

O Desendividamento argentino e o caso contra os abutres

Jorge Argüello

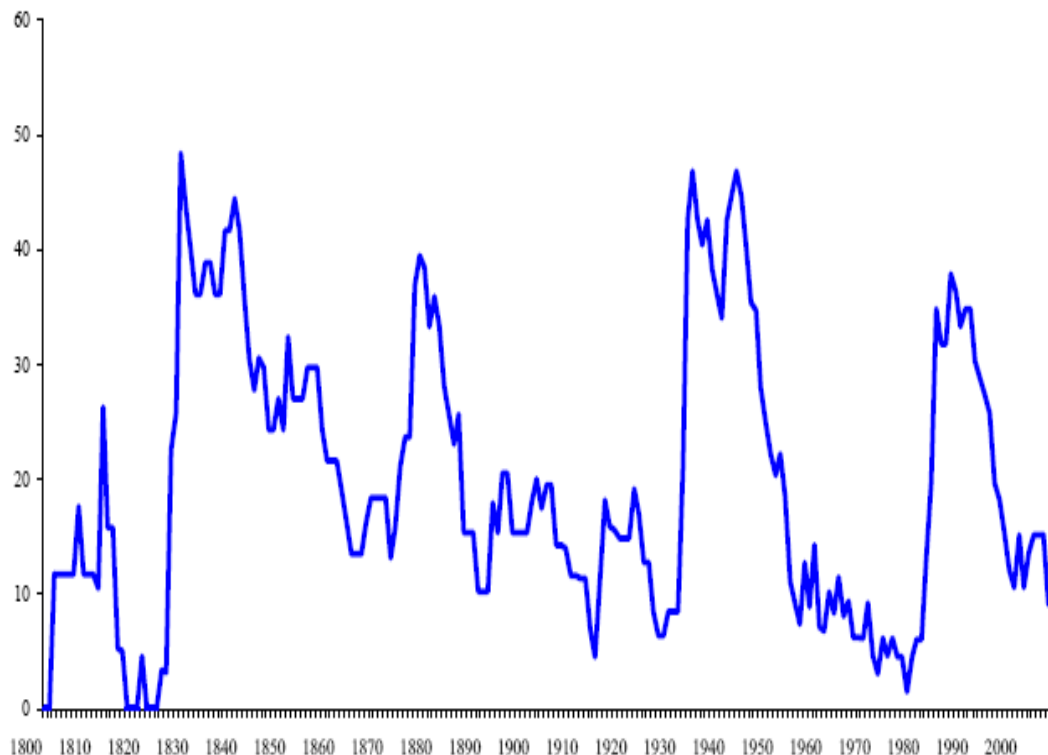
Embaixador da República Argentina em Portugal

Reestruturas em perspectiva

- Os defaults tem sido comuns na história, inclusive nos países relativamente mais ricos.

Defaults soberanos e processos de reestruturação da dívida

Em % dos países



Alguns defaults e processos de reestruturação soberanos nos últimos 200 anos



1802, 1868, 1914, 1932, 1938, 1940



1935



1828, 1898, 1914, 1931, 1937, 1961, 1964, 1983, 1990



1921, 1939



1850, 1932, 1948



1958, 1969, 1972



1940



1828, 1833, 1844, 1854, 1867, 1914, 1928, 1982



1942-1952



1841, 1873, 1933



1876, 1915, 1931, 1940, 1959, 1965, 1978, 1982, 2001



1932



1809, 1820, 1824, 1837, 1877, 1936,



1839, 1885, 1917, 1947, 1957, 1991, 1998



1828, 1837, 1841, 1845, 1852, 1890



1827, 1890, 1951, 1956, 1982, 1989, 2001

Risco Sistémico: qual é o futuro das reestruturações?



“Os abutres têm minado o império da lei e tem tornado praticamente impossíveis as reestruturações da dívida.”

J. Stiglitz - 1 de Agosto de 2014



“Se os credores se apercebem agora que manter uma posição inflexível aumenta as suas possibilidades de receber a totalidade do valor nominal posteriormente, reestruturar a dívida soberana e recuperar o funcionamento normal de uma economia endividada será mais difícil.”

A. Krueger - 9 de Julho de 2014

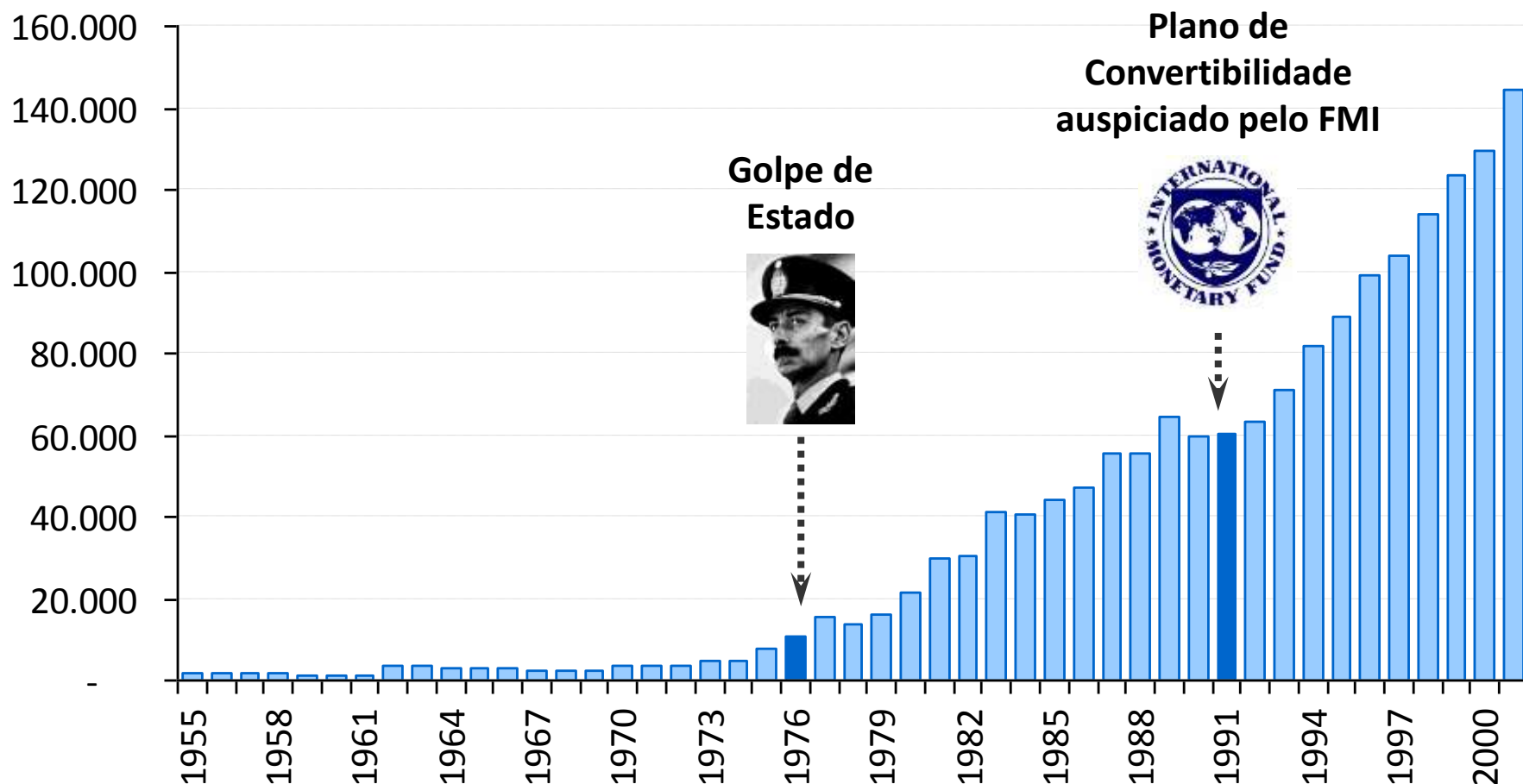


“A sentença contra a Argentina torna mais difícil as reestruturações. Porquê motivo os credores aceitariam no futuro uma troca? Esta é uma extorsão apoiada pelo poder judicial norte-americano”

M. Wolf - 24 de Junho de 2014

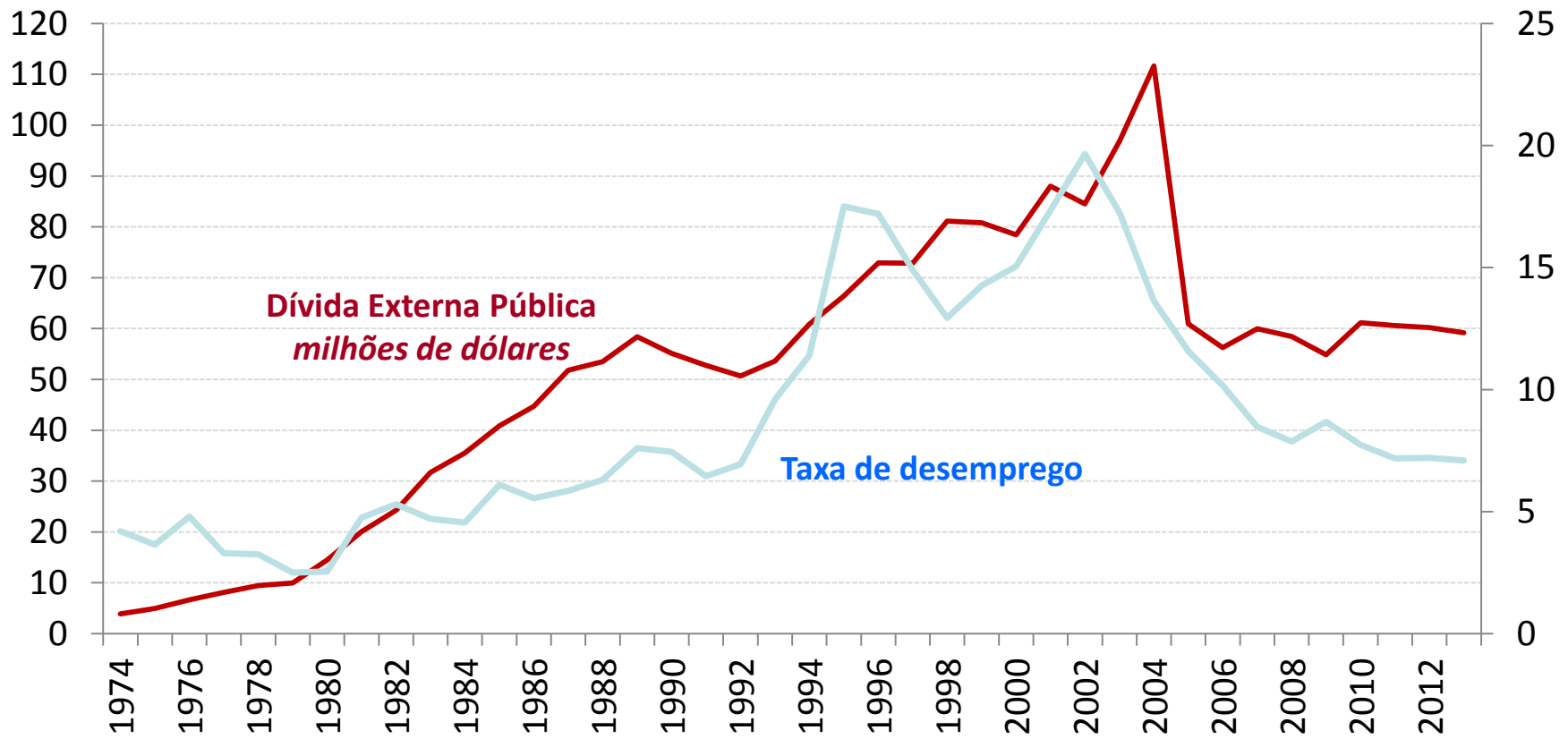
A dívida da Argentina

Divida Pública Total da Argentina, 1955-2001 *em milhões de dólares*



Uma crise de dívida

Dívida externa e desemprego 1974-2013



A crise de 2001

- O modelo económico baseado no financiamento externo submeteu o país a uma grande crise económica, financeira e política.



A mudança de modelo

1

Desvalorização, acumulação de reservas e soberania monetária

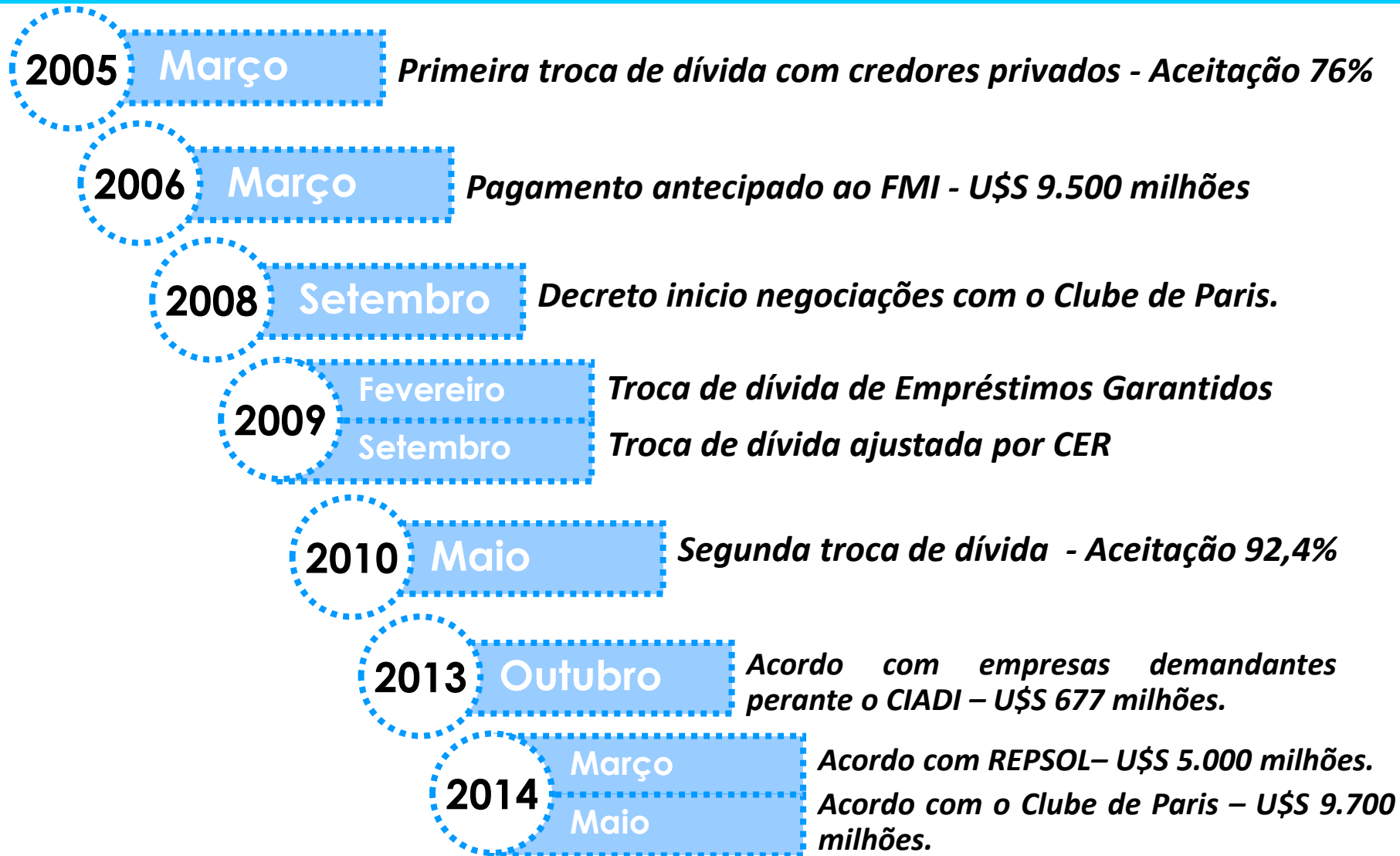
2

Renegociação da dívida e recuperação da soberania económica

3

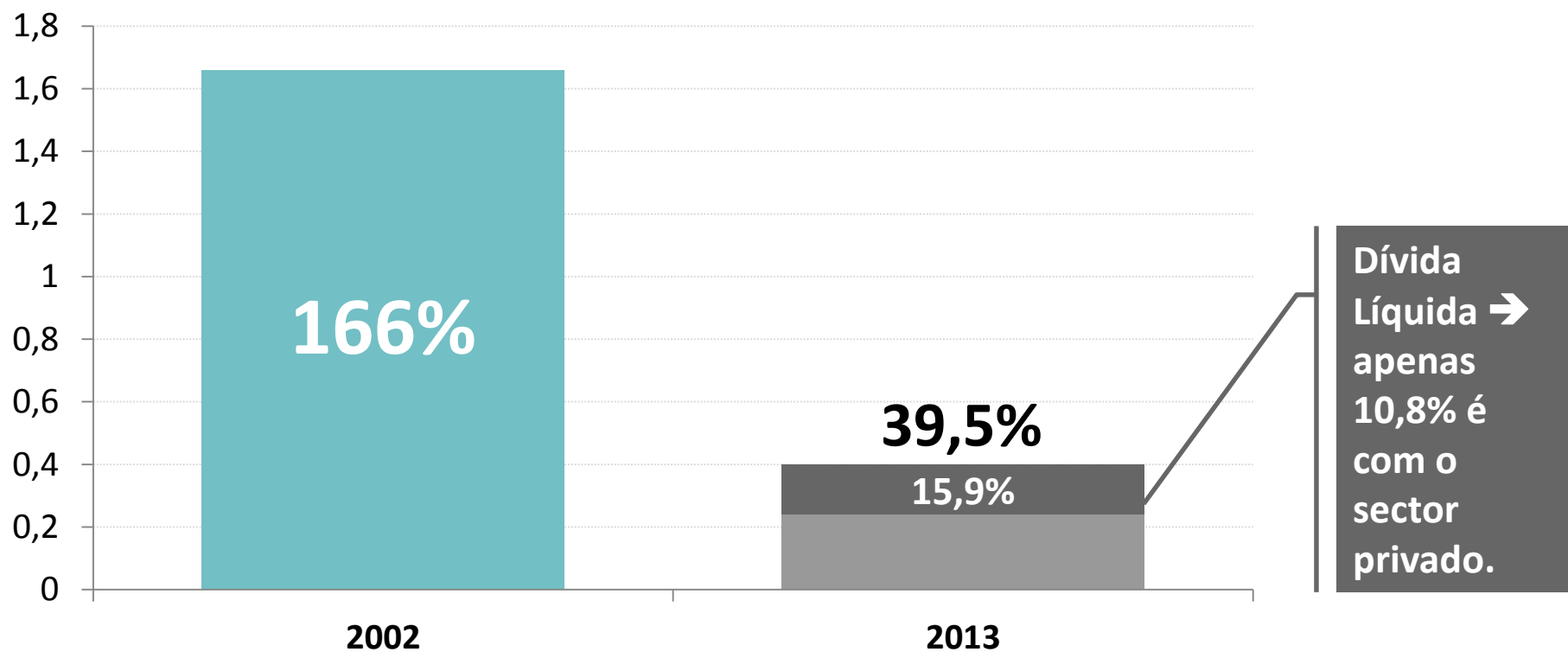
Redistribuição da renda e dinamismo do mercado interno

Regularização da dívida pública



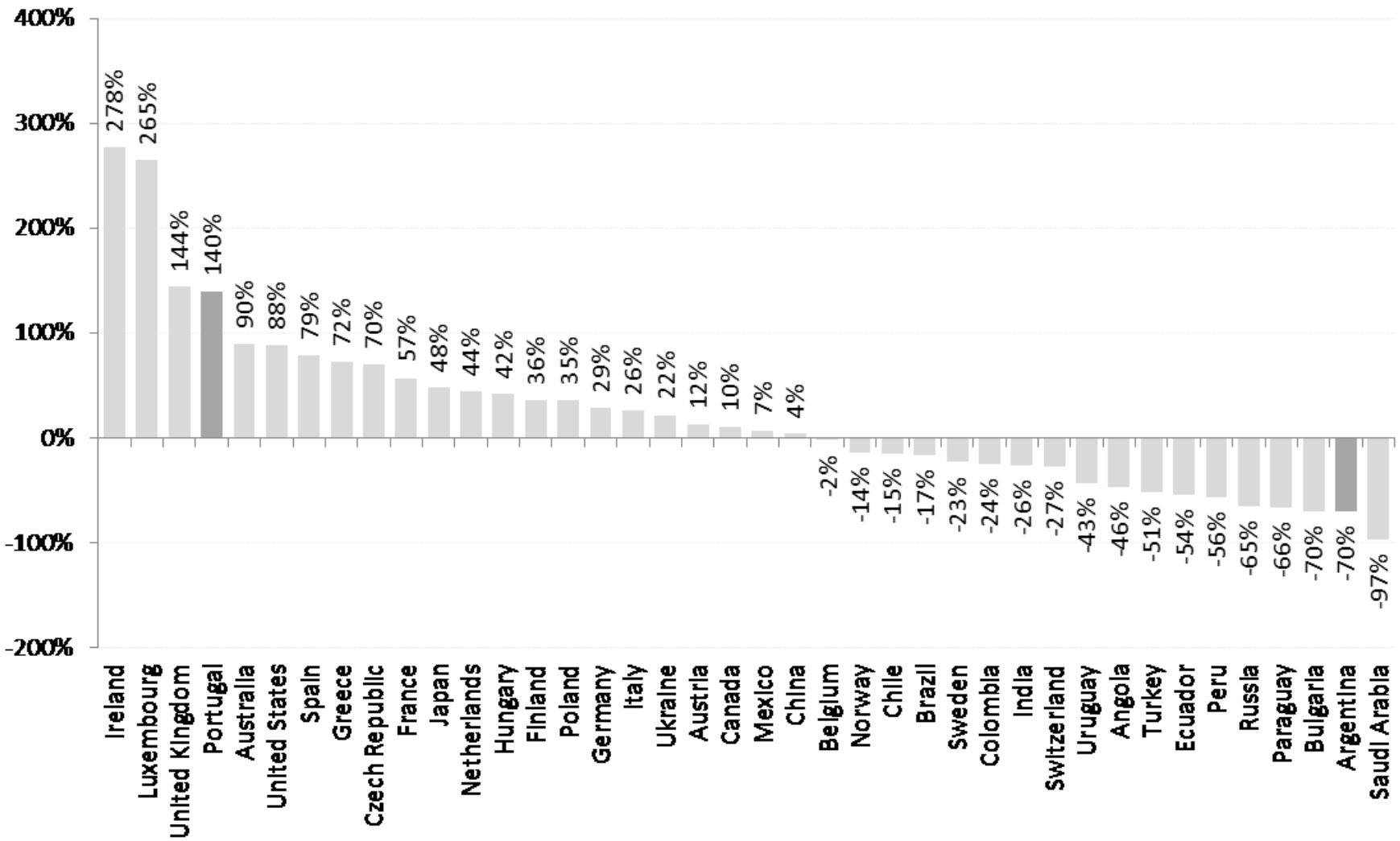
Regularização da dívida pública

Dívida Bruta do Sector Público *% do PIB*



Endividamento e desendividamento

% Var. Dívida / PIB



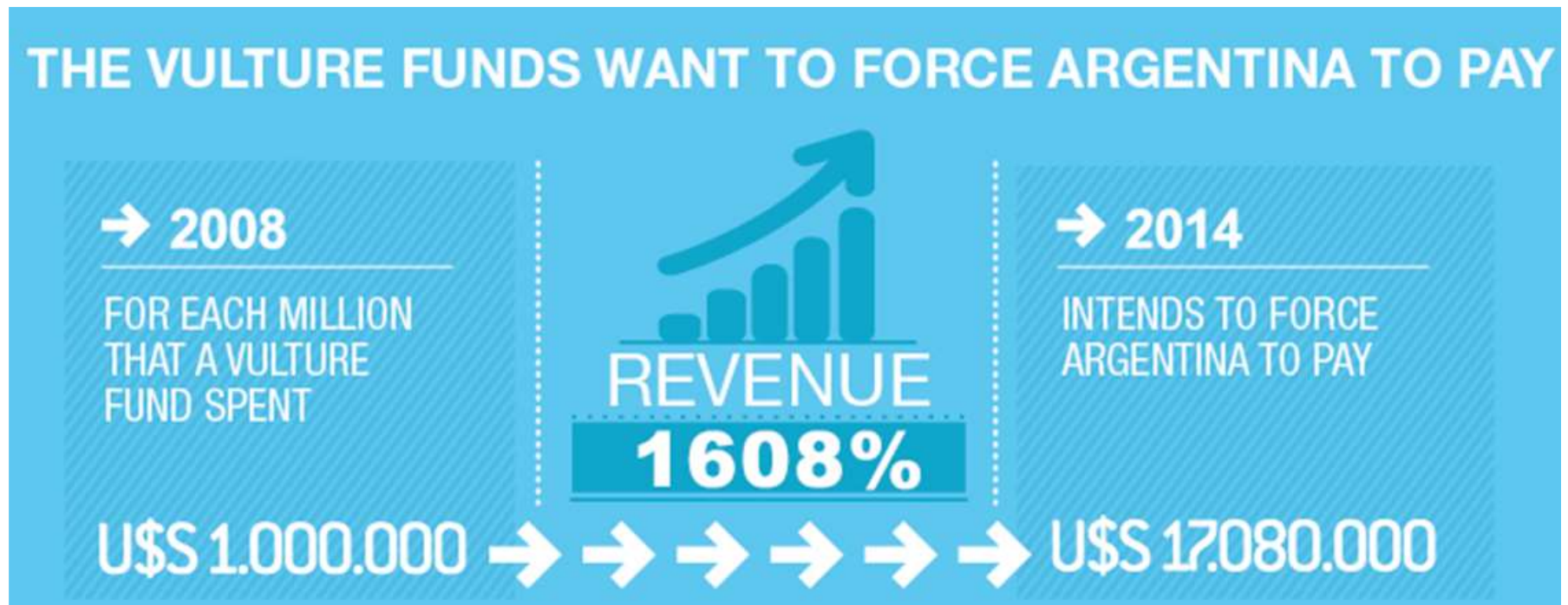


O litigio abutre



AURELIUS CAPITAL
MANAGEMENT, LP

Modus operandi abutre



Risco Sistémico: qual é o futuro das reestruturações?



“The recent litigation involving Argentina has generated significant concerns regarding the impact that the New York court decisions may have on the overall restructuring process”

FMI - 2 de Setembro de 2014



“Voluntary sovereign debt restructuring will become substantially more difficult, if not impossible, if holdout creditors are allowed to use novel interpretations of boilerplate bond provisions to interfere with the performance of a restructuring plan accepted by most creditors and to dramatically tilt the incentives away from consensual, negotiated restructuring in the first place.”

Governo dos EUA - 4 de Abril de 2012

Outros antecedentes dos Fundos Abutre



Peru



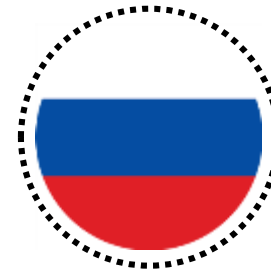
Equador



Turquia



Ucrânia



Rússia

Consenso anti - abutre



No passado 9 de Setembro a Assembleia Geral das Nações Unidas aprovou a Resolução 68/304 que marca o início de um processo de construção de um novo marco jurídico multilateral que regula as reestruturações de dívida soberana.



O Conselho Executivo do Fundo Monetário Internacional (FMI) apoiou as reformas propostas num recente relatório com o objectivo de evitar interrupções de reestruturação da dívida - como aquela em curso entre o governo argentino e fundos abutre.



Na sua declaração final, após a Cimeira realizada na Austrália, o G20 destacou a necessidade de incluir esta problemática na sua agenda de reformas para o sistema financeiro global.

As diferentes posturas



NACIONES UNIDAS



O silêncio dos endividados

Voting Started 12/5/2014 4:04:00 PM

A/C.2/69/L.4/Rev.1 - Modalities for the implementation of resolution 68/304, entitled "Towards the establishment of a multilateral legal framework for sovereign debt restructuring processes" [item 17 (c)]

<input checked="" type="checkbox"/> AFGHANISTAN	<input checked="" type="checkbox"/> CAMEROON	<input checked="" type="checkbox"/> FRANCE	<input checked="" type="checkbox"/> KYRGYZSTAN	<input checked="" type="checkbox"/> NETHERLANDS	<input checked="" type="checkbox"/> UKRAINE
<input checked="" type="checkbox"/> ALBANIA	<input checked="" type="checkbox"/> CANADA	<input checked="" type="checkbox"/> GABON	<input checked="" type="checkbox"/> LAO PDR	<input checked="" type="checkbox"/> NEW ZEALAND	<input checked="" type="checkbox"/> UNITED ARAB EMIR...
<input checked="" type="checkbox"/> ALGERIA	<input checked="" type="checkbox"/> CENTRAL AFR REP...	<input checked="" type="checkbox"/> GAMBIA	<input checked="" type="checkbox"/> LATVIA	<input checked="" type="checkbox"/> NICARAGUA	<input checked="" type="checkbox"/> UNITED KINGDOM
<input checked="" type="checkbox"/> ANDORRA	<input checked="" type="checkbox"/> CHAD	<input checked="" type="checkbox"/> GEORGIA	<input checked="" type="checkbox"/> LEBANON	<input checked="" type="checkbox"/> NIGER	<input checked="" type="checkbox"/> UNITED REP TANZA...
<input checked="" type="checkbox"/> ANGOLA	<input checked="" type="checkbox"/> CHILE	<input checked="" type="checkbox"/> GERMANY	<input checked="" type="checkbox"/> LESOTHO	<input checked="" type="checkbox"/> NIGERIA	<input checked="" type="checkbox"/> UNITED STATES
<input checked="" type="checkbox"/> ANTIGUA-BARBUDA	<input checked="" type="checkbox"/> CHINA	<input checked="" type="checkbox"/> GHANA	<input checked="" type="checkbox"/> LIBERIA	<input checked="" type="checkbox"/> NORWAY	<input checked="" type="checkbox"/> URUGUAY
<input checked="" type="checkbox"/> ARGENTINA	<input checked="" type="checkbox"/> COLOMBIA	<input checked="" type="checkbox"/> GREECE	<input checked="" type="checkbox"/> LIBYA	<input checked="" type="checkbox"/> OMAN	<input checked="" type="checkbox"/> UZBEKISTAN
<input checked="" type="checkbox"/> ARMENIA	<input checked="" type="checkbox"/> COMOROS	<input checked="" type="checkbox"/> GRENADA	<input checked="" type="checkbox"/> LIECHTENSTEIN	<input checked="" type="checkbox"/> PAKISTAN	<input checked="" type="checkbox"/> VANUATU
<input checked="" type="checkbox"/> AUSTRALIA	<input checked="" type="checkbox"/> CONGO	<input checked="" type="checkbox"/> GUATEMALA	<input checked="" type="checkbox"/> LITHUANIA	<input checked="" type="checkbox"/> PALAU	<input checked="" type="checkbox"/> VENEZUELA
<input checked="" type="checkbox"/> AUSTRIA	<input checked="" type="checkbox"/> COSTA RICA	<input checked="" type="checkbox"/> GUINEA	<input checked="" type="checkbox"/> LUXEMBOURG	<input checked="" type="checkbox"/> PANAMA	<input checked="" type="checkbox"/> VIET NAM
<input checked="" type="checkbox"/> AZERBAIJAN	<input checked="" type="checkbox"/> COTE D'IVOIRE	<input checked="" type="checkbox"/> GUINEA-BISSAU	<input checked="" type="checkbox"/> MADAGASCAR	<input checked="" type="checkbox"/> PAPUA NEW GUINEA	<input checked="" type="checkbox"/> YEMEN
<input checked="" type="checkbox"/> BAHAMAS	<input checked="" type="checkbox"/> CROATIA	<input checked="" type="checkbox"/> GUYANA	<input checked="" type="checkbox"/> MALAWI	<input checked="" type="checkbox"/> PARAGUAY	<input checked="" type="checkbox"/> ZAMBIA
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> CUBA	<input checked="" type="checkbox"/> HAITI	<input checked="" type="checkbox"/> MALAYSIA	<input checked="" type="checkbox"/> PERU	<input checked="" type="checkbox"/> ZIMBABWE
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> CYPRUS	<input checked="" type="checkbox"/> HONDURAS	<input checked="" type="checkbox"/> MALDIVES	<input checked="" type="checkbox"/> PHILIPPINES	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> CZECH REPUBLIC	<input checked="" type="checkbox"/> HUNGARY	<input checked="" type="checkbox"/> MALI	<input checked="" type="checkbox"/> POLAND	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DEM PR. OF KOREA	<input checked="" type="checkbox"/> ICELAND	<input checked="" type="checkbox"/> MALTA	<input checked="" type="checkbox"/> PORTUGAL	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DEM REP OF CONGO	<input checked="" type="checkbox"/> INDIA	<input checked="" type="checkbox"/> MARSHALL ISLANDS	<input checked="" type="checkbox"/> REP. OF KOREA	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DENMARK	<input checked="" type="checkbox"/> INDONESIA	<input checked="" type="checkbox"/> MAURITANIA	<input checked="" type="checkbox"/> REP. OF MOLDOVA	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DJIBOUTI	<input checked="" type="checkbox"/> IRAQ (ISLAMIC REP...)	<input checked="" type="checkbox"/> MAURITIUS	<input checked="" type="checkbox"/> ROMANIA	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DOMINICA	<input checked="" type="checkbox"/> IRAQ	<input checked="" type="checkbox"/> MEXICO	<input checked="" type="checkbox"/> RUSSIAN FED...	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> DOMINICAN REP...	<input checked="" type="checkbox"/> IRELAND	<input checked="" type="checkbox"/> MICRONESIA (FS)	<input checked="" type="checkbox"/> SAINT VINCENT-GRE...	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> ECUADOR	<input checked="" type="checkbox"/> ISRAEL	<input checked="" type="checkbox"/> MONACO	<input checked="" type="checkbox"/> SAO TOME-PRINCIPE	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> EGYPT	<input checked="" type="checkbox"/> ITALY	<input checked="" type="checkbox"/> MONGOLIA	<input checked="" type="checkbox"/> SAUDI ARABIA	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> EL SALVADOR	<input checked="" type="checkbox"/> JAMAICA	<input checked="" type="checkbox"/> MONTENEGRO	<input checked="" type="checkbox"/> SENEGAL	
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> EQUATORIAL GUINEA	<input checked="" type="checkbox"/> JAPAN	<input checked="" type="checkbox"/> MOROCCO		
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> ERITREA	<input checked="" type="checkbox"/> JORDAN	<input checked="" type="checkbox"/> MOZAMBIQUE		
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> ESTONIA	<input checked="" type="checkbox"/> KAZAKHSTAN	<input checked="" type="checkbox"/> MYANMAR		
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> ETHIOPIA	<input checked="" type="checkbox"/> KENYA	<input checked="" type="checkbox"/> NAMIBIA		
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> FIJI	<input checked="" type="checkbox"/> KIRIBATI	<input checked="" type="checkbox"/> NAURU		
<input checked="" type="checkbox"/> SAHRAI	<input checked="" type="checkbox"/> FINLAND	<input checked="" type="checkbox"/> KUWAIT	<input checked="" type="checkbox"/> NEPAL		

YES: 124 NO: 16 ABSTAIN: 34



Mais informação:

<http://www.mecon.gov.ar/DESENDEUDAR>