garantía excelente y el/la cliente/a B de alto riesgo sin garantía. Una vez que el riesgo del prestamista desaparece debido al pago del capital, existen dos precios diferentes. Basilea III y otras leyes no parecen ofrecer ninguna razón por la cual los contratos de crédito para clientes de tasa preferencial justifiquen precios más bajos, mientras que los préstamos para clienta/es más riesgosa/os requieran precios más altos después del pago del capital, ya que el riesgo de pérdida y el deber de la/os prestamistas prudentes de proteger el capital se ha reducido a cero en el momento del pago. Por lo tanto, estas leyes y recomendacio-

¹⁴⁴ *Id.* § 93.

nes están en contradicción con la prohibición de discriminación. De hecho, la prohibición de discriminación exige que ambas situaciones sean tratadas con igualdad una vez que se equiparan, de lo contrario esta práctica obliga a los prestatarios a utilizar los fondos que legalmente poseen para el pago de una prima de riesgo que se ha vuelto redundante.

*c. Decisión N° 42/2012 (XII. 20.) del Tribunal Constitucional de Hungría sobre la anulación de determinadas disposiciones de la Ley de asistencia letrada*¹⁴⁵

Una reforma legal de 2011 en Hungría estableció un requisito de representación legal en las demandas constitucionales. Anteriormente, las personas no representadas podían redactar sus propias presentaciones ante el Tribunal Constitucional. Sin embargo, como la ley que regula la asistencia letrada no se ha enmendado en simultáneo, la asistencia letrada para las demandas de inconstitucionalidad seguía sin estar disponible.

En una sentencia de 2012, el Tribunal Constitucional de Hungría decidió que esta situación daba lugar a una discriminación basada en la situación financiera de un litigante. Según el Tribunal Constitucional, es deber constitucional del Estado facilitar la defensa y el cumplimiento de los derechos de un individuo. En consecuencia, el Estado está obligado a proporcionar un sistema judicial accesible para toda/os.¹⁴⁶ A fin de mantener el acceso a la justicia de las partes en situación financiera desventajosa, el Estado prestó asistencia letrada en los tribunales de instancia inferior, con excepción de las demandas de inconstitucionalidad. Por lo tanto, todas las posibles partes en esa demanda fueron excluidas indiscriminadamente. Sin embargo, el Tribunal Constitucional de Hungría consideró que esta situación era discriminatoria: al-

¹⁴⁵ Magyar Alkotmánybíróság [Hungarian Constitutional Court] 18 de diciembre de 2012, 42/2012 (XII. 20.) AB határozat (Hung.); <http://www.codices.coe.int/NXT/gateway.dll/CODICES/precis/eng/eur/hun/hun-2012-3-008> (resumen en inglés).

¹⁴⁶ *Id.* en 14.

guien que podía permitirse pagar a un/a abogado/a tenía una ventaja sobre uno/a que no podía, ya que este/a último/a no podía iniciar ningún proceso y, por lo tanto, se le impedía acceder al sistema judicial.¹⁴⁷ El Tribunal no pudo encontrar ninguna razón constitucional para un trato diferente de los dos grupos,¹⁴⁸ y declaró que el párrafo 2 del artículo XV de la Constitución húngara¹⁴⁹ no presupone una prueba de necesidad o proporcionalidad, sino que prohíbe por completo la discriminación.¹⁵⁰ El párrafo 2 del artículo XV de la Constitución húngara contiene una lista no exhaustiva de motivos de discriminación, incluidos los bienes. Estos motivos son en su mayoría características inalterables de un individuo. Los bienes, como la opinión política y la religión, podrían eventualmente cambiar con el tiempo, pero no en todos los casos a voluntad.¹⁵¹ Según la Corte, el trato diferenciado basado en una característica que no puede cambiarse a voluntad o que es hereditaria, resulta discriminatoria sin un examen detallado debido a que restringe un derecho humano basado en una característica constante.¹⁵² El Tribunal Constitucional determinó que el requisito de tener un/a abogado/a afectaba de manera diferencial a quienes podían pagar los honorarios de la/os abogada/os y a quienes no podían y, por lo tanto, equivalía a un trato diferenciado por razones económicas. Este trato diferenciado fue la consecuencia directa de la ley de asistencia letrada gratuita.¹⁵³

¹⁴⁷ *Id.* en 32-33.

¹⁴⁸ *Id.* en 35.

¹⁴⁹ Magyarország Alaptörvénye (The Fundamental Law of Hungary), art. XV (2) (“Hungria garantizará los derechos fundamentales de toda persona sin discriminación alguna, en particular por motivos de raza, color, sexo, discapacidad, idioma, religión, opinión política o de otra índole, origen nacional o social, fortuna, nacimiento o cualquier otra condición.”)

¹⁵⁰ Magyar Alkotmánybíróság [Hungarian Constitutional Court] Dec. 18, 2012, 42/2012 (XII. 20.) AB határozat (Hung.) at 39.

¹⁵¹ *Id.* en 40.

¹⁵² *Id.* en 41.

¹⁵³ *Id.* en 44.

El Tribunal Constitucional de Hungría reconoció la situación económica de las personas como una característica personal que puede convertirse en el origen de la discriminación porque la pobreza no puede ser sencillamente trocada riqueza en el mismo momento en que se hace necesaria la presentación de una demanda constitucional. La lógica del Tribunal Constitucional de Hungría se aplica con la misma fuerza a la práctica comercial de las instituciones financieras que solicitan primas de riesgo altas a clienta/es pobres y tasas bajas a la/os pudientes.

2. Discriminación por razones económicas contra personas jurídicas privadas

El artículo 1 del Protocolo N° 1¹⁵⁴ protege los bienes en propiedad de personas jurídicas privadas (por ejemplo, las empresas, pero también las organizaciones sin fines de lucro que, por ejemplo, construyen viviendas para personas que viven en la pobreza), cuyo uso sólo puede restringirse o regularse de conformidad con la ley. Tanto las personas jurídicas como las personas físicas gozan del derecho de propiedad, tal como lo establece la Ley Fundamental de Alemania en el artículo 19, inciso 3: “Los derechos fundamentales se aplicarán también a las personas jurídicas nacionales en la medida en que la naturaleza de esos derechos lo permita.”¹⁵⁵ La propiedad de los bienes por parte de las corporaciones es legalmente indiscutible, y la jurisprudencia reciente reco-

¹⁵⁴ El artículo 1 del Protocolo 1 de la Convención Europea de Derechos Humanos establece que “Toda persona física o jurídica tiene derecho al disfrute pacífico de sus bienes. Nadie será privado de sus bienes salvo en interés público y con sujeción a las condiciones previstas por la ley y por los principios generales del derecho internacional. Sin embargo, las disposiciones precedentes no menoscabarán en modo alguno el derecho de un Estado a hacer cumplir las leyes que considere necesarias para controlar el uso de los bienes de conformidad con el interés general o para garantizar el pago de impuestos u otras contribuciones o sanciones”.

¹⁵⁵ Grundgesetz [GG] [Basic Law] art. 19(3), traducción en http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_gg/index.html.

noce que las corporaciones también pueden ser objeto de discriminación. Los Tratados Bilaterales de Inversión, las leyes fiscales y sobre competencia, la regulación del comercio mundial por parte de la Organización Mundial del Comercio y las constituciones y jurisprudencia nacionales materializan la prohibición de discriminación contra las personas jurídicas privadas, que también pueden ser prestatarias.

Pero el hecho de que el derecho de propiedad de las empresas esté legalmente protegidos contra la discriminación no significa que estas personas jurídicas posean y ejerzan los derechos humanos de la misma manera que lo hacen los individuos.¹⁵⁶ Por supuesto, las empresas pueden ser tratadas de manera diferenciada si existe una razón legítima. Por ejemplo, en el contexto de la crisis de COVID-19, los Estados pueden decidir que las empresas que pagan dividendos, recompran acciones propias o están registradas en paraísos fiscales no pueden ser elegibles para ninguno de sus programas de apoyo financiero, como lo hicieron los gobiernos argentino, austriaco, danés, francés y polaco en abril de 2020.¹⁵⁷ Pero discriminar (o tolerar la discriminación en las relaciones contractuales privadas) basada puramente en el estatus económico de las personas jurídicas prestatarias no es legalmente permisible.

Del mismo modo, en el caso *White Glove contra Hospitales Metodistas*, el Tribunal de Apelaciones del Quinto Circuito

¹⁵⁶ Incluso cuando el artículo 1 del Protocolo N° 1 de la Convención Europea de Derechos Humanos parece indicar lo contrario, véase Marius Emberland, *The Human Rights of Companies: Exploring the Structure of ECHR Protection* (2006). V. también Stefanie Khoury y David Whyte, *How Human Rights Law Has Been Used to Guarantee Corporations a 'Right to Profit'*, *The Conversation* (15 de marzo de 2017), <https://theconversation.com/how-human-rights-law-has-been-used-to-guarantee-corporations-a-right-to-profit-74593>.

¹⁵⁷ V., por ejemplo, Morten Buttler, *Denmark Extends Business Aid to Increase Spending By \$15 Billion*, *Bloomberg* (18 de abril de 2020), <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-18/denmark-extends-business-aid-to-increase-spending-by-15-billion>; *Francia tampoco rescatará a las empresas registradas en paraísos fiscales*, Página 12 (24 de abril de 2020), <https://www.pagina12.com.ar/261931-francia-tampoco-rescatara-a-las-empresas-registradas-en-para>.

de los Estados Unidos sostuvo que una empresa dedicada a la contratación de personal tenía capacidad legal para presentar una demanda por discriminación racial en virtud de la sección 1981 de la Ley de Derechos Civiles de 1866, la cual garantiza el derecho de todas las personas, independientemente de su raza, a hacer y hacer cumplir contratos.¹⁵⁸ El Tribunal de Apelación en lo laboral del Reino Unido concede a una empresa la legitimación en un caso de discriminación *EAD Solicitors LLP contra Abrams*.¹⁵⁹ El juez Langstaff sostuvo que el término “persona” en la Ley de Igualdad debe incluir también un *cuero corporativo*, “debido a que es familiar para cualquier abogado/a laboral que muchas empresas son presuntamente discriminatorias y nadie ha considerado hasta ahora que eso sea inapropiado”.¹⁶⁰ Asimismo, el juez sostuvo que la Ley de Igualdad no restringía el término “persona” a un individuo,¹⁶¹ y que esta conclusión se ajustaba a la Directiva Europea sobre Igualdad y a la Directiva sobre Discriminación Racial, Directiva 2000/43 del Consejo.¹⁶² Por lo tanto, existe la discriminación contra las empresas. Cuando las mismas son prestatarias, también pueden ser discriminadas en función de su situación económica.

B. La prohibición de discriminación por razones económicas contra los Estados

Una disposición fundamental de la Carta de las Naciones Unidas es que todos los Estados son iguales según el derecho internacional, independientemente de su poder

¹⁵⁸ *White Glove Staffing, Inc. contra Methodist Hospitals of Dallas*, 947 F.3d 301, 305-08 (5th Cir. 2020).

¹⁵⁹ *EAD Solicitors LLP v Abrams* [2015] UKEAT/0054/15/DM (Eng.).

¹⁶⁰ *Id.* en ¶ 9.

¹⁶¹ *Id.* en ¶¶ 21, 25.

¹⁶² *V. id.* en ¶ 30.

económico o militar.¹⁶³ Más específicamente, la Declaración de Relaciones Amistosas de 1970 establece que “todos los Estados gozan de igualdad soberana. Tienen los mismos derechos y deberes y son miembros iguales de la comunidad internacional, *a pesar de las diferencias de naturaleza económica, social, política o de otra índole*”.¹⁶⁴ Este principio de igualdad de los Estados debe leerse en conjunto con los principios de cooperación internacional¹⁶⁵ y no intervención,¹⁶⁶ que agregan contenido económico al comportamiento esperado hacia los Estados.¹⁶⁷

En este sentido, los Principios Rectores de 2019 sobre la evaluación del impacto de las reformas económicas¹⁶⁸ en los derechos humanos determinan que los Estados, las instituciones financieras internacionales¹⁶⁹ y los actores no estatales

¹⁶³ U.N. Charter art. 2, ¶ 1; V. también R.P. Anand, *Sovereign Equality of States in International Law* (2008) (discutiendo la igualdad de los Estados bajo el derecho internacional según la ONU. Charter).

¹⁶⁴ Declaración sobre los principios de derecho internacional referentes a las relaciones amistosas y a la cooperación entre los Estados de conformidad con la Carta de las Naciones Unidas, G.A. Res. 2625 (XXV) (24 de octubre de 1970). Sin embargo, véase la Resolución 36/103 de la Asamblea General de las Naciones Unidas, de 9 de diciembre de 1981 (Declaración sobre la inadmisibilidad de la intervención y la interferencia en los asuntos internos de los Estados [‘Declaración de no intervención de 1981’]), a la cual se opusieron la mayoría de los Estados desarrollados.

¹⁶⁵ V. Carta de las Naciones Unidas art. 55; Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales arts. 1, 2, 11, Dec. 16, 1966, 993 U.N.T.S. 3.

¹⁶⁶ V. U.N. Charter art. 2.

¹⁶⁷ Para un estudio actualizado de las implicaciones de este principio en el contexto de los enfoques del llamado *Tercer Mundo desde el Derecho Internacional* (TWAIL siglas en inglés), véase *The Battle for International Law. South-North Perspectives on the Decolonization Era* (Jochen von Bernstorff & Philipp Dann eds., 2019).

¹⁶⁸ V. Consejo de Derechos Humanos Res. 40/8, ONU DOC. A/HRC/RES/40/8 (5 de abril de 2019); Consejo de Derechos Humanos Res. 40/57, ONU DOC. A/HRC/40/57, en 14-15 (19 de diciembre de 2018).

¹⁶⁹ El FMI aplica recargos del 2% o 3% en función del tiempo de atraso de los pagos y una vez que se ha alcanzado un determinado umbral. No se trata de primas de riesgo, sino de una práctica discriminatoria estrechamente relacionada, ya que por lo general sólo los países más pobres cargan con estos recargos. En tiempos de tasas de interés cercanas a cero o incluso negativas, estos recargos, que no están impulsados por el mercado y dependen

no deben ejercer una influencia indebida (incluso mediante el uso de medidas económicas) para obtener de otros Estados ventajas de cualquier tipo que socaven la capacidad de dichos Estados para proteger los derechos humanos.¹⁷⁰ Del mismo modo, la resolución sobre los Objetivos de Desarrollo del Milenio había establecido que los Estados estaban “comprometidos con un sistema multilateral de comercio y finanzas abierto, equitativo, basado en normas, previsible y no discriminatorio”.¹⁷¹

Aunque este tema está poco desarrollado en la literatura legal, la discriminación contra los Estados -trato desigual sin razón legítima- no es permisible bajo el derecho internacional. Este principio es explícito y está bien desarrollado en una serie de áreas, como la Organización Mundial del Comercio y el Club de París.¹⁷² En todo caso, el trato diferenciado es posible para promover la cooperación internacional.¹⁷³ Los contratos de préstamo con condiciones de tasas de interés discriminatorias, especialmente cuando se combinan con políticas regulatorias que erosionan el espacio fiscal de un país, tienen graves consecuencias para los derechos huma-

únicamente del FMI, son sorprendentemente altos. No son una garantía *sui generis* que acelera el pago como se discute en este artículo, sino simplemente una penalidad que se aplica a los países más pobres, lo que los endeuda aún más. Como no ayudan a proteger la inversión del FMI, la existencia de estos recargos no estaría inequívocamente justificada, y su uso debería ser abolido o limitado. V. también Kevin P. Gallagher, *The IMF's surcharges are unfit for purpose - It's time for a rethink*, Financial Times, 4 de marzo 2021, <https://www.ft.com/content/cc82f5bf-36c6-454f-b7f0-a4a18576ff2b>.

¹⁷⁰ Principios Rectores, Principio 14 y comentario 14.1. Sobre la relevancia del espacio político en el ámbito económico, véase también Objetivo de Desarrollo Sustentable 17.15; Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre Finanzas para el Desarrollo, anexo, § I, ¶ 9; y Asamblea General Res. 25/2625.

¹⁷¹ G.A. Res. 55/2, Declaración del Milenio de las Naciones Unidas, ONU DOC. A/RES/55/2, en ¶ 13 (18 de septiembre de 2000).

¹⁷² V. en general William Davey, *Non-Discrimination in The World Trade Organization* (2012); Alexis Rieffel, “The Paris Club, 1878-1983”, 23 *Columbia Journal of Transnational Law*, 83 (1984).

¹⁷³ Philippe Cullet, “Differential Treatment in International Law: Towards a New Paradigm of Inter-state Relations”, 10 *European Journal of International Law*, 549, 571-72 (1999).

nos, en particular para los derechos económicos y sociales que son sensibles a la disponibilidad de recursos.

La revisión judicial de los acuerdos de préstamo entre los Estados y los agentes no estatales no es problemática porque tales acuerdos generalmente prevén que la deuda soberana se subaste al postor más bajo de conformidad con los contratos de derecho privado. La/os ciudadana/os en situaciones comparables están protegidos por las leyes de protección del/de la consumidor/a, y sus derechos humanos están protegidos por constituciones y tratados internacionales, pero lo mismo no necesariamente se aplica a los Estados. Sin embargo, los reclamos de recuperación y enriquecimiento injusto se aplicarán a los Estados que son partes en un contrato de préstamo de derecho privado. Como resultado, los gobiernos deben insistir en un trato no discriminatorio en comparación con los Estados de tasas preferenciales después de que el capital haya sido pagado en su totalidad. Pero la discriminación no solo tiene lugar entre actores privados, ni las personas físicas son las únicas sujetas a acciones estatales discriminatorias. La discriminación también puede ocurrir entre los Estados y otras instituciones públicas y privadas.

La Corte Suprema de los Estados Unidos reconoció la discriminación interestatal del tipo mencionado anteriormente en el caso *Junta de Impuestos de Franquicias contra Hyatt*.¹⁷⁴ El Estado de California había enviado funcionarios al Estado de Nevada para investigar el cambio de residencia de Hyatt, ya que suponía que no había pagado impuestos en California. Estos funcionarios de California examinaron su correo, lo acosaron a él y a sus amiga/os en Nevada y, como contrapartida, Hyatt demandó por daños y perjuicios. A pesar del principio general de inmunidad estatal, un tribunal del Estado de Nevada ejerció su jurisdicción sobre la demanda de Hyatt, basándose en una controvertida sentencia de la Corte Suprema de los Estados Unidos del caso *Nevada*

¹⁷⁴ *Junta de Impuestos de Franquicias contra Hyatt*, 136 S. Ct. 1277 (2016).

contra Hall, del año 1979 y sostuvo que la inmunidad de un Estado no se extiende a demandas privadas en otros Estados.¹⁷⁵ La Corte Suprema en el caso *Hyatt* llegó a un punto muerto sobre si objetar el fallo del caso *Hall* y, de este modo, confirmó la jurisdicción del tribunal de Nevada sobre la Junta de Impuestos de Franquicias de California. Pero la Corte Suprema también sostuvo que el tribunal de Nevada violó la Cláusula de Plena Fe y Crédito de la Constitución de los Estados Unidos al causar daños más graves contra una agencia estatal de California de lo que habría otorgado en una situación comparable contra una agencia de Nevada:

Es probable que una norma constitucional que permita este tipo de hostilidad discriminatoria cause una interferencia caótica de algunos Estados en los asuntos internos y legislativos de otros. Es difícil conciliar ese sistema de normas especiales y discriminatorias con la visión de la Constitución de 50 Estados individuales e igualmente dignos. A la luz de la “igualdad constitucional” entre los Estados, Nevada no ha ofrecido “consideraciones políticas suficientes” para justificar la aplicación de una regla especial de la ley de Nevada que discrimina a sus Estados hermanos.¹⁷⁶

En el caso *Condado de Shelby contra Holder*, se invalidó la fórmula de cobertura para los Estados sujetos al requisito de autorización previa de la sección 5 de la Ley de Derechos de Voto de 1965. La Corte Suprema de los Estados Unidos dictaminó que la fórmula de cobertura efectuó una “desviación dramática del principio de que todos los Estados gozan de igual soberanía” porque “la Ley requería que [solo algunos] Estados obtuvieran permiso federal antes de promulgar

¹⁷⁵ *Estado de Nevada contra Hall*, 440 Estados Unidos 410 (1979).

¹⁷⁶ *Junta de Impuestos de Franquicias contra Hyatt*, 136 S. Ct. 1282 (se omiten las citas).

cualquier ley relacionada con el voto, una desviación drástica de los principios básicos del federalismo".¹⁷⁷ Este caso no se refiere a una práctica discriminatoria entre Estados, sino entre el gobierno federal y algunos Estados.

Junta de Impuestos de Franquicias contra Hyatt y Condado de Shelby contra Holder surgen en contextos muy diferentes, pero ambos se basan en principios generales como la cortesía y la igualdad soberana. Estos principios, que también están consagrados en la Declaración referentes a las relaciones de amistad, se aplican tanto en el contexto federal como en el internacional.¹⁷⁸ Por lo tanto, también es concebible la revisión judicial de los casos que involucran préstamos y trato discriminatorio entre Estados, o entre Estados e instituciones financieras internacionales u órganos similares.

VI. Observaciones finales

La práctica de cobrar una prima de riesgo sobre la tasa preferencial está legalmente justificada, ya que sirve como protección de los bienes del/de la prestamista (o dinero de banca comercial) en un entorno más riesgoso al acelerar el rendimiento del capital. Sin embargo, deben ajustarse las primas de riesgo que conduzcan a tasas de interés que perjudiquen las capacidades económicas del prestatario al infringir sus derechos de propiedad o al diferenciar a la/os clientes en función de su situación financiera de manera discriminatoria. Una vez que la prima de riesgo ha perdido su finalidad de asegurar la devolución del préstamo, la diferencia de precio pierde su justificación y se convierte en una práctica discriminatoria, imponiendo una mayor carga a la/os clienta/es anteriormente clasificados como riesgosa/os en comparación con la/os clienta/es de bajo riesgo. Esta diferencia de precios

¹⁷⁷ *Condado de Shelby contra Holder*, 570 Estados Unidos 529, 535 (2013)

¹⁷⁸ G.A. Res. 2625 (XXV), U.N. DOC. A/RES/2625(XXV) (24 de octubre de 1970)

conduce así a la discriminación y a la violación del derecho a la propiedad, contra los cuales todos los Estados y tribunales están obligados a tomar medidas. Esta propuesta está en línea con los Principios Rectores de la ONU sobre la extrema pobreza y los derechos humanos:

Los Estados deben velar por las personas que viven en la pobreza, que sean tratados con igualdad ante la ley y sin ser discriminadas, tengan la misma protección y beneficios de la ley. Los Estados deben derogar o modificar las leyes y reglamentos que están sesgados y contrarían los derechos, intereses y medios de vida de las personas que viven en la pobreza. Deben identificarse y eliminarse todas las formas de discriminación legislativa o administrativa, directa o indirecta, por motivos de situación económica u otros motivos relacionados con la pobreza.¹⁷⁹

Es de interés público proteger el capital que se genera como dinero de los bancos comerciales, porque esto proporciona una oferta de crédito flexible. Mantener los pagos completos de las primas de riesgo durante toda la duración del contrato de préstamo, sin el ajuste correlativo a la disminución del riesgo de incumplimiento, es contrario al interés público, viola la prohibición de discriminación y con frecuencia infringe los derechos humanos de la/os prestataria/os. Reduce la actividad económica ya que absorbe los fondos que podrían ser utilizados para consumo o inversión. También insume los fondos necesarios para implementar políticas sociales y económicas y estrategias financieras de los hogares para hacer frente a la crisis causada por la COVID-19. Si las tasas de interés se ajustaran después del pago total del capi-

¹⁷⁹ Consejo de Derechos Humanos Res. 21/39, ONU DOC. A/HRC/21/39, en ¶ 19 (18 de julio de 2012).

tal, el riesgo de quiebra de los Estados, las personas jurídicas y los prestatarios individuales probablemente se reduciría, y las discusiones sobre la condonación de la deuda se volverían menos urgentes y menos habituales.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha recomendado tener en cuenta el riesgo ponderado en los préstamos. Sin embargo, sus recomendaciones no tienen en cuenta el carácter sustitutivo de las primas de riesgo y que deben tratarse como garantías reales *sui generis*. También ignoran que las primas de riesgo son más favorables para un/a prestamista que una garantía convencional, ya que el interés compuesto crece exponencialmente, mientras que la mayoría de las otras garantías están sujetas a depreciación. Adicionalmente, los bancos y otros prestamistas no pueden aseverar de manera creíble que enfrentan mayores costos debido a sus mayores requisitos de capital cuando emiten un préstamo a un/a cliente/a riesgoso/a en lugar de uno/a de bajo riesgo: los costos de capital adicionales son pequeños en comparación con las ganancias obtenidas de las primas de riesgo y las tasas de interés, mientras que los costos se transfieren al/ a la cliente/a. Por lo tanto, la misma regla debería aplicarse a las primas de riesgo como a las garantías reales: deben devolverse una vez que se haya cumplido su propósito de asegurar el capital.

Esta reinterpretación representa simplemente un ajuste de las tasas de interés y las primas de riesgo de acuerdo con los mecanismos ya establecidos por los tribunales en el ámbito de los derechos reales y otros tipos de reclamos resueltos de manera convencional. Se contrapone al enfoque de Basilea III, que da preferencia a los bancos sobre sus cliente/as exigiendo un control y ajuste permanentes del riesgo de contraparte.¹⁸⁰ Si bien los bancos comerciales están legalmente obligados a

¹⁸⁰ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, *Basilea III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, *supra* nota 114. Véase también *Guidelines on ICAAP and ILAAP Information Collected for SREP Purposes*, *supra* nota 115.

recopilar los datos necesarios de todos modos y pueden ajustar su capital en consecuencia, los Acuerdos de Basilea no les exigen que transfieran los costos ahorrados a sus clientes que ocurren cuando el capital se reduce porque el/la cliente/a se vuelve menos riesgoso/a con el tiempo. Los Acuerdos de Basilea no *codificaron* realmente las primas de riesgo para enriquecer a los accionistas de los bancos a expensas de sus cliente/as, pero en la práctica funcionan como si tal *codificación* hubiera tenido lugar.¹⁸¹ Todos los Estados deben cumplir con sus obligaciones en materia de derechos humanos y proteger la propiedad de su población y empresas mediante la introducción de regulaciones que obliguen a los bancos a traspasar dichos ahorros relacionados con la/os cliente/es mediante la devolución de las primas de riesgo de acuerdo con el ajuste de riesgo a lo largo del tiempo, en lugar de permitir que las instituciones financieras se apropien de estos ahorros como una ganancia caída del cielo.

El sistema actual de tasas de interés tampoco es proporcionado, ya que el ajuste de las tasas de interés a lo largo del tiempo sería una alternativa menos gravosa. Actualmente, las primas de riesgo contribuyen al enriquecimiento de las personas con riqueza, al tiempo que canalizan el dinero lejos de aquellas en situación de desventaja, como los hogares de bajos recursos o los países en desarrollo. Esto debe considerarse como un mecanismo financiero de explotación. En la actualidad, la aplicación comercial de las primas de riesgo es contraria al derecho a no ser explotado consagrado, de manera explícita, por el artículo 21 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos, que establece que: “Tanto la usura como cualquier otra forma de explotación del hombre por el hombre, deben ser prohibidas por ley”.¹⁸²

¹⁸¹ Katharina Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality* (2019).

¹⁸² Convención Americana sobre Derechos Humanos, art. 21(3), 22 de noviembre de 1969, O.A.S.T.S. No. 36, 1144 U.N.T.S. 123.

El ajuste de las tasas de interés y las primas de riesgo después del pago total del capital evita la discriminación al garantizar la igualdad de trato de toda/os la/os prestataria/os una vez que han cumplido con su obligación de pago del capital. Liberaría recursos de la/os prestataria/os más pobres para mejorar sus condiciones de vida, permitiría a los prestatarios soberanos implementar políticas de erradicación de la pobreza y facilitaría los negocios y crearía riqueza para los prestatarios corporativos. El uso de la cancelación total del préstamo como una condición previa para la igualdad de condiciones de pago entre la/os prestataria/os logra el equilibrio entre el interés del/de la prestamista y el/la prestatario/a. Este enfoque no crea ninguna carga adicional para lo/as prestamistas; simplemente corrige una práctica financiera elaborada deficientemente sin interferir con la libertad contractual o las fuerzas del mercado al tratar las tasas de interés como precios en lugar de bienes.

Al igual que los individuos, la mayoría de los Estados del mundo son prestatarios en lugar de prestamistas. El nuevo enfoque también contribuye a la realización de los derechos económicos y sociales, ya que libera medios financieros para satisfacer las necesidades inmediatas, como alimentos, vivienda, educación y atención médica, ya sea liberando directamente los fondos de las personas o permitiendo a los Estados cumplir con sus compromisos y obligaciones de derechos humanos. Este efecto es particularmente relevante y muy necesario en medio de la pandemia de COVID-19. Su aplicación demostraría que el derecho de los derechos humanos puede proporcionar soluciones sofisticadas capaces de hacer frente a complejos desafíos financieros.

Al fortalecer el lado de la demanda a través de un ajuste legal de los acuerdos de préstamo, este enfoque puede contribuir a una mayor demanda, impactando en la economía a gran escala, algo que la flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*) no ha conseguido. Asimismo, el ajuste de la prima de riesgo podría eventualmente ayudar

a disminuir el volumen de la flexibilización cuantitativa, ya que los bancos centrales podrán reducir la proporción de impresión de dinero necesaria para satisfacer los reclamos basados en tasas de interés artificialmente altas. La flexibilización cuantitativa también se ha identificado como un factor impulsor de la brecha de riqueza e ingresos. Un documento de trabajo del Banco Central de Holanda de abril de 2019 afirmó que la política monetaria expansiva aumenta considerablemente la participación del ingreso nacional en manos del uno por ciento más rico, independientemente del estado de la economía:

Los resultados indican que las condiciones monetarias laxas aumentan notablemente los ingresos del uno por ciento más rico y viceversa. De hecho, después de un shock de política monetaria expansiva, la proporción del ingreso nacional en manos del uno por ciento más rico aumenta en aproximadamente 1 a 6 puntos porcentuales.¹⁸³

En consecuencia, “los bancos centrales deben estar atentos no solo a las consecuencias agregadas de la política monetaria, sino también a sus efectos secundarios”.¹⁸⁴ Los bancos centrales son creaciones legales de sus respectivos Estados, por consiguiente, están obligados por ley a cumplir las obligaciones internacionales de derechos humanos de sus Estados de origen en la ejecución de sus operaciones.¹⁸⁵ La elección de un banco central acerca de qué instrumentos financieros negociar y qué tasas de interés fijar puede tener

¹⁸³ Mehdi El Herradi & Aurélien Leroy, “Monetary Policy and the Top One Percent: Evidence from a Century of Modern Economic History”, 1, 5 (De Nederlandsche Bank, Working Paper No. 632, 2019), https://www.dnb.nl/binaries/Working%20paper%20No.%20632_tcm46-383633.pdf.

¹⁸⁴ *Id.* en 28.

¹⁸⁵ Daniel Bradlow, *Why Central Banks Need to Take Human Rights More Seriously*, Open Democracy (9 de julio de 2019), <https://www.opendemocracy.net/en/oureconomy/why-central-banks-need-to-take-human-rights-more-seriously/>.

un impacto en la sociedad y el medio ambiente. En consecuencia, algunos bancos centrales han comenzado a incorporar los riesgos ambientales, así como los criterios sociales en sus evaluaciones monetarias.

La fijación de precios basada en el riesgo tiene la ventaja de que el comportamiento financiero responsable da como resultado buenos historiales de crédito. Como resultado, la/os prestataria/os menos riesgosa/os no se ven obligada/os a subsidiar el costo del crédito para la/os prestataria/os más riesgosa/os.¹⁸⁶ Actualmente, la fijación de precios basada en el riesgo no está libre de discriminación. Pero cuando se emplea en combinación con el ajuste de las tasas de interés, la/os prestataria/os tendrán un objetivo claro: el momento en que el capital se haya pagado por completo, ya que se colocarán en la misma posición que un/a cliente/a con un perfil de bajo riesgo.

Es probable que el enfoque propuesto en el presente artículo contribuya a un sistema financiero más estable de tres maneras. En primer lugar, la/os prestataria/os ya no estarán excesivamente agobiada/os. Los incumplimientos privados y soberanos deberían ser menos probables, y habría más recursos disponibles para invertir o facilitar la realización de los derechos humanos. En segundo lugar, si la/os prestatarios supieran que sus primas de riesgo más altas conducen a un pago más rápido del capital y, por lo tanto, al mismo nivel de precios que disfrutan la/os clienta/es de tasa preferencial, estarían motivados para mantener pagos regulares, lo que podría hacer que todo el sistema financiero esté menos expuesto a los riesgos. Además, el conocimiento sobre el ajuste de las tasas de interés podría provocar un efecto secundario positivo al hacer que la/os prestataria/os estén más interesada/os en los aspectos jurídicos de los préstamos y en cómo las primas de riesgo afectan sus contratos, contribuyendo así a una mejora general de la educación financiera. En tercer

¹⁸⁶ Diette, *supra* nota 36.

lugar, es probable que el nuevo enfoque reduzca el riesgo moral y corrija la estructura de incentivos actual. El ejemplo utilizado en este artículo ilustra que actualmente es extremadamente rentable emitir préstamos a clienta/es riesgosa/os. Debido a los ingresos adicionales que el/la prestatario/a *B* de alto riesgo debe pagar en comparación con el/la prestatario/a *A* de bajo riesgo, *B* es actualmente el/la cliente/a más atractivo. Incluso si se hace previsible que *B* pueda incumplir en una próxima recesión económica, es fácil vender el reclamo contra *B*. Si el/la prestamista obtiene una calificación de grado de inversión para el préstamo con *B* a pesar del mayor riesgo, el/la prestamista podría vender ese contrato a un precio similar al del contrato con *A*. Este fue también el punto de partida de la crisis financiera de 2008 que se originó en el mercado subprime de los Estados Unidos. Pero si el contrato con *B* se calificara en correspondencia con la evolución del riesgo real a lo largo del tiempo, el precio de mercado sería mucho más realista, corrigiendo la estructura de incentivos engañosa que actualmente está en vigor.

Los Principios Rectores de 2019 sobre la evaluación del impacto de las reformas económicas en los derechos humanos requieren que el régimen de formación de tasas de interés se establezca por ley, se discuta democráticamente y sea transparente. También requiere que las políticas monetarias y fiscales, así como las regulaciones financieras, sean coherentes y estén dirigidas a garantizar la realización de los derechos humanos,¹⁸⁷ mientras que los Estados deben utilizar una combinación de herramientas que garanticen una regulación adecuada del mercado financiero para frenar el crecimiento excesivo del crédito. El presente artículo ha ilustrado que el sistema actual de tasas de interés ponderadas por riesgo está en conflicto con estos Principios Rectores y

¹⁸⁷ V. Consejo de Derechos Humanos Res. 40/57, ONU DOC. A/HRC/40/57, en 11 y 11.10. (9 de diciembre de 2018); Consejo de Derechos Humanos Res. 40/8, ONU DOC. A/HRC/RES/40/8 (5 de abril de 2019).

con el derecho internacional de los derechos humanos de manera más general. Específicamente, este artículo ha demostrado que las leyes basadas en los Acuerdos de Basilea no son el resultado de discusiones informadas y participativas sobre sus consecuencias sociales y económicas. Aunque algunos bancos centrales han comenzado a incorporar criterios sociales en sus evaluaciones monetarias, no realizan evaluaciones de impacto en los derechos humanos.¹⁸⁸ Como resultado, la/os prestataria/os que soportan más agudamente las consecuencias discriminatorias del sistema de tasas de interés ponderadas por riesgo están excluida/os de participar en las discusiones regulatorias sobre las tasas de interés. El artículo demuestra que la forma en que las instituciones financieras ajustan las tasas de interés ponderadas por riesgo a lo largo del tiempo no se divulga públicamente. También valida que las primas de riesgo, si no se devuelven a la/os clienta/es una vez que cumplieron con su propósito, no son consistentes con las políticas fiscales que realmente apuntan a proteger los derechos humanos, en particular en el contexto actual donde contar con recursos adecuados es crucial para sobrevivir a la crisis sanitaria y económica.

El presente artículo también corrobora que la ambición del movimiento de derechos humanos de mejorar la justicia distributiva se ve obstaculizada por factores políticos, no por limitaciones normativas o técnicas del derecho internacional de los derechos humanos.¹⁸⁹ Los derechos humanos, de hecho, están bien equipados para reducir las crecientes desigualdades exacerbadas por las finanzas y para responder eficazmente a la pandemia y sus consecuencias económicas y sociales.

¹⁸⁸ Como órganos del Estado están obligados a hacerlo. *V. supra* nota 184.

¹⁸⁹ *Compárese* Samuel Moyn, *Not Enough: Human Rights in an Unequal World* (2018).