

ASOCIACIÓN DE ESTUDIOS
DE DERECHO PÚBLICO Y
ADMINISTRATIVO

● Junio de 2026

Los efectos transnacionales del Derecho administrativo en los litigios de deuda pública externa

José Ignacio Hernández G.

Boston College-Washington College of Law, American University.
Universidad Católica Andrés Bello
Profesor invitado, Universidad de Buenos Aires.

● Sumario

- | | | | |
|------------|--|-------------|---|
| I | El contrato de empréstito de la deuda externa: evolución y características actuales. | V | El precedente de la deuda soberana de Ucrania. |
| II | La «privatización» de la deuda pública mediante contratos internacionales privados. | VI | El precedente de la deuda de la empresa petrolera venezolana (PDVSA). |
| III | La «huida» hacia el Derecho extranjero (Nueva York e Inglaterra). | VII | La entrada del Derecho administrativo: lecciones del caso YPF. |
| IV | El intento de retorno del Derecho público: la doctrina de la deuda odiosa. | VIII | De vuelta al Derecho público: efectos transnacionales y validez del empréstito. |
| | | IX | Hacia un Derecho administrativo global de la deuda pública externa. |

● El contrato de empréstito de la deuda externa: evolución y características actuales

1

El concepto legal de deuda externa

Es la deuda contraída con acreedores no domiciliados en Argentina, cuyo pago se realiza en el exterior (art. 58 de la Ley 24.156).

Otro criterio relevante es la aplicación del Derecho extranjero y la prórroga de jurisdicción (la Ley 27.544 de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública Emitida bajo Ley Extranjera)

2

El concepto económico: el “pecado original”.

Es la deuda pagadera en divisas cuya sostenibilidad requiere de la capacidad fiscal para generar ingresos en divisas. Es especialmente sensible a los choques económicos. Actualmente, destaca el endeudamiento mediante bonos en divisas.

3

La reducción del riesgo país.

Los mercados de crédito para prestar en divisas requieren protegerse del riesgo país: cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero y prorroga la jurisdicción a favor de cortes extranjeras.

● La «privatización» de la deuda pública

1

El empréstito nace como acto de Derecho público

La emisión de deuda es una expresión de la responsabilidad patrimonial del Estado: un acto regido por la Constitución financiera, la autorización legislativa y los estándares de buena administración. La actividad administrativa de endeudamiento, plasmada mediante un contrato público (estudiada en la doctrina tradicional: Marienhoff, Diez).

2

Circula como instrumento comercial privado

La emisión de bonos se instrumentaliza mediante el contrato de emisión, que sigue prácticas comerciales privadas (Nueva York o de Inglaterra). El rol de la *International Capital Market Association*. (ICMA) y las cláusulas modelo (Gelpert).

Su naturaleza pública queda «suspendida».

3

Transmutación del crédito público

Esta mutación —de acto soberano a contrato comercial— es la clave del litigio transnacional: el Estado lee el bono en clave de Derecho público; el mercado y las cortes extranjeras, en clave de contrato privado.

● La «huida» hacia el Derecho extranjero

1

Renuncia a la jurisdicción y al Derecho propios

Para acceder a los mercados internacionales, el Estado somete sus bonos al Derecho y a los tribunales de Nueva York o Londres, y renuncia a la inmunidad de jurisdicción y de ejecución. La renuncia es, en principio, limitada: solo respecto del consentimiento para ser demandado.

2

El pacto de Derecho extranjero como técnica de credibilidad

La elección de foro y Ley extranjeros busca neutralizar el riesgo de que el deudor modifique unilateralmente las reglas. Pero traslada el conflicto a un terreno en el que el Derecho público doméstico pierde centralidad.

El mercado lee la cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero en términos de exclusión total del Derecho doméstico.

3

Asimetría estructural y riesgo de litigio

El resultado es la «huida» hacia el Derecho extranjero (Balbín).

Ello genera una asimetría informativa: lo que el Estado concibe como política pública soberana, la corte extranjera lo juzga como mero incumplimiento contractual. Esto realza el riesgo de los *holdouts*.

● La «huida» hacia el Derecho extranjero

4

El modelo de cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero

"Los Bonos y el Contrato de Emisión (Indenture) estarán regidos por y se interpretarán de acuerdo con las leyes del Estado de New York , excepto con respecto a la autorización y ejecución de los Bonos y del Contrato de Emisión por y en nombre de Argentina, que se registrarán por las leyes de Argentina" (Bonos 2022 5.625% y 2027 6.875%).

5

La dualidad del régimen jurídico.

La cláusula, en realidad, establece la dualidad de regímenes jurídicos: los derechos y obligaciones contractuales se rigen por las Leyes de Nueva York, pero la capacidad para contratar se rige por el Derecho argentino. Esa excepción, sin embargo, no siempre está presente.

6

La interpretación tradicional

Más allá de la redacción de la cláusula, la tesis que en la práctica impera es la relación de exclusividad, no de complementariedad: el contrato de emisión se rige por las Leyes de Nueva York. El Estado no puede invocar su propio Derecho para incumplir el contrato.

● El intento de retorno del Derecho público: la deuda odiosa

1

La doctrina y sus requisitos clásicos

Formulada por Sack (1927): deuda contraída por regímenes de *facto* o con fines espurios, siempre que el acreedor esté al tanto (King). Es una deuda no oponible al Estado.

Como concepto jurídico, es de muy poca utilidad (Buchheit).

2

Un intento de «traer de vuelta» el Derecho público

La doctrina reintroduce categorías de Derecho público —legitimidad del consentimiento, finalidad de interés general— en un litigio regido por el contrato privado extranjero.

Rescata la impronta de la doctrina Calvo: la renuncia de inmunidad es relativa, no absoluta.

3

Límites: ausencia de recepción jurisprudencial firme

Las cortes de Nueva York e Inglaterra han sido reacias a aplicarla. Su valor es hoy más argumentativo y de buena administración (transparencia, legitimidad democrática del endeudamiento) que de defensa litigiosa eficaz.

● El precedente de la deuda de Ucrania

1

El préstamo de 2013 y la disputa con la Federación de Rusia

Ucrania y Rusia contrataron deuda por USD 3.000 siguiendo formas comerciales, bajo Derecho inglés. Ante el alegado incumplimiento de Ucrania, se generó un litigio ante las cortes inglesas (Law Debenture Trust v. Ukraine). Ucrania alegó coacción y falta de capacidad para contratar.

2

La Corte Suprema del Reino Unido (2023)

Admitió que la defensa de coacción («duress») por presión política y militar podía ser examinada en juicio, lo que abría la posibilidad de considerar circunstancias de Derecho público en un contrato comercial extranjero.

Sin embargo, evaluó el argumento de capacidad para contratar (*ultra vires*) a partir de la apariencia de legitimidad del ministro de Ucrania (Grund).

3

Lección para el Derecho administrativo

El caso demuestra que la validez del empréstito —vicios del consentimiento, legitimidad— puede reingresar al litigio transnacional. Es un puente entre el Derecho público doméstico y la corte extranjera.

Pero la Corte Suprema adoptó una visión muy restringida del “argumento de autoridad”. El contrato puede ser inválido bajo el Derecho doméstico, pero ser válido en el Derecho inglés si tiene apariencia de legitimidad.

● El precedente de la deuda de la petrolera venezolana

1

El bono PDVSA 2020 y la garantía sobre CITGO

PDVSA emitió en 2016 un bono garantizado con el 50,1% de las acciones de CITGO Holding. La validez del canje fue cuestionada por carecer de autorización de la Asamblea Nacional (Art. 150, Constitución).

2

El litigio en Nueva York sobre la validez

- Las cortes federales debieron decidir si la legalidad de la emisión se rige por el Derecho venezolano (validez del acto) o por el Derecho de Nueva York (ley aplicable al contrato): un choque directo de ordenamientos jurídicos.
- En 2024, la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York concluyó que la validez de los bonos regidos por las leyes de ese estado se determina conforme al derecho aplicable del emisor, más allá de lo dispuesto en el contrato.
- Sin embargo, las consecuencias de la invalidez se rigen por el Derecho de Nueva York.

3

Efecto transnacional del Derecho administrativo

La exigencia constitucional de autorización legislativa —norma de Derecho público interno— se proyectó sobre la validez de un contrato regido por una ley extranjera. El Derecho administrativo desbordó la frontera: los efectos transnacionales del Derecho administrativo (Arroyo).

● La entrada del Derecho administrativo: lecciones del caso YPF

1 La expropiación de YPF

- Dos accionistas de YPF consideraron que la expropiación de la empresa violó la obligación contractual de Argentina de realizar una OPA. La Corte del Distrito Sur de Nueva York. El Derecho Argentino no fue valorado (Petersen Energía Inversora S.A.U. v. Argentine Republic, SDNY, sentencia de 8 de septiembre de 2023, Preska, J.).
- El litigio no tiene su origen en contratos de deuda externa, sino en los efectos transnacionales de la responsabilidad patrimonial de Argentina por la expropiación, basada en actos comerciales (la obligación de conducir la OPA).

2 Cambio de fortuna

- En apelaciones, la Corte del Segundo Circuito revirtió la opinión al ponderar adecuadamente el Derecho argentino, en especial el relativo a la expropiación (Petersen Energía Inversora S.A.U. v. Argentine Republic, 2d Cir., sentencia de 27 de marzo de 2026, Chin, J.; disidencia de Cabranes, J.).
- La supuesta obligación pecuniaria derivada de actos comerciales realizados en Argentina se rige por el Derecho de ese país.
- La sentencia ayuda a definir los criterios de entrada del Derecho administrativo en litigios de deuda externa.

3 La entrada del Derecho administrativo

El Derecho administrativo doméstico puede ser relevante por medio de tres vías:

- La doctrina del acto de Estado
- El principio de cortesía
- Como elemento de convicción basado en la interpretación del propio Estado extranjero.

● De vuelta al Derecho público: los efectos transnacionales.

1

Las dos puertas de entrada del Derecho doméstico

- **Responsabilidad contractual (contrato de empréstito).** La ley extranjera rige el contenido del contrato, pero la capacidad del Estado y la validez del acto de emisión siguen ancladas en el Derecho público doméstico.
- **Responsabilidad extracontractual (o responsabilidad contractual distinta de la derivada del contrato de emisión).** La obligación pecuniaria del Estado puede quedar sometida a su propio Derecho, en especial respecto de la actuación comercial realizada en su territorio, la cual, sin embargo, produce efectos transnacionales.

2

La interpretación del Derecho doméstico por la corte extranjera.

- **Doctrina del acto de Estado.** Las cortes deben respetar los actos oficiales del Estado (Leyes, decretos, sentencias), dictados para surtir efecto en su territorio. La interpretación del Derecho definida en esos actos prevalece.
- **Principio de cortesía.** La interpretación contenida en actos dictados para surtir efectos en el extranjero solo se toma en cuenta si resulta compatible con la política del Gobierno de Estados Unidos.
- **Elemento de convicción.** La interpretación de su propio Derecho realizada por el Estado extranjero en el juicio debe ser considerada por las cortes si constituye un elemento de convicción.

● Hacia un Derecho administrativo global de la deuda externa

1

Los estándares de buena administración como puente

Claridad normativa, transparencia, participación ciudadana y dignidad humana ofrecen un marco común que conecta el Derecho público doméstico con la dinámica transnacional de la deuda pública (como principios generales del Derecho. Art. 38, estatuto CIJ()).

2

Perspectiva de los derechos humanos

Los derechos humanos también inciden en la deuda pública, en especial desde los DESCA. Comisión Interamericana de Derechos Humanos (CIDH) y la Relatoría Especial sobre Derechos Económicos, Sociales, Culturales y Ambientales (REDESCA), [*Resolución sobre Políticas Fiscales y Derechos Humanos en las Américas,*](#)

3

Hacia el Derecho administrativo global

- La articulación de los principios generales del Derecho administrativo en el espacio global define el marco jurídico del Derecho administrativo global (De la Cananea).
- El Derecho administrativo global rige, en especial, la política de deuda pública, incluida la renegociación de la deuda en el marco de programas con el Fondo Monetario Internacional.
- La transparencia de la deuda no es solo una buena práctica recomendada por el Fondo: es un principio general que constituye una fuente del Derecho administrativo global.