

Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/Pagando-una-tasa-elevada-Argentina-volvio-al-mercado-voluntario-de-credito>

Pagando una tasa elevada, Argentina, volvió al mercado voluntario de crédito

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : vendredi 6 mai 2005

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Después de cuatro años de no colocar deuda en el mercado por el default, Roberto Lavagna debutó con una emisión de Boden 2014 por 1000 millones de pesos. Pagó una tasa de interés del 6,51 por ciento más CER.

Guillermo Nielsen, secretario de Finanzas, informando el resultado de la licitación.

Por Claudio Zlotnik

[Página 12](#), 5 de mayo del 2005

El Gobierno consiguió ayer financiamiento voluntario en los mercados por primera vez luego de la explosión de la convertibilidad. La última vez había sido en julio de 2001. Roberto Lavagna consideró que la operación fue "excelente" ya que las ofertas recibidas, por 2165 millones de pesos, más que duplicaron el monto de la colocación. Lo que podría considerarse como una jugada audaz de los inversores, que vuelven a prestarle a un Estado que dejó sus cuentas sin pagar hace nada más que tres años y medio, queda relativizado por el alto costo de la emisión : nada menos que una tasa de interés del 6,51 por ciento anual más el CER. Si, como podría estimarse, la inflación en un año llega al 10 por ciento, el rendimiento de los títulos será del 16,5 por ciento en doce meses. Guillermo Nielsen aseguró que no habrá un aumento en el stock de la deuda porque el dinero se utilizará para cancelar vencimientos.

La característica del Boden con vencimiento en el año 2014 lanzado ayer implica un costo para el Estado de 2 por ciento anual más el CER. Pero como el nuevo bono fue vendido a un valor de mercado por debajo de la par, implicó que por los 1000 millones de pesos que Economía se comprometió a pagar dentro de nueve años recibió tan sólo 787 millones. Esa diferencia hace que la tasa implícita del título alcance al 6,51 por ciento anual más CER.

Ante la consulta de [Página/12](#), en varios bancos que participaron de la licitación admitieron que el costo de la operación hubiese sido más barato si el Gobierno esperaba a que se destrabe el canje en la Cámara de Apelaciones de Nueva York. Una vez cerrada la reestructuración, sin la incertidumbre que existe ahora ante la indefinición, la tasa sería más baja, coinciden en la city.

Es cierto que Lavagna no tenía apuro en juntar fondos. Con los dólares que está comprando en el mercado con el superávit fiscal le alcanzan para cubrir los vencimientos de la deuda hasta julio. Además, el Banco Central tiene un margen de unos 650 millones de pesos para prestarle al Tesoro sin quebrar el mandato de la Carta Orgánica. Pero el ministro, antes que medir la oportunidad económica, prefirió armar una jugada política : está convencido de que el hecho de haber vuelto a colocar títulos de deuda en el mercado le otorgará mayor fortaleza ante la inminente negociación con el Fondo Monetario. Una cosa es pedirle al FMI una refinanciación de los vencimientos como un último recurso y otra es ir a negociar con la caja llena de dólares para pagar en efectivo si la negociación se pone dura. Ese es el razonamiento en Economía. Nielsen viajará a Washington el próximo lunes para retomar las conversaciones con el Fondo. Ayer, el secretario de Finanzas ratificó la vigencia del plan de desendeudamiento.

Para permitir que los bancos puedan comprar papeles, el Central flexibilizó las normas regulatorias. Como varios bancos líderes ya tienen cubierto el tope para tener títulos públicos (40 por ciento de la cartera), permitió que adquieran Boden 2014 por un monto equivalente a los vencimientos de la deuda de los próximos seis meses aun cuando se quiebre ese techo.

El estadounidense BankBoston fue el que más papeles compró, por un valor nominal de 604 millones de pesos. Le siguió el Deutsche Bank, con 195 millones. Esta fuerte intervención de esos bancos extranjeros denotó el gran interés de fondos de inversión del exterior en la licitación, que operaron a través de esas entidades. En el tramo no

competitivo, el estatal BICE compró 100 millones de pesos en bonos. A los operadores les llamó la atención la actitud del Banco Nación, que ofertó 150 millones pero se quedó afuera porque la propuesta fue peor al corte que hizo Economía.

La importante afluencia de inversores puso en evidencia lo atractivo de la operación : ninguna alternativa de inversión está ofreciendo semejante rendimiento. La tasa de corte estuvo en línea con un bono similar al flamante Boden 2014, el Proveedor 2012, que tiene una tasa implícita equivalente a seis puntos más CER.

La licitación también volvió a poner de manifiesto el interés que despiertan los activos financieros nominados en pesos que ajustan con la inflación, incluso entre inversores extranjeros. El fenómeno ya se notó en el canje, donde los títulos en pesos resultaron los preferidos. Es la muestra de que los financistas apuestan a una revaluación del peso frente al dólar. Es decir, compran ahora un bono en pesos porque suponen que, dentro de un tiempo, podrán venderlo en el mercado y comprar más dólares de los que vendieron para entrar a ese negocio.