

Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/Argentina-reconocera-a-los-bonistas-el-pago-de-intereses-vencidos-despues-del-default>

Argentina reconócera a los bonistas el pago de intereses vencidos después del default

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : jeudi 3 juin 2004

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Gesto para seducir a los bonistas En un clima de gran expectativa nacional e internacional, finalmente el ministro de Economía anunció la oferta de Ofrecerá a los bonistas que entreguen viejos bonos por 81.200 millones de dólares a cambio de títulos por 38.500 o 43.200 millones de dólares, según el nivel de adhesión.

Por David Cufre

Página 12, 2 de junio del 2004

Pocas veces el microcine del Ministerio de Economía, que se utiliza para las conferencias de prensa, completa su capacidad. Ocurre sólo en las grandes ocasiones, cuando está por anunciarse alguna decisión realmente importante, de quiebre para la vida económica del país. Ayer era difícil hasta acomodarse en los pasillos. Lo que se iba a comunicar era el plan definitivo del Gobierno para salir del default, con los compromisos de pago para los próximos 42 años. Roberto Lavagna asumió la tarea. "Los sectores conservadores opinarán que no pagaremos lo suficiente. Los sectores de izquierda dirán que cualquier arreglo es un mal arreglo", arrancó el ministro, reservándose el centro para sí mismo, como sinónimo tácito de racionalidad o de equilibrio. El dato clave de la presentación es que se flexibiliza la propuesta expresada en Dubai. La emisión de nuevos títulos, en rescate de los que dejaron de pagarse desde enero de 2002, será de 38.500 o 43.200 millones de dólares, según el porcentaje de adhesión a la oferta, en lugar de los 20.300 millones que se habían planteado hace nueve meses.

El aumento se explica por la decisión del Gobierno de reconocer los intereses generados desde que el país cayó en cesación de pagos, que en la versión anterior estaban expresamente excluidos. Son 18.200 millones de dólares o 22.500 millones adicionales. La cifra definitiva dependerá del porcentaje de aceptación de la propuesta por parte de los acreedores. Si lo hace menos del 70 por ciento de quienes tienen títulos en default, se computarán 18.200 millones (son los intereses acumulados desde el default al 31 de diciembre de 2003), y si la adhesión supera el umbral del 70 por ciento, se contarán 22.500 millones (la fecha de corte se estira hasta el 30 de junio de 2004). Además, la tasa de interés de los nuevos bonos será superior a la ofertada en Dubai. Para cubrir los mayores pagos, se aumentará el superávit fiscal.

La difusión de la propuesta le llevó a Lavagna casi todo el día. Se reunió con el representante del FMI en Argentina, John Dodsworth, dialogó con las autoridades del Banco Mundial y del BID, le dio los últimos detalles al secretario del Tesoro de Estados Unidos, John Snow, expuso ante un grupo de empresarios y atendió consultas de legisladores. El próximo paso formal será la presentación de la oferta ante la autoridad regulatoria de Estados Unidos, la Securities and Exchange Commission (SEC), para completar requisitos legales. Eso ocurrirá en diez días. Después de que el organismo la convalide, se lanzará el canje. Los nuevos bonos tendrán jurisdicción legal en Estados Unidos, Europa, Japón y Argentina.

Los puntos principales del plan de reestructuración de deuda son los siguientes :

- ▶ **Quita nominal :** Será de 60.900 millones de dólares, sobre un total de títulos en default de 81.200 millones.
- ▶ **Reconocimiento de intereses :** 18.200 millones de dólares o 22.500 millones, dependiendo del porcentaje de adhesión a la propuesta.
- ▶ **Monto de emisión de nueva deuda :** 38.500 millones de dólares con la capitalización de intereses por 18.200

millones o 43.200 millones con la capitalización de 22.500 millones.

- ▶ **Quita nominal en porcentaje** : 61,2 por ciento si se reconocen intereses por 18.200 millones o del 58,5 si se cuentan 22.500 millones. La propuesta de Dubai establecía una quita nominal del 75 por ciento y el no pago de los intereses caídos.
- ▶ **Quita en valor presente** : 75 por ciento en cualquiera de las opciones.
- ▶ **Superávit fiscal previsto** : De 2005 a 2010, el Estado nacional debe generar un excedente fiscal para pagar la deuda equivalente a 2,7 puntos del PIB (contra 2,4 por ciento de este año). De 2011 a 2017 el superávit disminuye una décima por año, para mantenerse de allí en más en 2,0 por ciento. En promedio, el superávit que demanda este esquema de reestructuración es de 2,2 por ciento del PIB por año. En la década del '90, el superávit primario promedio fue del 0,5 por ciento por año.

Lavagna adelantó las características centrales de los tres bonos que se ofrecerán en canje, aunque la difusión con todos los detalles se haría después de la aprobación de la propuesta por el organismo regulador de Estados Unidos. Los títulos que se describen a continuación son los que quedarán en firme si la aceptación de los acreedores es inferior al 70 por ciento :

- ▶ **Par** : con tasa de interés del 1,35 por ciento anual entre el año 1 y el 5 ; del 2,50 por ciento entre el año 6 y el 15 ; del 3,75 por ciento entre el año 16 al 25, y del 5,25 por ciento para el resto del período. La emisión será por 10.000 millones de dólares (o de 15.000 millones si el porcentaje de adhesión de los bonistas supera el 70 por ciento).
- ▶ **Cuasi Par** : títulos en pesos, con una tasa del 5,57 por ciento anual. Los diez primeros años los intereses se capitalizarán íntegramente, y comenzarán a pagarse a partir del año once. La emisión será por el equivalente a 8300 millones de dólares. Al momento de la entrega, se contabilizarán a 1,40 más CER, lo que a valor de ayer equivalía a 2,07 pesos. Los destinatarios de estos títulos serán los afiliados a las AFJP, que de ese modo recuperarían algo más de dos pesos por los bonos que tenían en dólares y dejaron de pagarse. Una sorpresa es que no habrá ningún mecanismo de indexación, por lo que existe el riesgo de que si la inflación supera el 5,5 por ciento de interés anual, el valor del bono se irá licuando. Argentina pasó dos veces por hiperinflación y vivió durante años con altos índices de inflación.
- ▶ **Descuento** : con una tasa del 3,97 por ciento entre el año 1 al 5, del 4,8 después y del 8,21 por ciento al final del período. La emisión será de 20.200 millones.
- ▶ **Premio por crecimiento** : el cupón ligado al crecimiento tomará como base una expansión del PBI del 3 por ciento, a excepción del 2005 para el que se partirá de un aumento del PBI del 3,9 por ciento. Cuando se supere el 3 por ciento, el excedente de superávit medido en términos absolutos se repartirá de la siguiente forma : 90 por ciento para reforzar el crecimiento interno, 5 por ciento para pagar el cupón atado al crecimiento, y el 5 por ciento restante para la recompra de deuda. Todos los bonos (Par, Cuasi Par y Descuento) tendrán este premio. Lavagna lo calculó en 6400 millones de dólares si la economía crece, como supone el Gobierno, un 4 por ciento promedio durante todo el período de la reestructuración, y serían 13.100 millones si la economía se expande entre 5 y 6 por ciento anual promedio.
- ▶ **Pago en efectivo** : se descartó un pago inicial a los acreedores.
- ▶ **Relación deuda/PBI** : se prevé que pase del 134 por ciento en 2003 al 85 por ciento a fin de 2004.

► **Crecimiento del PBI** : se estima en 3,9 por ciento para 2005, y en 3 por ciento en los años subsiguientes.

LA PROPUESTA, OCHO MESES DESPUES

De Dubai a B.A.

Por **Claudio Scaletta**

Página 12, 2 de junio del 2004

A pesar de mantener una quita sin precedentes sobre el capital adeudado, la inclusión de los intereses devengados desde la cesación de pagos significará multiplicar por 2,5 la oferta realizada en Dubai. El ministro Roberto Lavagna sostuvo que el valor presente de la oferta que recibirán los acreedores es de 24.850 millones de dólares, contra los menos de 10 mil que emergían de la propuesta difundida en septiembre último en el emirato árabe. Pero la novedad no reside sólo en estos números globales, sino en los mayores intereses que se ofrecerán por cada uno de los papeles, los que están cerca de triplicar a los de Dubai, triplicando en consecuencia los pagos que deberá realizar el país, pues los plazos involucrados se mantienen sin mayores variaciones, entre 30 y 42 años.

La inaccesibilidad para los globalifóbicos, razones de seguridad y la señal hacia el mundo árabe con un Irak invadido se combinaron para que muchos argentinos se familiarizaran con el nombre de un remoto emirato. Adicionalmente, el ministro Lavagna solía recomendar a los periodistas la lectura de la "propuesta de Dubai". En la presentación realizada ayer volvió a insistirse en que "la oferta de reestructuración se hace en el marco de lo anunciado en Dubai". Sin embargo, los números a pagar muestran que la propuesta de Buenos Aires se parece poco a la realizada en el emirato.

Y si lo que importa, como insisten los técnicos en diseñar modelos sustentables, no son las cifras del total de la nueva deuda, de entre el 85 y el 88 por ciento del PIB, sino los pagos que efectivamente deberá comenzar a realizar la Argentina, allí está la fuerte suba de intereses para verlos. Mientras los intereses que se ofrecían en Dubai para el Bono Par eran de entre el 0,5 y el 1,5 por ciento, ahora subieron a 1,35-5,25. Para los bonos cuasi par, en septiembre se habló de 2 por ciento, mientras que ayer quedaron en 5,57 por ciento (capitalizándose los 10 primeros años). Por último, los bonos descuento pasaron de una variación incremental de entre 1 y 5 por ciento, a otra de entre 3,97 y 8,21 por ciento. Como se ve, Buenos Aires no es Dubai.

Entre cautos y cáusticos

Página 12, 2 de junio del 2004

No bien finalizada la conferencia de prensa, Roberto Lavagna se reunió con un grupo de empresarios para explicarles la nueva oferta de reestructuración de deuda a banqueros, empresarios y académicos. Uno de los más entusiastas defensores de la propuesta oficial fue el ex menemista Osvaldo Cornide, titular de la CAME, que al salir del encuentro enfatizó su "apoyo total". "La oferta no se puede mejorar, no se puede pagar más porque se restaría dinero para las inversiones en infraestructura y desarrollo social", explicó didácticamente. Oscar Vicente, ejecutivo de Petrobras, fue más cauteloso, reclamando "esperar la reacción" de los acreedores y el mercado. Mario Vicens, presidente de la Asociación de Bancos Argentinos, estimó que "esta propuesta presenta mejoras sustanciales e innovadoras, como la incorporación del pago de los intereses caídos". Más cáustico, Julio Werthein, titular de la Bolsa de Comercio, expresó : "No puedo decir si me conforma o no, porque hay que aceptarla y resignarse".