

Lineamientos de la Reestructuración de la Deuda Soberana

22 de Septiembre de 2003

**Secretaría de Finanzas
Ministerio de Economía y Producción**



Agenda

- Marco Macroeconómico de mediano plazo
 - Supuestos Macroeconómicos
 - Supuestos Fiscales
- Principios de la Reestructuración
 - Objetivos y principios de la reestructuración
 - Deuda elegible
- Principios esenciales para una Propuesta
- Estructura del Sindicato de Bancos
- Próximos pasos

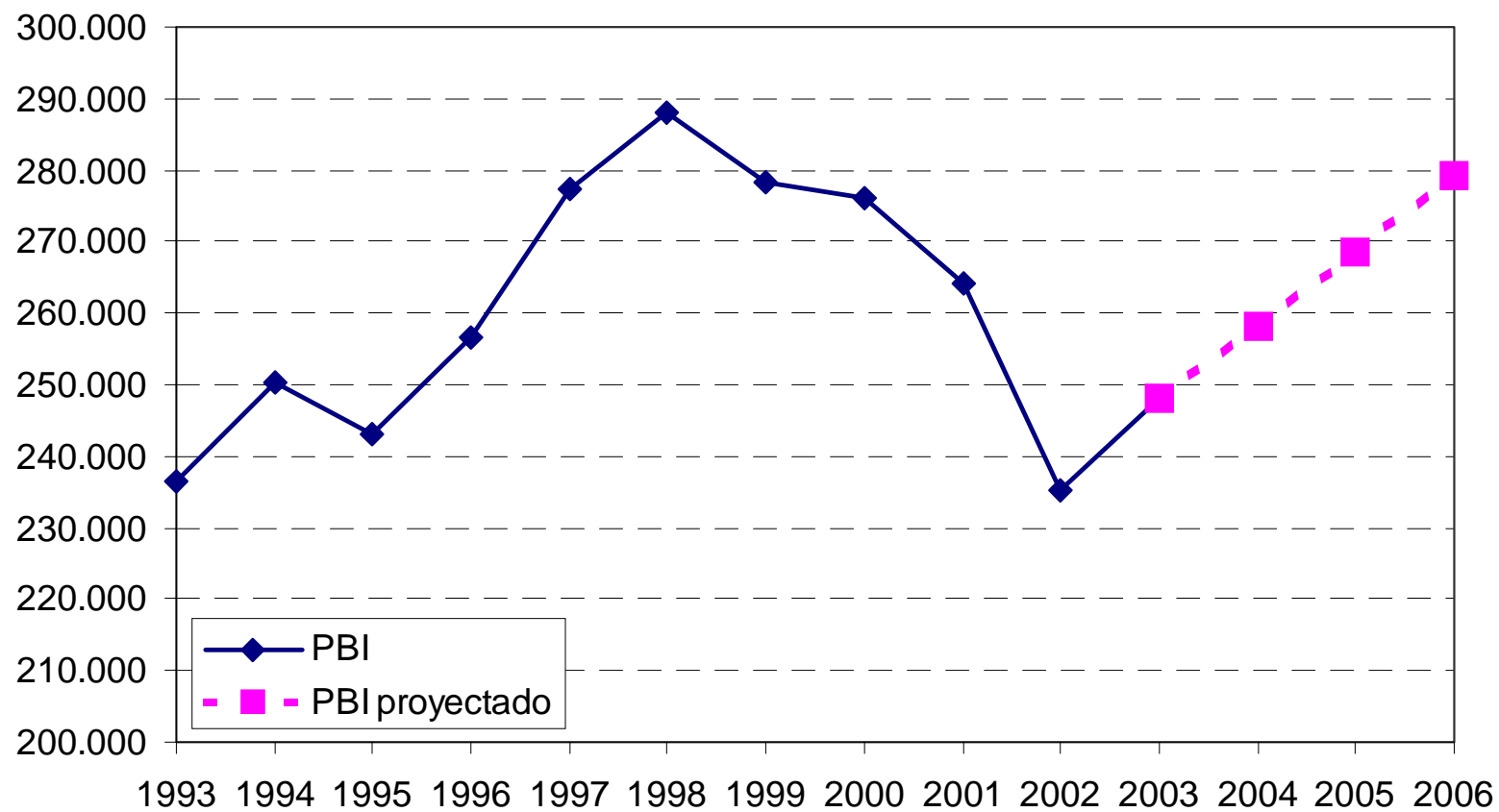


Marco Macroeconómico de mediano plazo

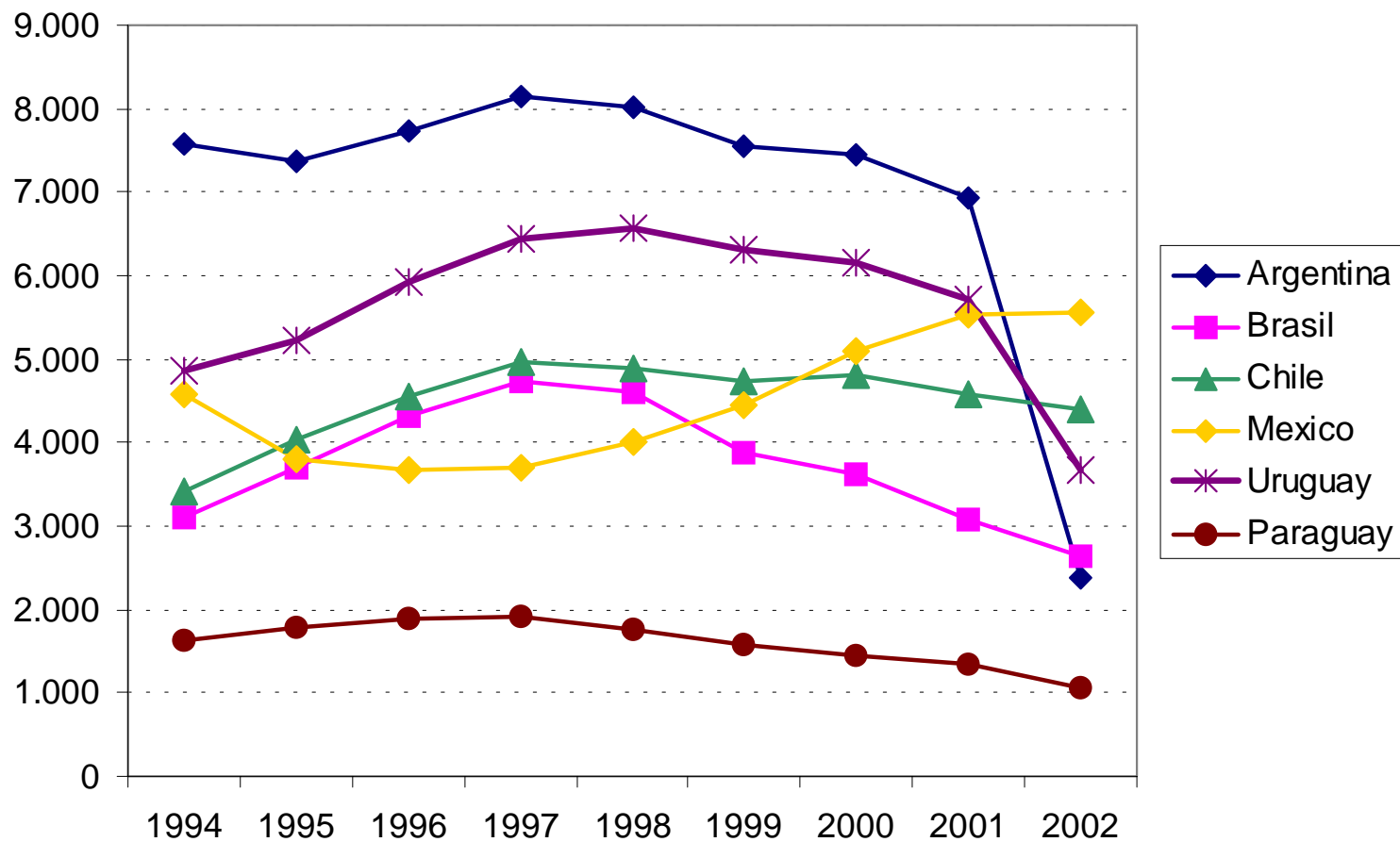


PBI

A precios de 1993 – en millones de pesos



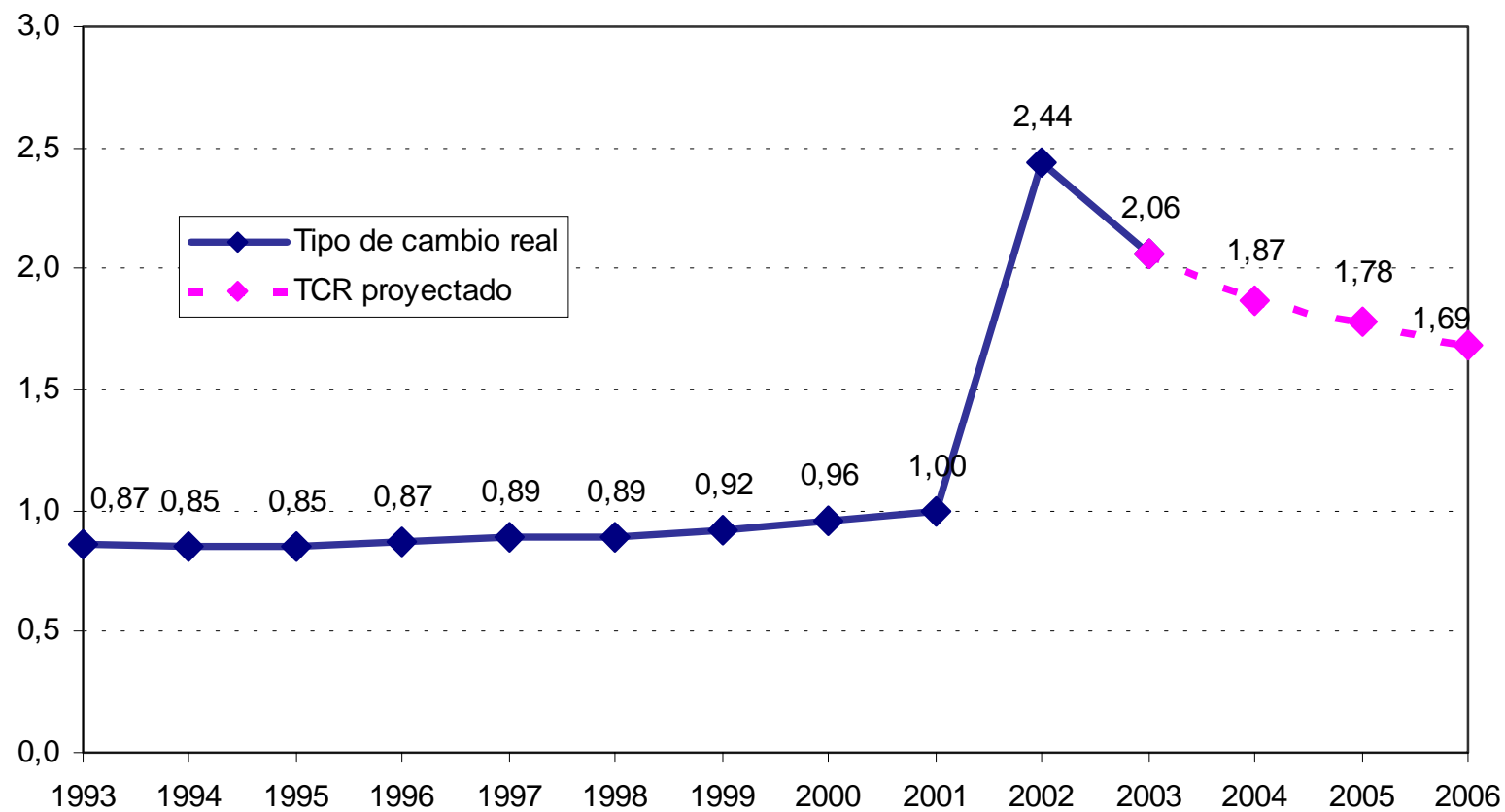
PBI per Capita (US\$)



Fuente: Banco Mundial



Tipo de Cambio Real (Pesos / US\$)

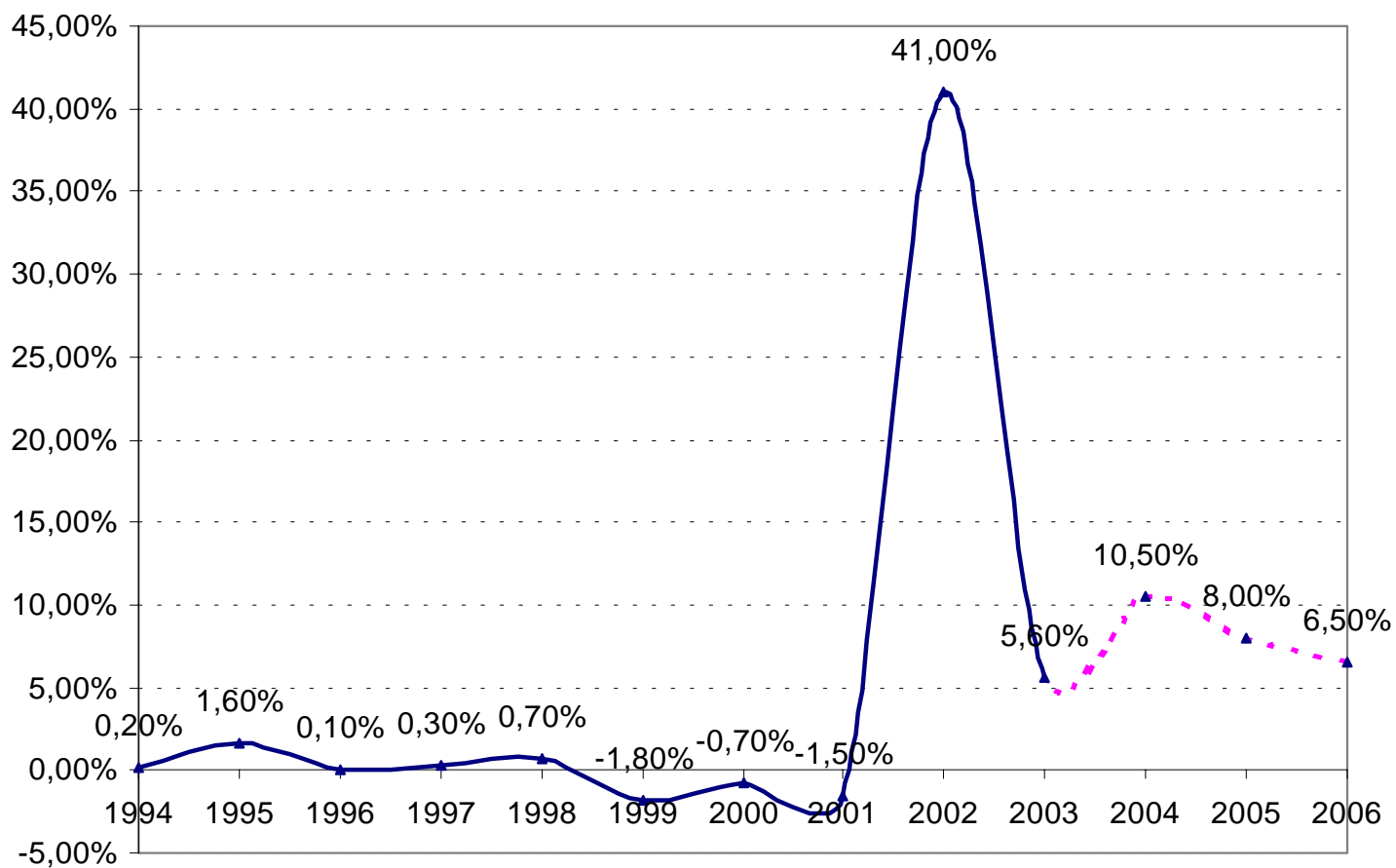


Indice base 2001=1
(Basado en IPC)

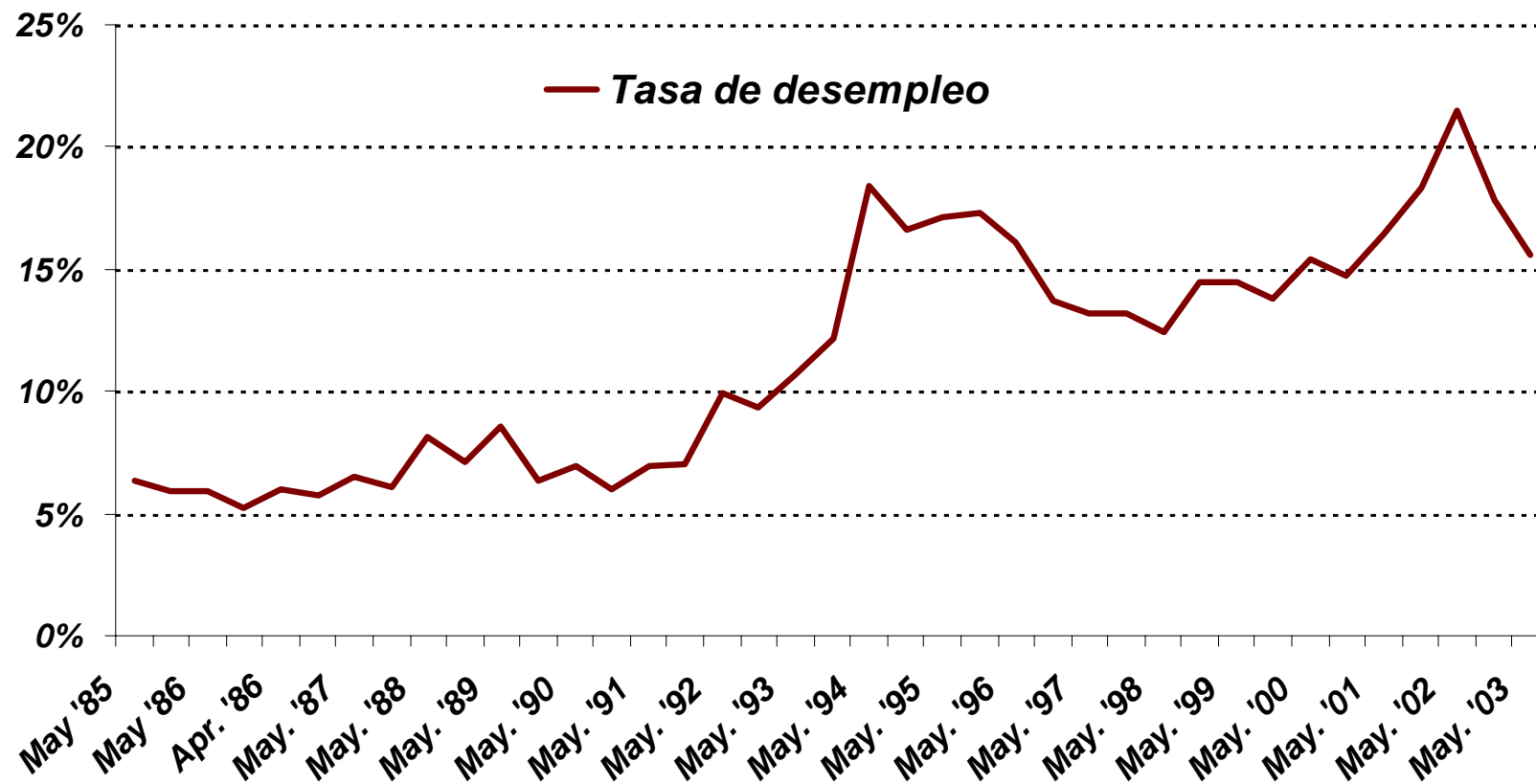


Inflación

Diciembre contra Diciembre



Desempleo

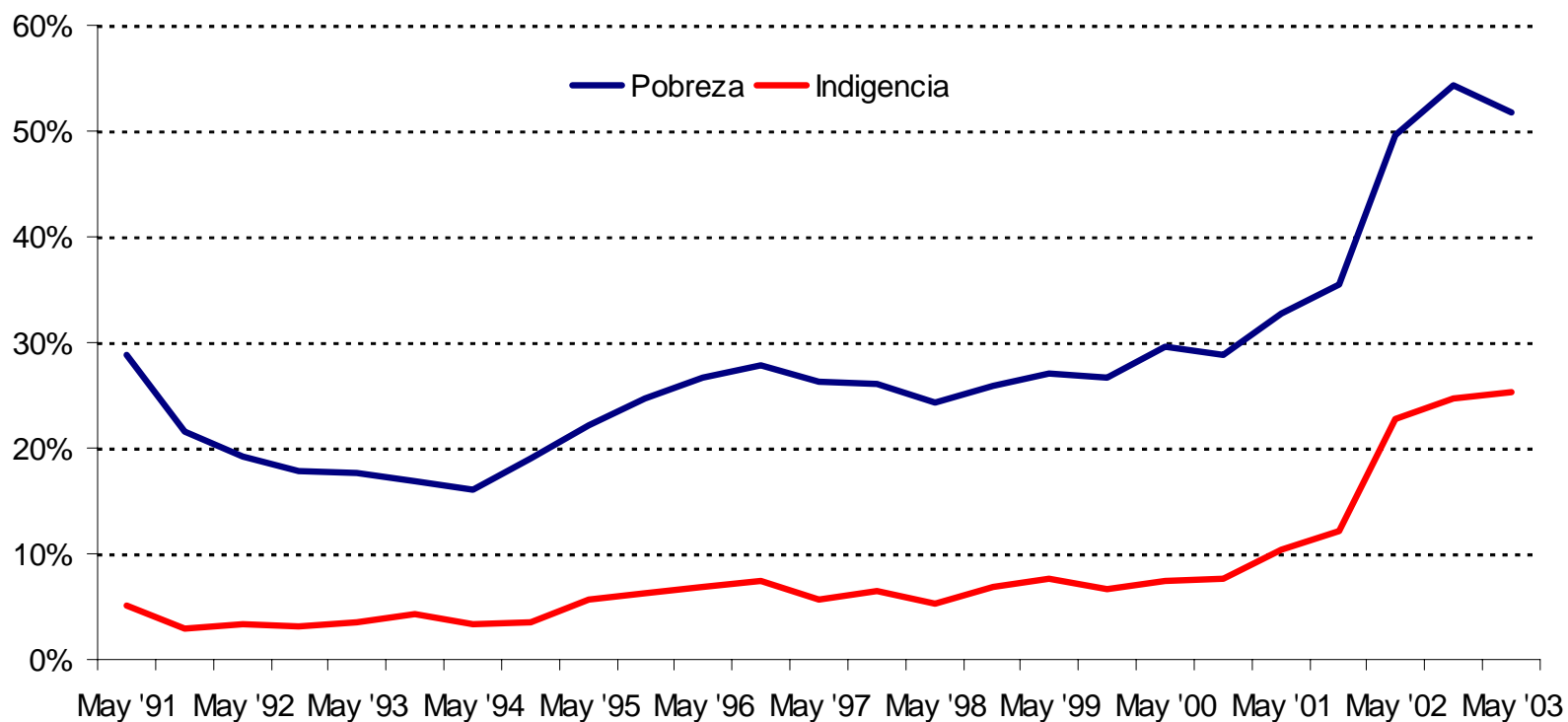


Fuente: Indec (Encuesta Permanente de Hogares)



Estratificación Social

(según parámetros locales)



Encuesta del Gran Buenos Aires



Proyecciones macroeconómicas

	2003	2004	2005	2006
Tipo de cambio nominal (Pesos/USD)	2,88	2,84	2,87	2,85
Inflación -punta a punta-	5,6%	10,5%	8,0%	6,5%
CER (base feb-02)	1,44	1,65	1,79	1,92
PBI (millones de pesos corrientes)	367.592	416.865	460.965	501.451
Tasa de crecimiento real del PBI	5,5%	4%	4%	4%
- Consumo	5,7%	4,5%	4,0%	3,7%
- Inversiones	22,8%	10,7%	10,0%	9,8%
- Exportaciones	6,3%	5,3%	7,0%	6,5%
- Importaciones	32,7%	15,7%	14,9%	14,4%
Superávit Fiscal Primario (Consolidado)/PBI	2,5%	3,0%	3,0% *	3,0% *

* El objetivo final será establecido de manera compatible con parámetros de crecimiento sostenible, creación de empleo y reducción de la pobreza



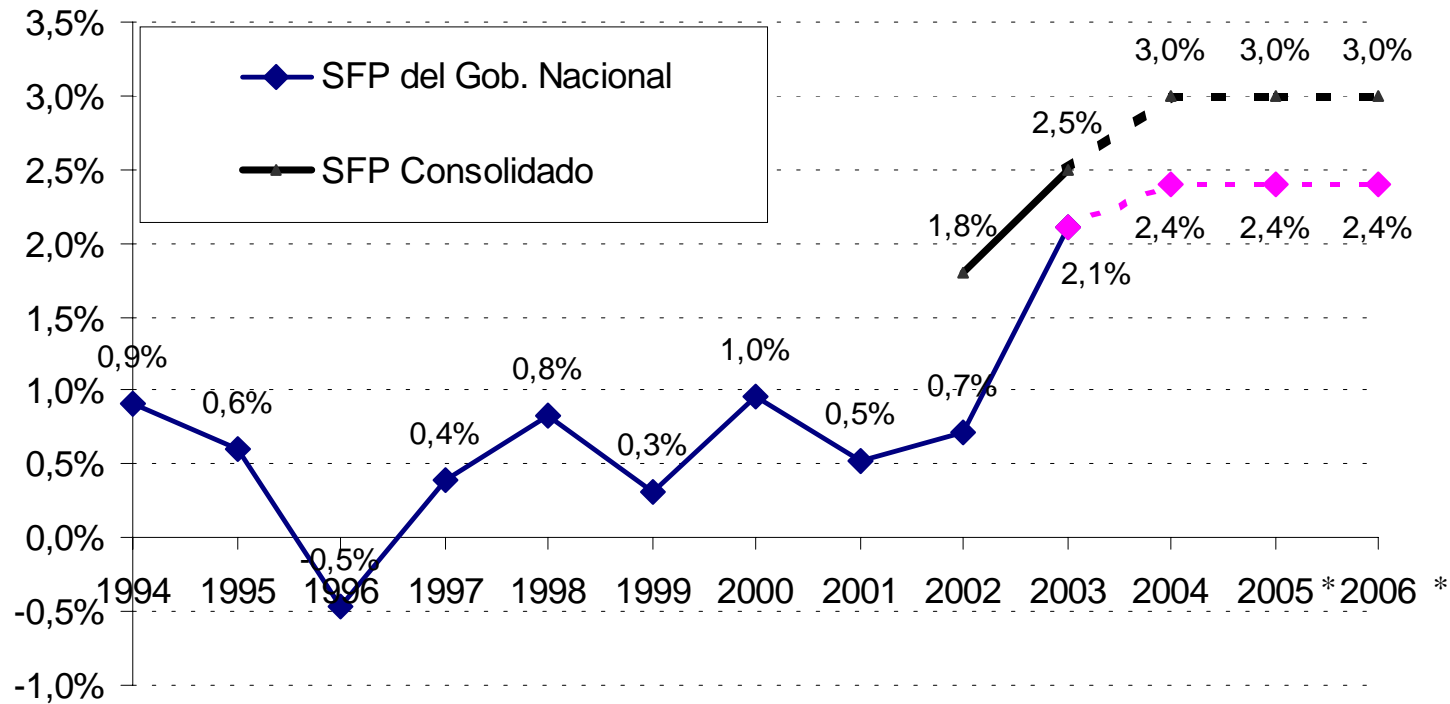
Supuestos Fiscales



Superávit Fiscal Primario

Como % del PBI

- Superávit Fiscal Primario histórico insuficiente

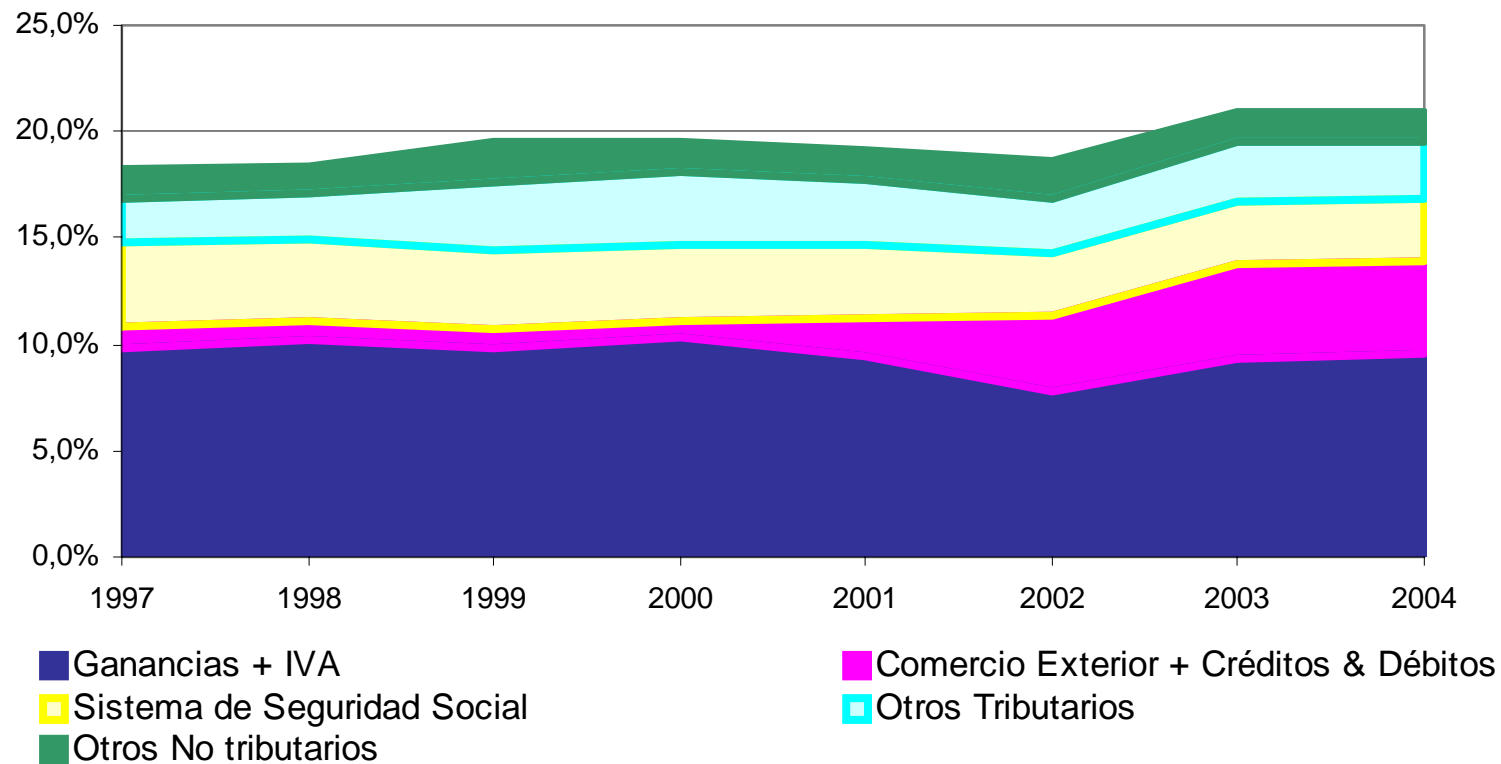


* El objetivo final será establecido de manera compatible con parámetros de crecimiento sostenible, creación de empleo y reducción de la pobreza



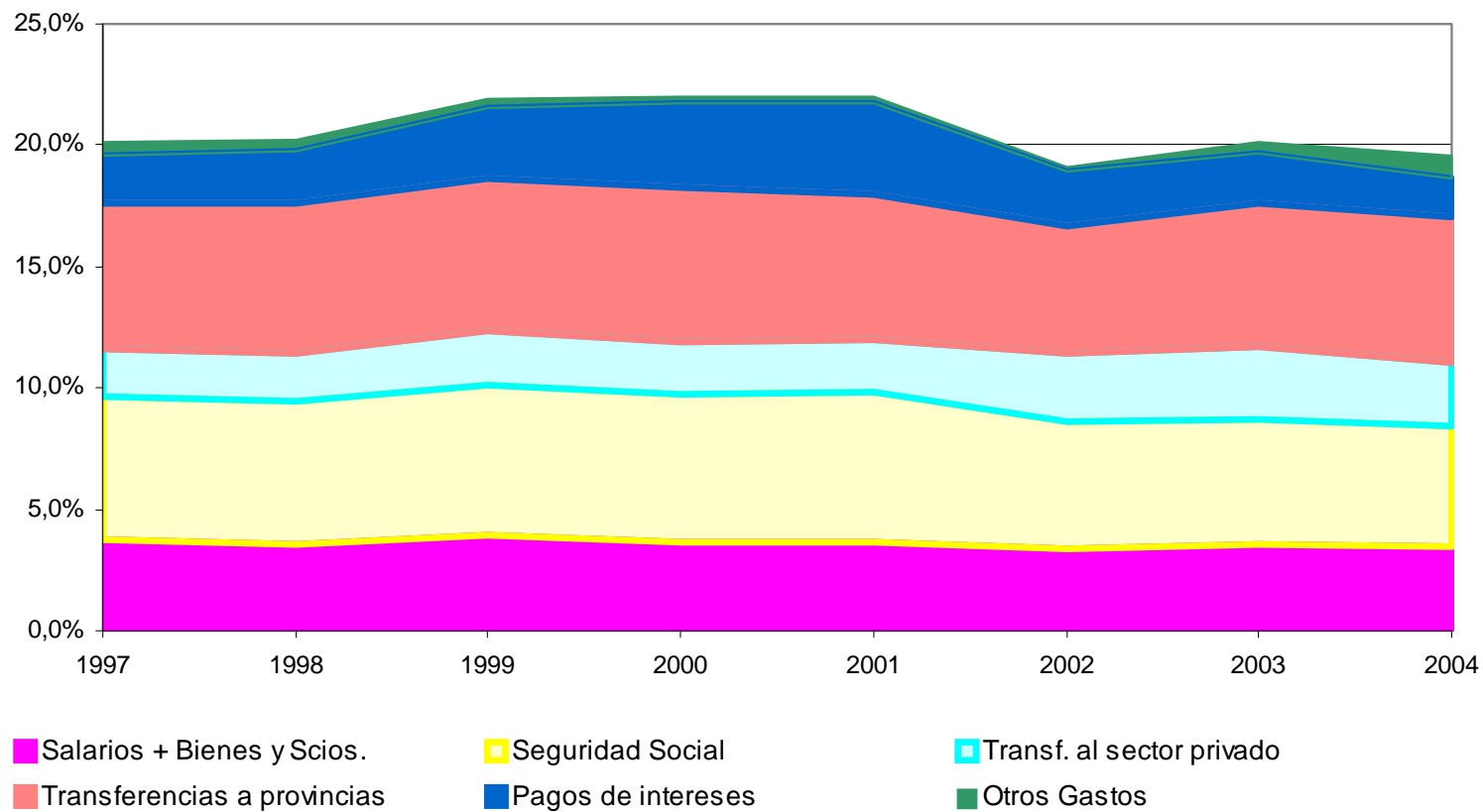
Ingresos del Gobierno Nacional

como % del PBI



Gastos del Gobierno Nacional

como % del PBI



Lineamientos para una reforma impositiva

- Anteriormente:

- Amnistías
- Aumentos en las tasas impositivas



Reducción de los Ingresos Fiscales

- Ahora:

- Sin amnistías
- Mejora de la recaudación
- Objetivo de reducción de tasas impositivas



Aumento de los Ingresos Fiscales



Principios de la Reestructuración



Objetivos y Principios de la Reestructuración (1)

- Política Económica Consistente:
 - Sentar las bases para la estabilidad y un crecimiento económico sólido y sostenible
 - Estabilizar y mejorar la situación social
- Igualdad entre acreedores:
 - La Propuesta deberá ser equitativa para todos los acreedores



Objetivos y Principios de la Reestructuración (2)

- Sustentabilidad de la Deuda
 - Minimizar la carga de la deuda
 - Alcanzar una solución sustentable
 - Recuperar la solvencia a través de mejoras en los ratios clave como Deuda/PBI y Servicio Anual de Deuda/Ingresos Fiscales
 - Asegurar la liquidez a través de un nuevo perfil de deuda que sea consistente con la capacidad de pago de la Argentina
 - Facilitar el retorno a los Mercados de Capitales



Deuda Elegible

- Los bonos a ser reestructurados están definidos como “Deuda Elegible”
- La Deuda Elegible incluye todos los bonos emitidos con anterioridad a la fecha de corte
 - 31 de Diciembre de 2001
- Los bonos emitidos con posterioridad a la fecha de corte están excluidos de la Deuda Elegible

Resumen de Deuda Elegible

# de Bonos	# de Monedas	# de legislaciones
152	7	8



Stock de deuda bruta

Diciembre 2003 (estimado)

	Millones de US\$	Como % del Total
DEUDA A REESTRUCTURAR		
Deuda elegible (Bonos)	87.050	48,7%
Organismos Oficiales	5.217	2,9%
Banca Comercial	1.724	1,0%
Otros Acreedores	311	0,2%
Total	94.302	52,7%
DEUDA NO DEFAULT		
Organismos Internacionales	30.792	17,2%
BODENs *	22.580	12,6%
Préstamos Garantizados Nacionales *	15.588	8,7%
Bono Garantizado Provincial *	10.200	5,7%
Bonos (excepciones) *	606	0,3%
Otros *	4.727	2,6%
Total	84.493	47,3%
Total	178.795	100,0%

Diciembre 2001

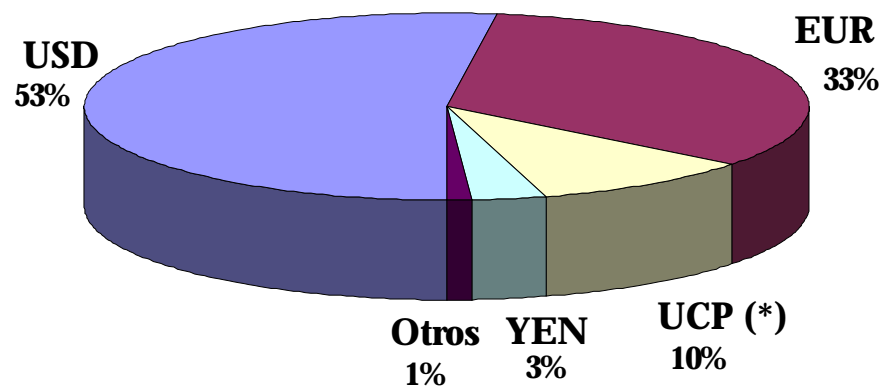
	Millones de US\$	% del Total
Bonos	61.803	42,8%
Bilaterales	4.477	3,1%
Bancos Comerciales	2.015	1,4%
Otros acreedores	1.537	1,1%
Multilaterales	32.362	22,4%
PGN	42.258	29,3%
Total	144.453	100,0%

* Emisiones resultantes del colapso de la convertibilidad (dic.-01) y obligaciones previas a dicha fecha



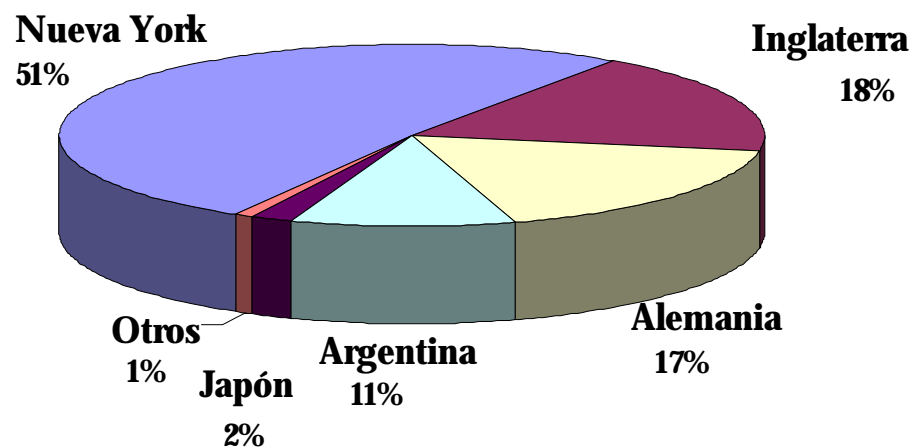
Análisis de Deuda Elegible (1)

Composición por moneda



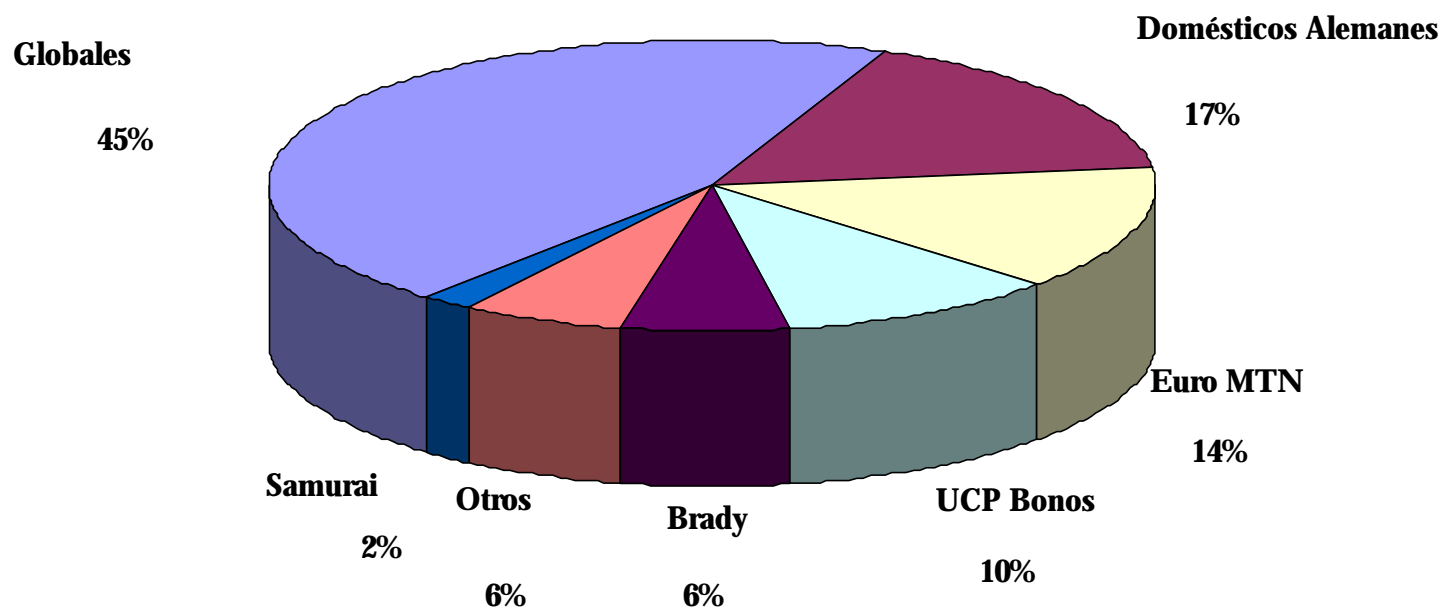
(*) UCP: Unidad de Cuenta de la Pesificación

Composición por legislación



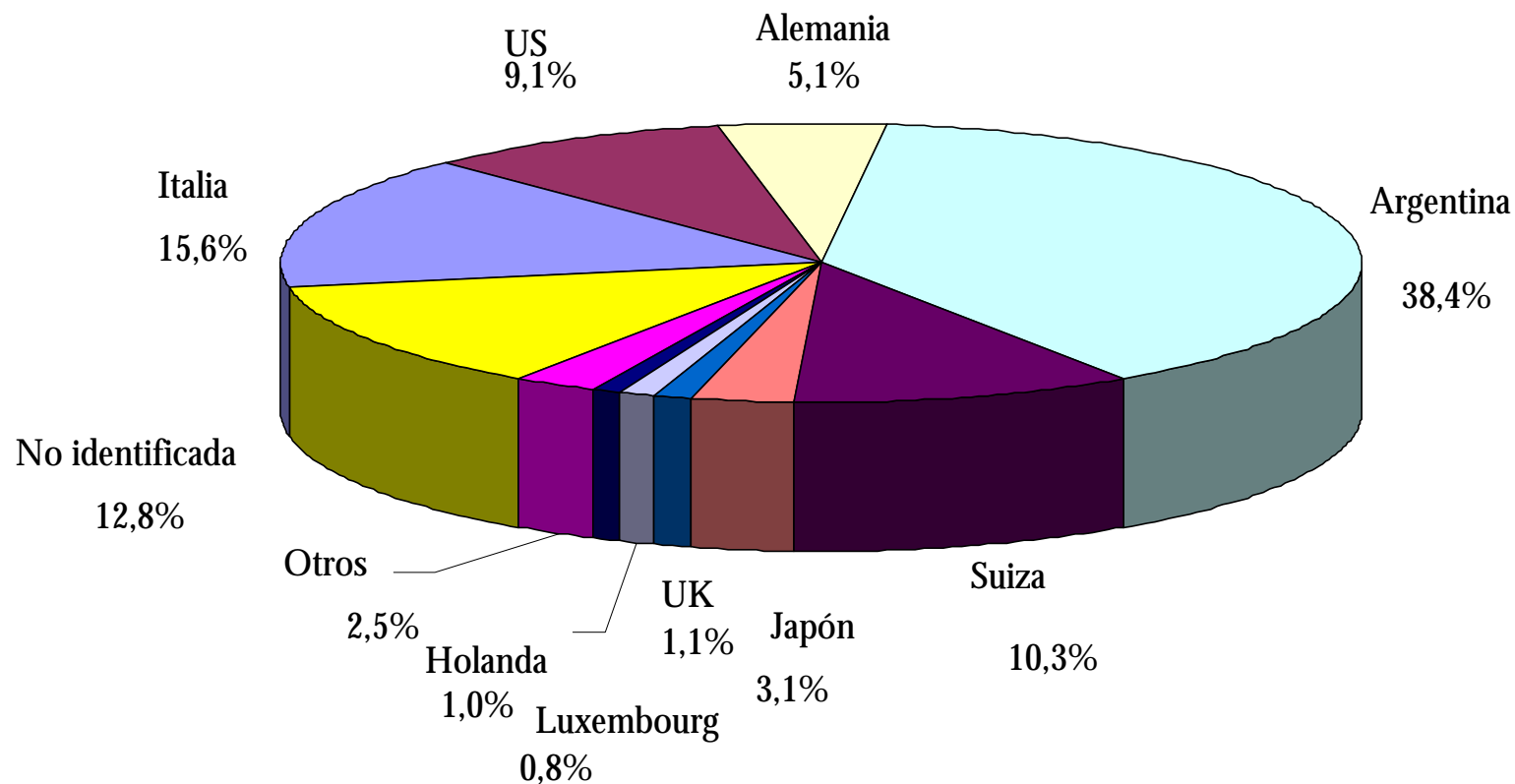
Análisis de Deuda Elegible (2)

Composición por tipo de bono



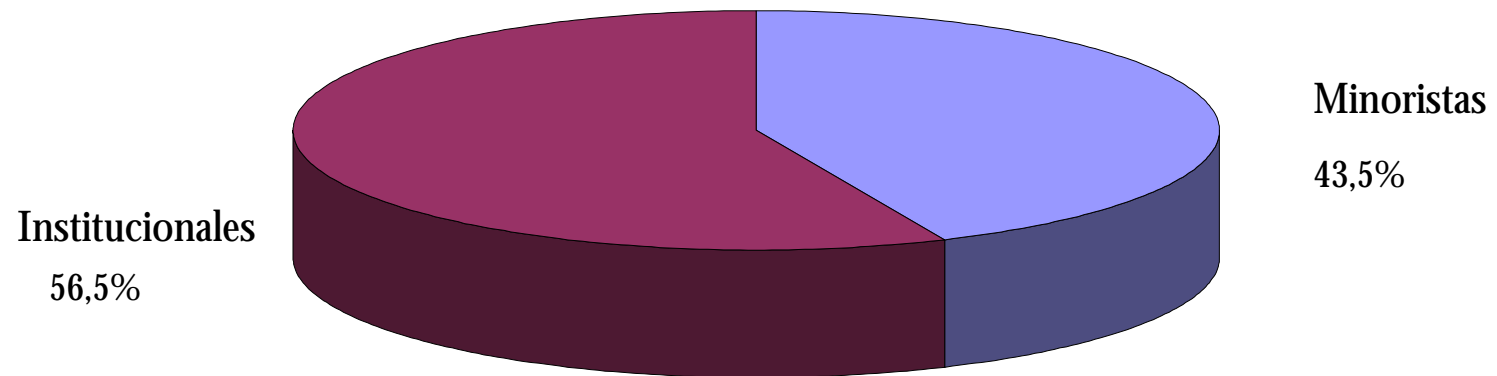
Análisis de Deuda Elegible (3)

Distribución geográfica



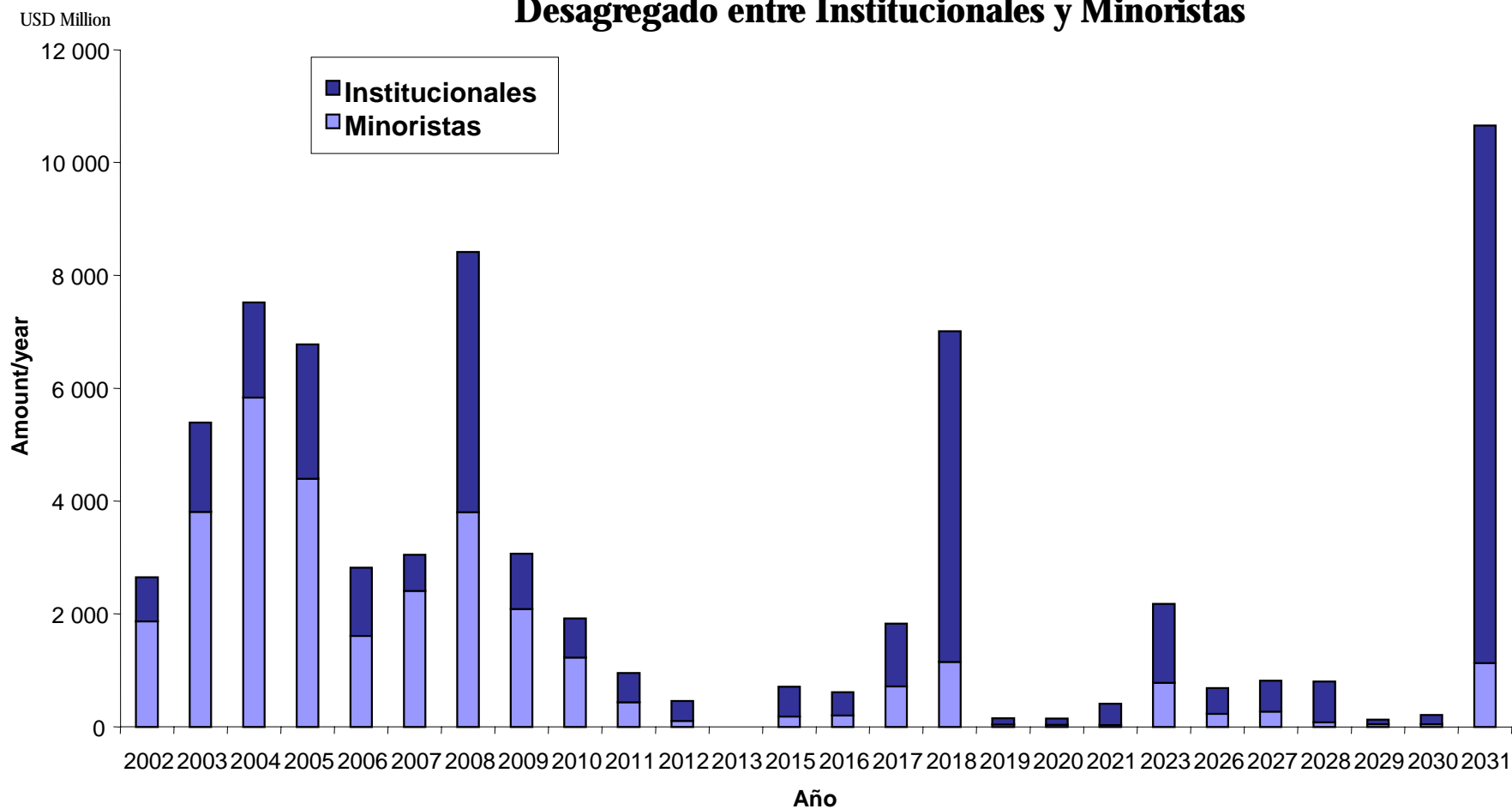
Análisis de Deuda Elegible (4)

Distribución por tipo de tenedor



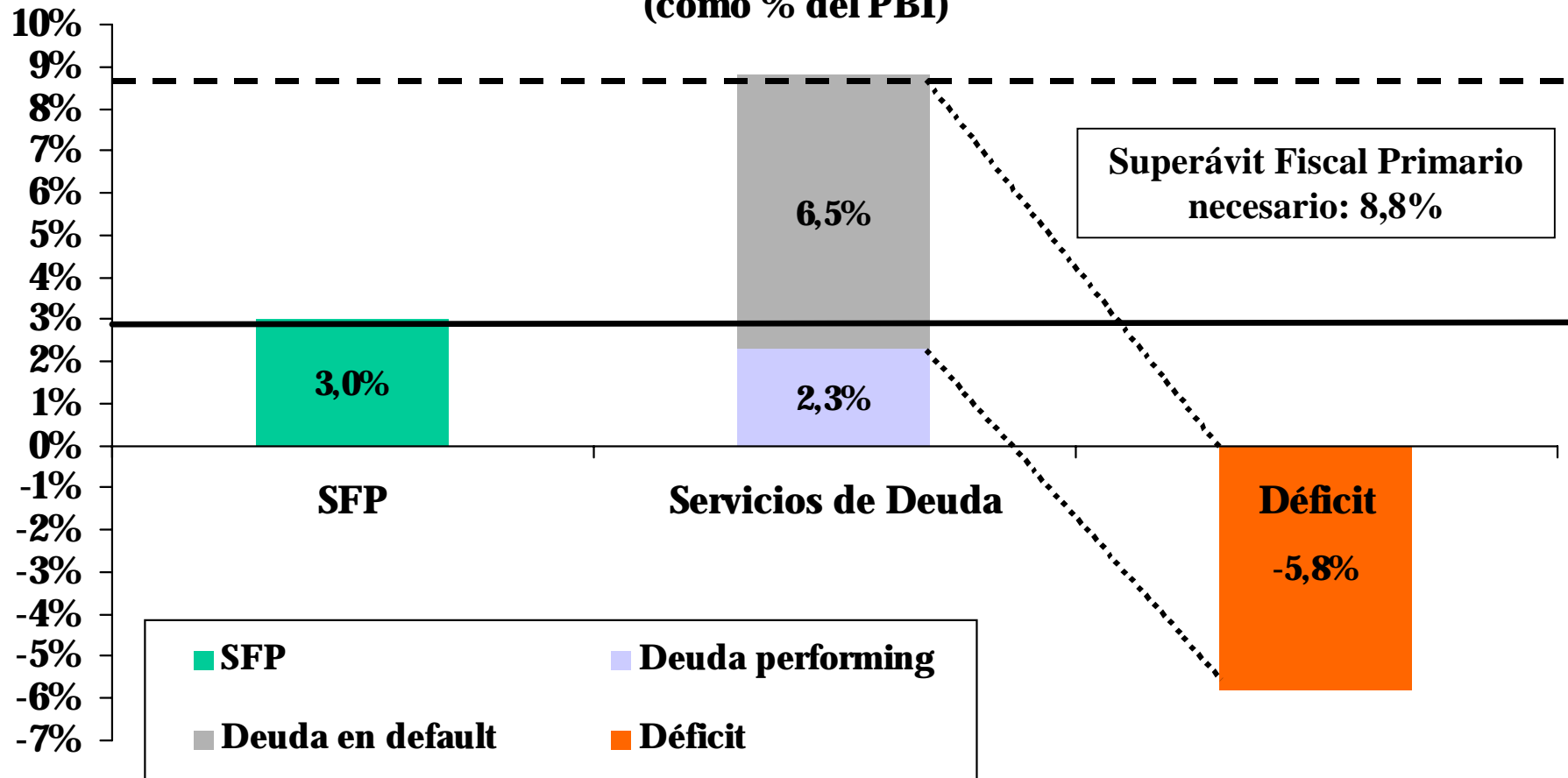
Análisis de Deuda Elegible (5)

De acuerdo a vencimientos contractuales Desagregado entre Institucionales y Minoristas



Déficit de Recursos

Ejemplo Ilustrativo: 2004
(como % del PBI)



Principios Esenciales para una Propuesta



Elementos básicos para una propuesta (1)

Reglas generales

- Necesita ser consistente con la capacidad de pago de la Argentina en el mediano y largo plazo
- Ofertas de canje simultáneas
 - Enmiendas a las condiciones de los bonos, en los casos que resulte apropiado
- Menú de opciones comparables
 - Bonos equivalentes



Elementos básicos para una propuesta (2)

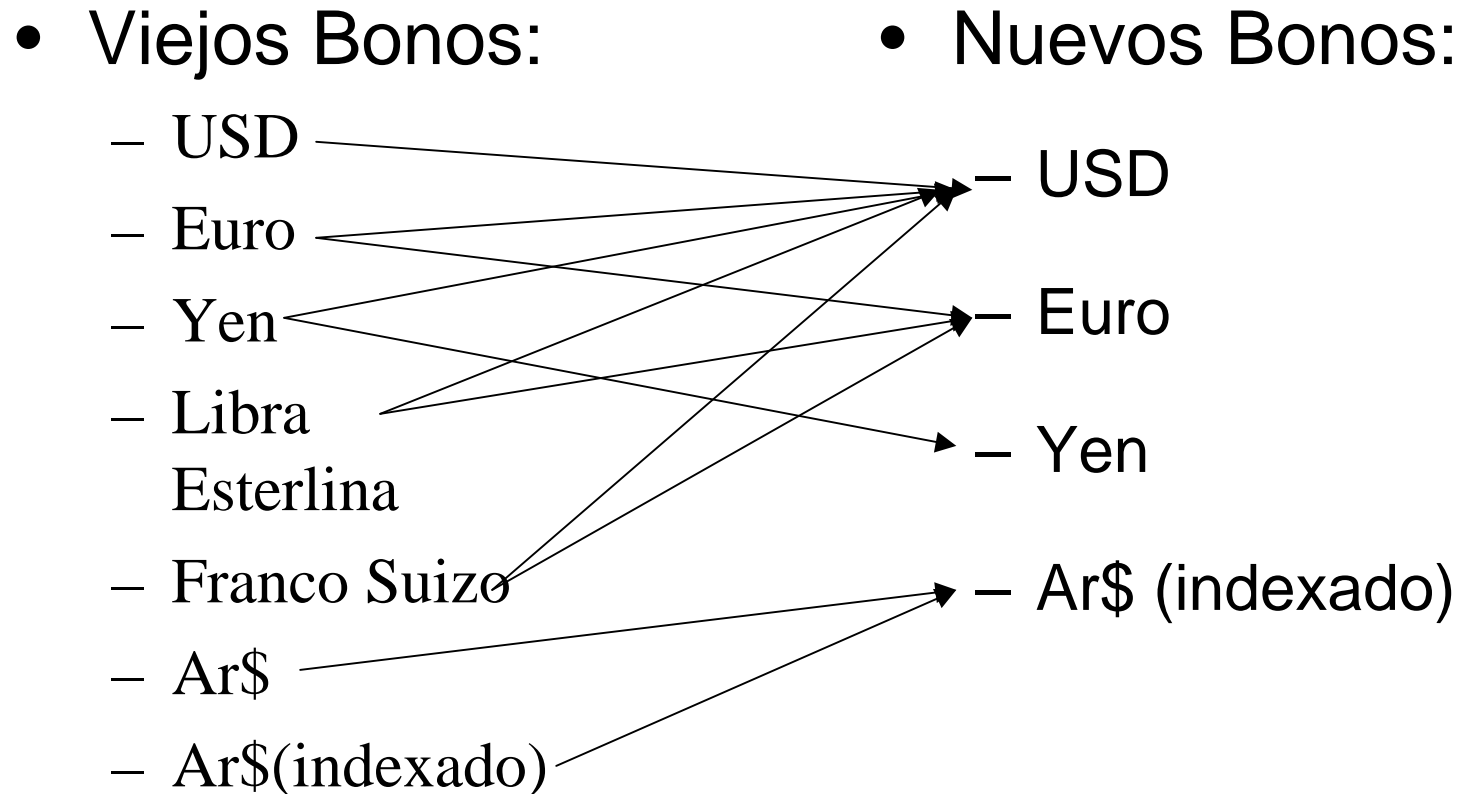
Reglas generales

- Los inversores podrán elegir los bonos en base a sus preferencias
- Posibles límites a la elección de ciertos bonos
- No discriminación entre tenedores de bonos



Elementos básicos para una propuesta (3)

Monedas de los nuevos bonos



Elementos básicos para una propuesta (4)

Legislación de los nuevos bonos

- Nuevos bonos (moneda):

- USD
- Euro
- Yen
- Ar \$

- Nuevos bonos (ley):

- Nueva York
- Inglaterra
- Japón
- Argentina



Elementos básicos para una propuesta (5)

- La propuesta resultará en un menor número de bonos
 - Menor cantidad de monedas
 - Menor cantidad de legislaciones
- Mayor liquidez



Elementos básicos para una propuesta (6)

- Diversos tipos de nuevos bonos serán emitidos:
 - Bonos con “Descuento”, con reducción de valor nominal
 - Bonos “Par”, sin reducción del valor nominal, o bonos con una pequeña reducción, pero con cupones comparativamente menores y mayores plazos
 - Pueden emitirse también Bonos Capitalizables (“Bonos C”)
- Serán ofrecidas variantes a los bonos mencionados, las que tendrán un cupón base menor, pero un componente de cupón adicional que será dependiente de la tasa de crecimiento del PBI.



Capacidad de Pago (1)

Supuestos Macroeconómicos de trabajo

	Tasas Promedio	
	Próximos 5 años	Largo Plazo
<u>Crecimiento real del PBI:</u>	3.8%	3.0%
<u>Tipo de cambio real (\$/US\$) *:</u>	1.59	1.40
<u>Tasa de inflación:</u>	7%	2.6%
<u>SFP del Gobierno Nacional:</u>	2.4%	2.4%
<u>SFP Consolidado (**):</u>	3.0%	3.0%

* Índice base 2001=1

** El objetivo final será establecido de manera compatible con parámetros de crecimiento sostenible, creación de empleo y reducción de la pobreza



Capacidad de Pago (2)

Supuestos de trabajo

Lineamientos de la reestructuración compatibles con:

	<u><i>Periodo 2004 - 2013</i></u>	<u><i>Periodo 2014-2018</i></u>
<u>Multilaterales:</u>	exposición constante	reducción de exposición

Demanda Doméstica:

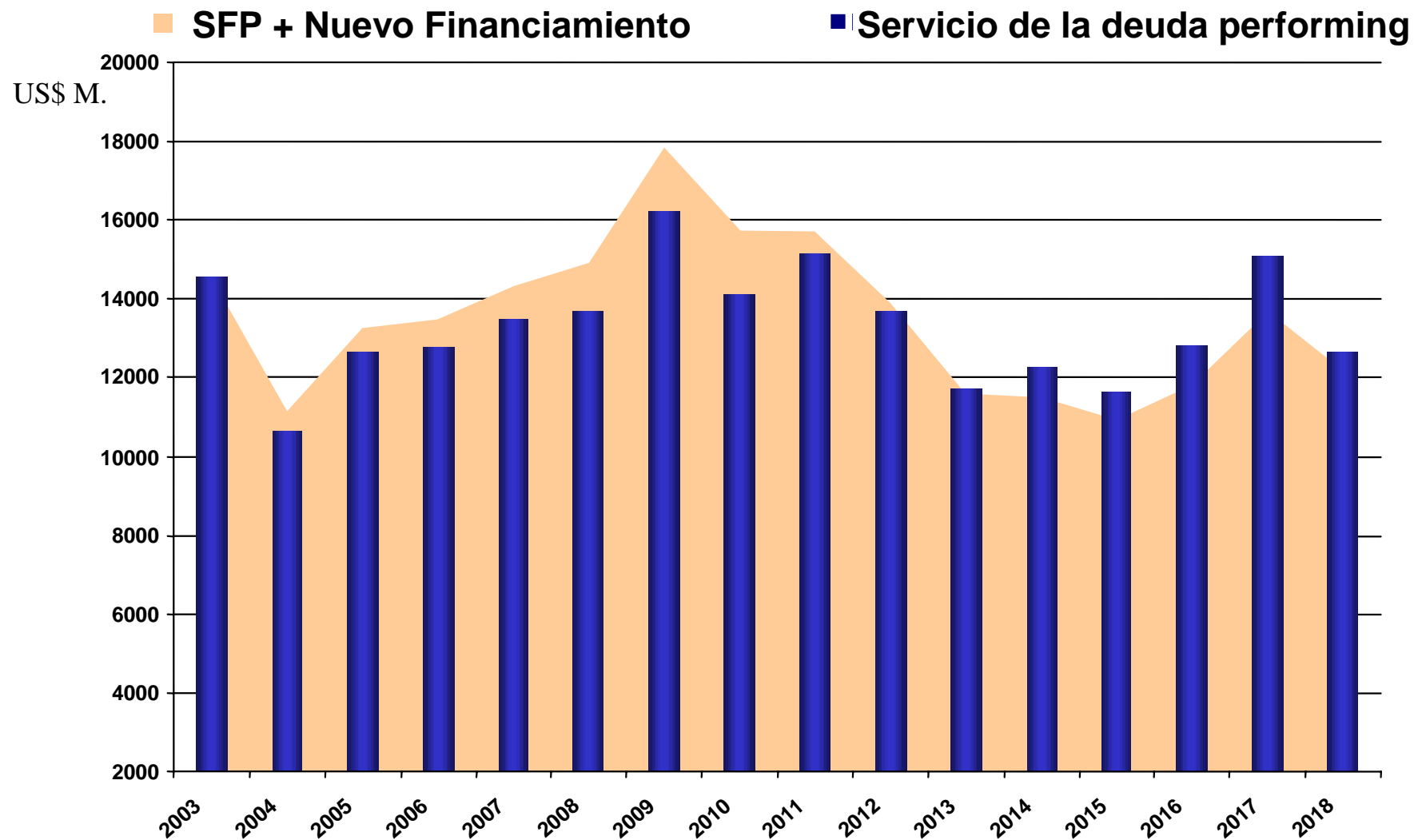
- Fondos de Pensión: 50% de los nuevos flujos (desde 2004 a 2018)
- Reinversión de las amortizaciones de Préstamos Garantizados y

Bodens:

- creciendo desde 35% a 75%.



Programa Financiero



Reducción de la deuda (1)

- El menú de opciones será diseñado para obtener una reducción del 75% del stock nominal de la deuda elegible
- Estos lineamientos de la reestructuración son compatibles con el no devengamiento de los intereses
 - Desde diciembre de 2001 hasta la fecha del acuerdo
- **Implica un nuevo punto de partida sólido y sustentable para el interés común de los acreedores y la Argentina**



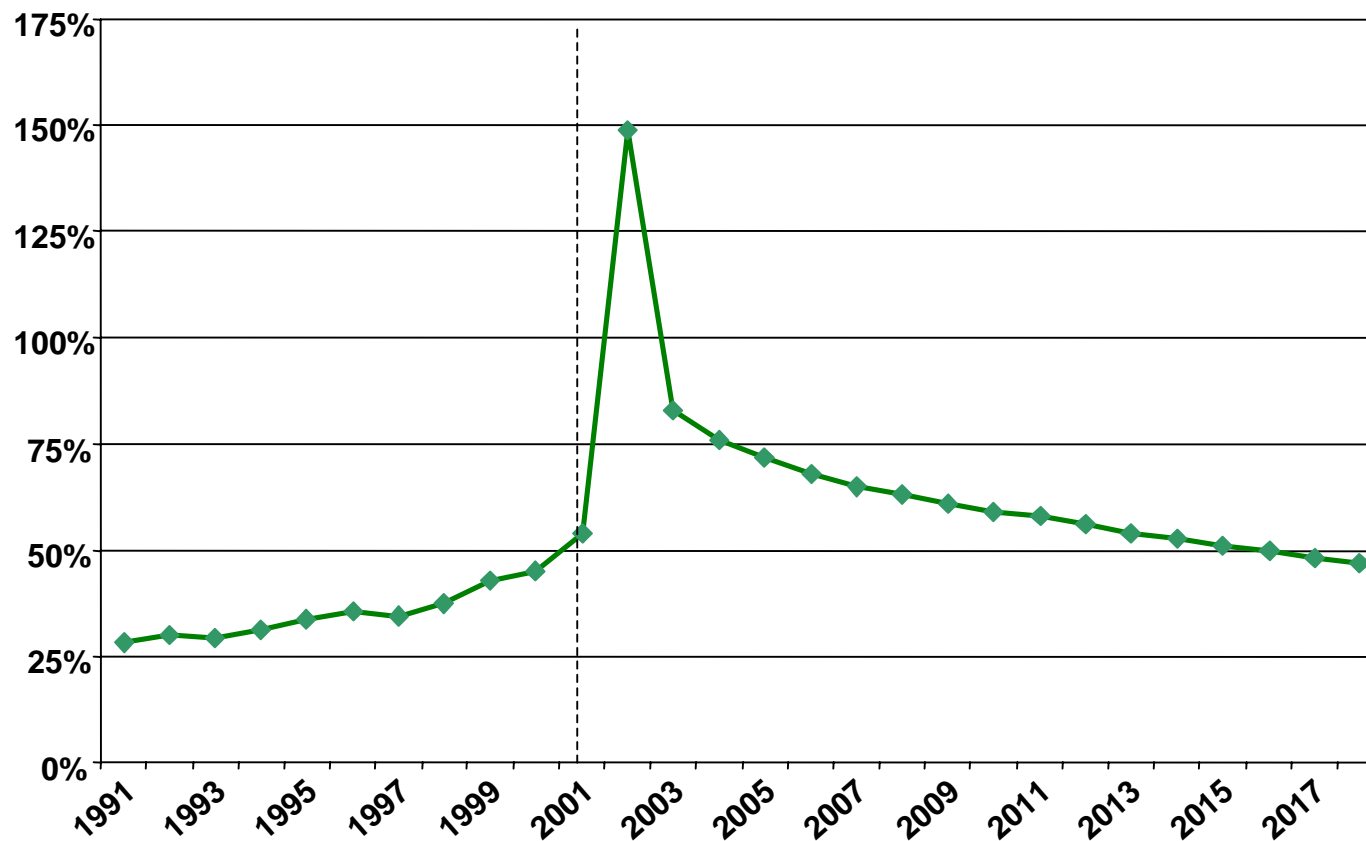
Reducción de la deuda (2)

- Basado en los lineamientos antes mencionados, el Gobierno junto con los Grupos Consultivos de Trabajo y el Sindicato de Bancos, definirán:
 - Tasas de interés
 - Plazos
 - Equivalencia de todos los bonos



Ratio de Deuda Pública / PBI

% PBI



Fase II

Logística



Estructura

- Coordinador Global: La República Argentina (RA)
- Sindicato de Bancos
 - Invitación a instituciones financieras líderes en colocación de títulos de mercados emergentes
 - Tablas de rankings
 - Para la selección de los Bancos Organizadores Regionales (BOR)
 - La estructura final del Sindicato de Bancos será acordada conjuntamente por la RA y los BOR

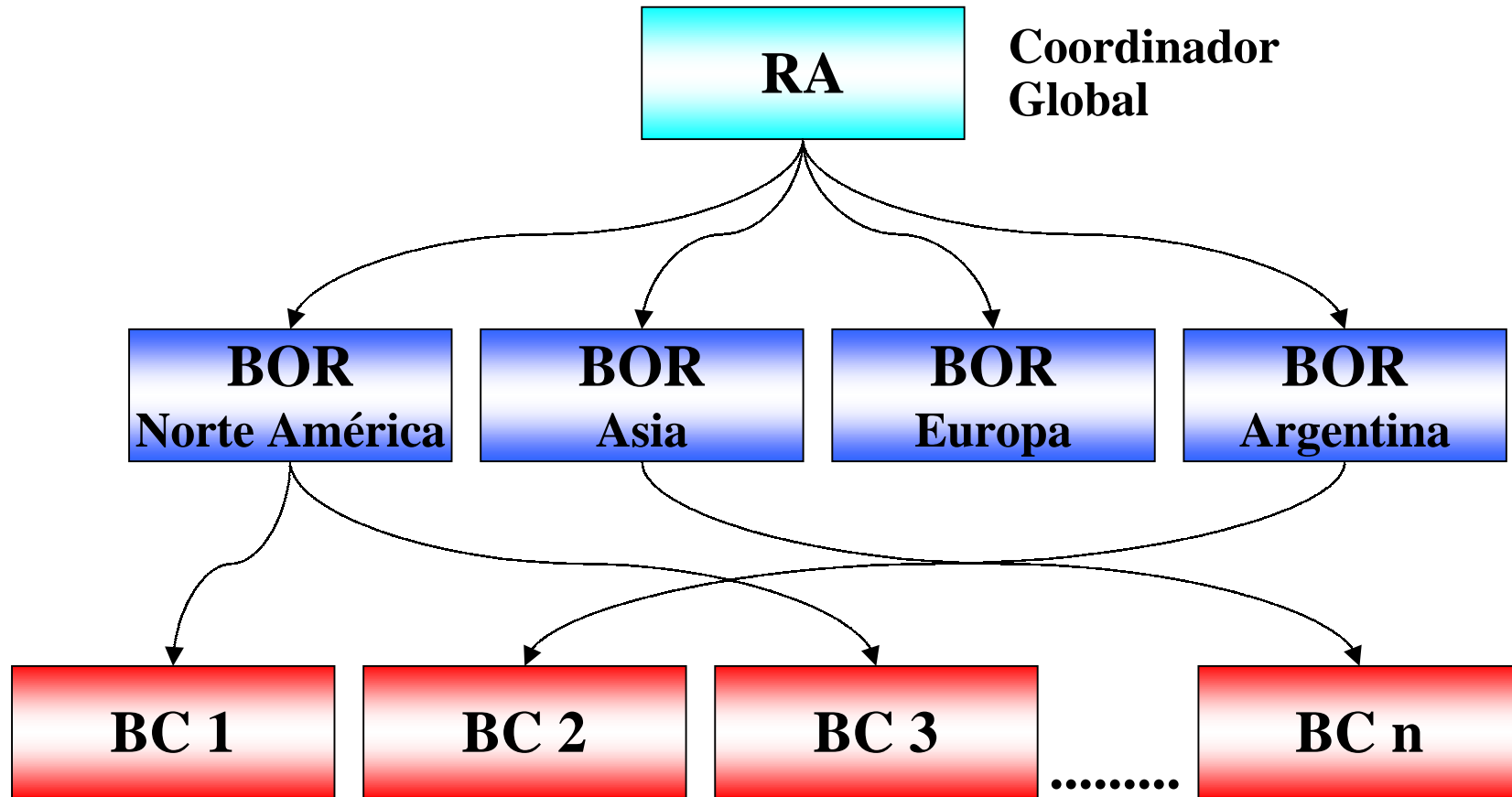


Proceso de selección

- Bancos Organizadores Regionales (BOR)
 - Basado en un principio de transparencia, el gobierno invitará a las primeras 12 instituciones financieras en las tablas de rankings para aplicar a dicho rol
 - Las entidades que acepten actuarán como BOR
- Bancos Colocadores (BC)
 - El Gobierno acordará con los BOR la selección de diversos BC



Estructura del Sindicato



Agenda tentativa (1)

- Inmediato proceso de selección del Sindicato de Bancos (octubre)
- Nuevas reuniones con los Grupos Consultivos de Trabajo (octubre)
- Road show inicial en los principales mercados (20 al 30 de octubre): Bs As, NY, Zurich, Milan y Tokio



Agenda tentativa (2)

- Definición de los términos de la propuesta de reestructuración
- Presentaciones y aprobaciones legales
- Lanzamiento de la Oferta



**Esta Presentación se encuentra disponible
en la Página Web del Ministerio de
Economía y Producción**

www.mecon.gov.ar

