

F
RD
2239
1985
0720



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

**EL PROCESO DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA
EXTERNA**

**POR: HUGO GUILIANI CURY
GOBERNADOR DEL BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA DOMINICANA**

**CHARLA EN LA CENA ANUAL DEL
COLEGIO DOMINICANO DE ECONOMISTAS**

Santo Domingo, Distrito Nacional
Julio 20 de 1985

F
RD
2239
19850720

INV. 90
912390

F
RD
0970
2239,19850720



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

BIBLIOTECA

08-212

**EL PROCESO DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA
EXTERNA**

POR: HUGO GUILIANI CURY
GOBERNADOR DEL BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA DOMINICANA

CHARLA EN LA CENA ANUAL DEL
COLEGIO DOMINICANO DE ECONOMISTAS

Santo Domingo, Distrito Nacional
Julio 20 de 1985

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
BIBLIOTECA

08-915

2009-09-11

Don.

INTRODUCCION

Escoger un tema para hablar en un Colegio de Economistas es un gran dilema. Lo es porque no podía ni debía venir donde ustedes a teorizar sobre economía, ni a darles lecciones.

Hace ya más de una década que una gran parte de ustedes fueron mis alumnos en el Aula Universitaria. Hoy, ya son unos señores economistas que dentro de unos años serán los futuros Ministros Técnicos de la Presidencia, de Finanzas y Gobernadores del Banco Central.

Tenía entonces que venir aquí no a dar lecciones, sino a ofrecer experiencias que el destino me ha permitido vivir un poco antes que ustedes. Es por eso que en esta ocasión he preferido hacer una especie de relato sobre los aspectos más relevantes que ocurren en un proceso de negociación y que normalmente no se conocen. No es usual que se den a conocer los detalles de las negociaciones, pero mi deseo es compartirlos con quienes puedan apreciarlos en su verdadera magnitud. Esta audiencia me otorga la oportunidad de hacerlo y lo hago con gusto, pues dentro de unos años, estoy seguro que ustedes serán los negociadores y considero conveniente transmitirles estas vivencias.

ANTECEDENTES DE LA CRISIS MUNDIAL

El origen, las fases y la naturaleza de la crisis económica a nivel internacional se remontan al año 1973. Dicha crisis, que se ha constituido en el tema más importante de los últimos años, tuvo su inicio con el súbito aumento de los precios

del petróleo. El precio de este combustible había permanecido estable durante los 25 años anteriores al 1973 hasta que en 1973/74 el precio del petróleo pasó de US\$3.23 a US\$11.49 el barril. Este hecho se conoce como el primer choque petrolero.

La crisis energética tuvo su segunda aparición en el período de 1978-81, con una nueva alza en los crudos que llevó los precios de US\$13.15 a US\$34.07 el barril. Finalmente, en los años 1981/82 se produjo un alza en la cotización del dólar y en las tasas de interés, fenómeno éste que en algunas ocasiones ha sido calificado como el tercer choque petrolero. El proceso tan acelerado de endeudamiento externo que tuvieron nuestros países se hizo posible debido a que las naciones exportadoras de petróleo reciclaron sus excedentes de ingresos acumulados en el período 1974-81 a través de los bancos internacionales, los cuales a su vez convertían esos enormes depósitos en créditos a los países sub-desarrollados.

Las naciones industrializadas enfrentaron la crisis energética desde su mismo inicio, realizando ajustes en sus economías. Los precios de los derivados de petróleo fueron aumentados para reducir el consumo; se iniciaron proyectos de ahorro energético y de conservación de energía; se procedió a sustituir petróleo por carbón y a construir nuevas plantas de energía nuclear. Como consecuencia de esa labor gradual y constante, la demanda de petróleo comenzó a reducirse en los países indus-

triales, ocasionando ligeros descensos en los precios y en el flujo de dólares de los países árabes hacia los bancos internacionales.

Es lógico que un alza tan súbita en un insumo tan importante para todas las economías a nivel mundial significara un empobrecimiento relativo para los países subdesarrollados no productores de petróleo.

Un análisis de las políticas internas llevadas a cabo por la mayoría de los países sub-desarrollados revela que éstos, en el período señalado (1974-1981), no realizaron los ajustes necesarios en sus economías y más bien incurrieron en enormes déficits fiscales y en la cuenta corriente de la balanza de pagos al llevar a cabo políticas expansionistas para poder mantener gastos públicos y privados mayores que su disponibilidad de recursos.

Es así como en siete años, de 1974 a 1981, la deuda externa de los denominados sub-desarrollados no exportadores de petróleo, pasó de US\$130,000 millones a US\$621,000 millones. Las erróneas políticas endógenas, unidas a los factores de origen externo, al actuar en forma simultánea sobre las economías de los países sub-desarrollados en el período 1980-1982, dieron lugar a la crisis que hoy conocemos. Los factores de mayor significación fueron el aumento que había ocurrido en el precio del petróleo, el incremento en las tasas de interés, la pérdida en los términos de intercambio y la reducción en el

volumen de las exportaciones. El inicio de esta crisis aflora cuando México declara, en agosto del 1982, que no podía pagar su deuda externa, caso éste, que fué conocido a nivel internacional como "El Síndrome Mexicano". Pocos meses después, en la primavera del 1983, quince países estaban renegociando con la banca comercial US\$90,000 millones, porque no podían pagar esa deuda. Cabe aquí señalar que en los 25 años previos al 1982, la historia económica sólo registró trece acuerdos de reestructuración de deuda con la banca internacional. Es así como en el 1982 la mayoría de los países latinoamericanos llegan a un excesivo nivel de endeudamiento externo - lo que se demuestra con el ejemplo de cinco de ellos:

<u>P A I S E S</u>	<u>DEUDA EXTERNA EN MILES DE MILLONES DE DOLARES</u>
México	85.0
Brasil	83.0
Argentina	42.0
Venezuela	30.0
Chile	17.0

América Latina está actualmente viviendo momentos muy difíciles en su historia político-económica. Frente a sí tiene la recesión económica a nivel mundial de mayor profundidad de este siglo. La recesión ha tenido que ser enfrentada esta vez por nuestra región teniendo en su espalda un pesado fardo denominado endeudamiento externo "que no sólo compromete el presente sino también el futuro". Pocos aspectos de la economía

política han sido tan intensamente debatidos a nivel internacional como la actual deuda externa de los países sub-desarrollados.

EL MARCO GENERAL PREVIO A LAS NEGOCIACIONES

Al inicio del presente año la banca internacional comenzaba a sentirse menos presionada, ya que pensaba que la crisis se había reducido al haber concluido México su renegociación en septiembre del 1984 y al encontrarse bastante encaminadas las de Venezuela, Brasil y la Argentina. El pensamiento de los banqueros era que, habiendo resuelto el problema de los grandes de América Latina, y atenuada la crisis financiera que hubiese ocurrido en el sistema bancario a nivel internacional frente a una eventual moratoria de México, ellos podrían endurecer sus posiciones con los países pequeños del área que todavía no habían renegociado sus deudas externas. Además, con el repunte que estaba teniendo la economía norteamericana, la deuda latinoamericana estaba perdiendo importancia en sus carteras de préstamo.

Los bancos también sabían que el Consenso de Cartagena se había ido debilitando. Se conocía que los cuatro grandes países, México, Brasil, Argentina y Venezuela traerían posiciones muy conservadoras para la reunión que se celebraría en Santo Domingo a principios de febrero de 1985, como de hecho sucedió.

Previo al inicio formal de esas reuniones, la noche del 6 de

febrero, se realizó una cena con los Ministros del área. A medida que conversábamos, se notaba la débil posición que llevarían a la reunión los cuatro grandes países. Es en esta cena-encuentro que surgen posiciones definidas de parte de Chile, Uruguay y República Dominicana, señalando que si esa era la línea que seguirían los grandes países de América Latina, el Consenso de Cartagena fracasaría en Santo Domingo. Se recalcó que los logros obtenidos por ellos tenían que ser compartidos con las naciones pequeñas que todavía no habían renegociado y que sería muy lamentable, que habiendo ya ellos concluido o avanzado en el proceso de renegociación de sus deudas externas, abandonaran el esfuerzo común que se había logrado a través del Consenso.

Se señaló que esta actitud sería un fracaso más para toda la América Latina y que también era necesario seguir insistiendo en que el tema de la deuda tenía que ser tratado al más alto nivel político con los países industrializados. Parece ser que esas intervenciones lograron mantener la unidad del Consenso, además de que algunas de éstas posiciones se dieron a conocer en la prensa dominicana y extranjera.

LA DEUDA DOMINICANA

La República Dominicana tuvo un proceso de endeudamiento gradual a partir del 1962. Nuestro endeudamiento tuvo dos causas básicas: una originada por las políticas internas que trata-

ron de mantener un nivel de gasto más allá de los recursos internamente disponibles sin haber realizado los ajustes necesarios para corregir los desequilibrios externos. Una segunda causa fué la disponibilidad de crédito de parte de la banca internacional, lo que facilitó ese endeudamiento.

Es necesario hacer una breve mención de esa situación, porque como dije en una charla que pronunciara hace un tiempo

"La verdadera realidad es que no enfrentamos a tiempo los enormes desequilibrios internos y externos que estuvieron presentes en nuestra economía durante parte de la década del setenta y de la presente".

A veces los dominicanos queremos hacer abstracción de nuestra verdadera situación. Quizás lo hacemos así para posponer las soluciones y no tener que enfrentar la realidad. Mientras tanto, en ese período de inercia nuestra deuda externa crecía gradualmente. No queríamos admitir que el país se endeudaba a corto plazo peligrosamente y que llegaría un momento en que ese proceso no podría continuar.

Previamente a emprender las renegociaciones de deuda, la situación financiera con el extranjero para el período de 1985 a 1989 se proyectaba insostenible. Para cada año de ese período, el valor de las exportaciones de bienes y servicios del país

es inferior al monto de las importaciones de petróleo y otros bienes y servicios esenciales, hasta acumular una brecha entre ambos de más de 900 millones de dólares a fin de 1989. Esto significaba que, antes de poder pagar la deuda externa, ya nuestros ingresos de divisas por exportaciones se habrían agotado. Nos enfrentábamos a un panorama escalofriante, ya que en ese mismo lustro más de 3,800 millones de pagos de deuda están programados para vencer. De aquí la inminente necesidad de lograr reestructurar, dentro del marco de lo factible, los vencimientos de nuestra deuda externa, de modo de aliviar la gran presión de estos pagos sobre la precaria balanza de pagos del país.

LA DEUDA MULTILATERAL

Es una deuda que a diciembre 31 de 1984 ascendía a US\$722 millones. Esta deuda con organismos como el Banco Mundial, Fondo Monetario, Banco Interamericano de Desarrollo y otras entidades se considera no reestructurable.

LA DEUDA CON BANCOS CENTRALES Y VENEZUELA

Resulta muy difícil de lograr la reestructuración de este tipo de deuda porque son deudas con Bancos Centrales que han prestado a países miembros del Acuerdo de Santo Domingo sus propias reservas internacionales. Sin embargo, para nosotros era absolutamente necesario hacer un esfuerzo en reprogramar esta

parte de la deuda, porque de no hacerlo, sus vencimientos a fines del 1984 y en el curso de los primeros meses del 1985, crearían una grave crisis de liquidez en el presente año.

Los vencimientos de esta deuda en el primer semestre del año ascendían a US\$279.5 millones y en la segunda parte, US\$25 millones. Afortunadamente logramos reprogramar estos vencimientos, espaciando su pago durante el 1985 y parte del 1986. Esto nos ha permitido acomodar los vencimientos a nuestro flujo real de caja. Habiendo logrado este paso de avance, se prosiguió con las otras renegociaciones.

DEUDA BILATERAL (CLUB DE PARIS)

Las negociaciones en el Club de París son muy diferentes a las de la Banca Comercial. Estas son menos flexibles y se desenvuelven dentro de determinados márgenes y principios. En el Club de París se le da un tratamiento diferente a la deuda vencida y a la que vencerá. Nuestro país no pudo acudir al Club de París a finales de 1983, ni en el 1984, debido a que no tenía un Acuerdo de Alta Condicionalidad con el F.M.I. Teníamos una deuda vencida de varios años, lo que limitaba hasta cierto grado el tipo de tratamiento que podríamos obtener de los acreedores oficiales. En el Club de París se reestructura el capital y los intereses, a diferencia de los bancos que sólo renegocian el capital. Además se renegocia en el Club de París, en presencia de todos los acreedores, el período de con-

solidación, los plazos y la gracia. Las tasas de interés son posteriormente negociadas a nivel bilateral con cada uno de los acreedores.

Las negociaciones con el Club de París, mediante las cuales se acordó la reprogramación de nuestra deuda bilateral con los gobiernos de Estados Unidos, España, Canadá, Japón, Brasil, Francia y Alemania, permitió esparcir hasta el 31 de diciembre de 1984, un 75% de los atrasos de capital e interés, ascendentes a US\$172 millones, a un plazo de seis años y tres de gracia. Mientras que la deuda por vencer hasta el primer trimestre del 1986 por valor de US\$118 millones, necesitó de un fuerte debate de dos días para lograr flexibilizar la posición de los acreedores oficiales y consolidar 15 meses y un 90% de la deuda a 10 años y medio de plazo con un período de gracia de un poco más de seis años.

El Club de París, contrariamente a la actual posición de la banca comercial, no ha cambiado su práctica de no hacer reprogramaciones multianuales. Sin embargo, el país, mediante la inclusión de la cláusula de buena voluntad, logró que se incluyera en el documento firmado con el Club de París la anuencia de los gobiernos acreedores a otorgar como condiciones mínimas las obtenidas en esta renegociación. Así mismo logró que se considerara la renegociación de los vencimientos de pagos posteriores al 1° de abril de 1986, siempre y cuando dicha

propuesta sea presentada por el país en su oportunidad. Esto significa que la República Dominicana tiene abierta la posibilidad de obtener en el futuro un alivio de deuda adicional con los acreedores oficiales de algo más de 340 millones de dólares para los próximos cuatro años.

Las negociaciones en el Club de París nos permiten diferir el nivel de pago que tendríamos que hacer de US\$247 millones en el 1985 y nos permitirán poder reestructurar nuevamente los vencimientos de 9 meses en 1986 y de los años 1987, 1988, y 1989 ascendentes a US\$343 millones.

Una comparación de la renegociación dominicana en el Club de París con el resto de los países latinoamericanos que han renegociado a partir de 1978 demuestra que, en términos generales, las condiciones que hemos obtenido están sobre el promedio latinoamericano.

Quisiéramos observar que hasta hace unos dos años, los acreedores oficiales (Club de París) acordaban términos de reestructuración más favorables que la Banca Internacional. Sin embargo, y es paradójico, hoy sucede lo contrario. No tengo dudas de que veremos en un futuro cercano un ablandamiento en las condiciones que otorga el Club de París a los deudores y un cambio en cuanto al principio de no hacer renegociaciones multianuales.

LA DEUDA CON LA BANCA COMERCIAL

El monto de esta deuda asciende a diciembre de 1984 a -- US\$787 millones en lo que respecta a la deuda pública y - garantizada públicamente, con un plazo mayor de un año. - Esta es la deuda cuyos detalles de renegociación expondre- mos a ustedes.

LA PREPARACION Y COORDINACION PREVIA

Uno de los aspectos más importantes en un proceso de nego- ción es la documentación, la preparación y la coherencia de los negociadores, principalmente en lo que se refiere a da- tos y proyecciones de balanza de pagos. Afortunadamente pu- dimos preparar un detallado trabajo sobre esa área y contar con el apoyo de la licenciada Gladys Santana, la biblia an- dante de la República Dominicana en lo que a balanza de pagos y cifras de deuda externa se refiere. Otro aspecto de suma - importancia es la unidad de criterio, de filosofía y de prin- cipios que debe existir dentro de un equipo negociador. Lo - primero es que aún sea un equipo debe haber una sola dirección y vocería. Afortunadamente logramos que el Banco Central, el Secretariado Técnico de la Presidencia y la Secretaría de Fi- nanzas actuaran así. Creo que ese será un bello ejemplo a - imitar en el futuro.

Decía anteriormente que es importante una adecuada preparación

del equipo negociador. En ese sentido cabe señalar que tuvimos todos que utilizar largas horas para ello y realizar ejercicios maratónicos previos a las reuniones. Analizábamos las cifras y hacíamos simulaciones de negociaciones haciendo uno o dos de nosotros el papel de los banqueros, es decir, actuando como "abogados del diablo".

Unos de los acuerdos importantes a que llegamos dentro del grupo negociador fué que en la mesa de negociaciones nunca utilizaríamos argumentos emocionales o de otro género frente a los banqueros. Solamente expondríamos posiciones basadas en criterios financieros. En esa forma no perderíamos tiempo, ni credibilidad frente a esos hombres capaces, fríos y conservadores, que no se inmutan y permanecen como rocas de granito frente a los argumentos emotivos.

Hay también que tener una paciencia oriental frente a unos interlocutores tan preparados, que a veces asumen un papel amedrentador. Importante lo es también el saberse asesorar. Para ello contamos en una ocasión con la ayuda de México en la persona de su estrella negociadora, el señor Angel Gurría. Posteriormente, y ya en la etapa final, -

nos asesoraron los doctores Roger W. Thomas y Linda Klein, de la firma norteamericana Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton, la más reputada firma de abogados a nivel internacional en materia legal sobre deuda externa.

En la comunidad bancaria internacional existía, a mediados del 1984, un ambiente poco propicio para que el país sostuviera negociaciones con la banca privada. Las dificultades del Gobierno en llegar a un segundo año del Acuerdo de Facilidad Ampliada con el Fondo Monetario Internacional, los atrasos en los pagos de capital e interés a los países acreedores y de interés a los bancos comerciales, el atraso de las cobranzas desde el 1981, el problema de las cartas de crédito pendientes de pago y de los dividendos sin repatriar eran aspectos que, acumulados, habían generado una difícil situación con nuestros acreedores.

Es bajo este contexto que la República Dominicana comienza a negociar su deuda externa con la banca privada. Aquí se inicia el fascinante proceso de dos partes luchando por llegar a un entendido, pero teniendo dos puntos de partida bastante diferentes.

LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA EN EL 1985. LEGADO PA-
RA FUTUROS NEGOCIADORES.

El proceso comienza en octubre del 1984, cuando se llama a la comunidad financiera internacional a una reunión en San to Domingo. En esta primera reunión se le presentó a la banca un detallado informe de la situación económica y un cronograma de las próximas acciones que se llevarían a cabo para normalizar la situación externa del país. En esta ocasión se solicitó a la banca una moratoria de 90 días para el pago de los intereses adeudados a la banca. Muchos consideraron en aquel entonces este planteamiento como algo imposible de obtener. Empero, y aunque formalmente los bancos nunca otorgaron la moratoria solicitada, en la práctica sí lo hicieron. Así fué como tuvimos un respiro en el pago de intereses hasta finalizar el año 1984 y en esa forma poder avanzar en las diferentes acciones que se habían programado para el año 1985.

A partir de ese encuentro surgió un proceso gradual de acercamiento entre ambos lados, lo que permitió mejorar las relaciones personales y el escenario en que se desenvolverían las relaciones bancarias. En marzo 8 del 1985 se da inicio al proceso oficial de negociación con la banca comercial. Un total de cuatro sesiones formales se llevaron a cabo entre esa fecha y el 7 de mayo del 1985. El Comité Negociador estaba compuesto por nueve bancos, que representaban a 80 acreedores, y del otro lado estaba el grupo negociador

dominicano compuesto por el Secretario Técnico de la Presidencia, el Secretario de Finanzas, el Asesor Económico del Poder Ejecutivo y el Gobernador del Banco Central. El equipo negociador dominicano había establecido la estrategia de esperar a que fueran los bancos quienes presentaran la primera propuesta. Esto ocurrió en la reunión del 8 de marzo de 1985. Los bancos ofrecieron reestructurar sólo - los vencimientos de capital del 1985 y 1986, ascendentes a US\$468.0 millones, a un plazo total de siete años incluyendo dos de gracia, un margen de interés de $1 \frac{3}{4}$ sobre LIBOR, el mantenimiento de la tasa U.S. Prime, como en la reestructuración del 1983. Los bancos basaban su propuesta en los precedentes que tenía el país en la renegociación del 1983. Captando la subyacente estrategia de los bancos al hacer - esta propuesta, el equipo negociador dominicano decidió esperar la próxima reunión y abrir una enorme brecha en las posiciones que sustentarían ambos lados. Es así como en la reunión del 19 de marzo del 1985 presentamos una propuesta inicial cuyos objetivos eran únicamente para fines de posición negociadora y así colocarnos en un punto extremo para, en el curso del proceso de negociación, arribar a un punto intermedio. La propuesta, en términos generales, consistía en lo siguiente :

- Reestructurar los vencimientos del 1985-1988, cuyo monto ascendía aproximadamente a US\$753.0 millones;
- 14 años de plazo, incluyendo cinco de gracia ;
- $1 \frac{1}{8}$ margen sobre LIBOR y
- Tipo de reprogramación multianual.

Esta propuesta fué inmediatamente rechazada por la banca y se decidió suspender la reunión y continuar los trabajos - en un plazo de dos semanas.

La República Dominicana preparó para la reunión del 2 de - abril, un detallado trabajo con las proyecciones de la Balanza de Pagos para los próximos cinco años y cerca de 35 detallados escenarios que presentaban el servicio de la deuda y los resultados de la Balanza de Pagos bajo diferentes alternativas de reestructuración en cuanto a plazos, períodos de gracia, tasas de interés y técnicas de reprogramación. A medida que en ese día avanzaban las negociaciones, fuimos - convenciendo a los bancos de que la reestructuración de la deuda externa dominicana tenía que ser realizada en función de su capacidad de pago y no en base a los antecedentes existentes ni a las condiciones actuales del mercado financiero para los países pequeños. También, ya en este momento conocíamos que no todos los bancos tenían la misma posición en cuanto al tratamiento que deberían dar a la República Dominicana en la negociación de su deuda externa.

Habíamos logrado detectar entre los miembros del Comité de Bancos, quiénes eran los "duros" y quiénes presentaban una posición "razonable". Pero aún más importante fué descubrir puntos específicos que les interesaban a algunos bancos que son miembros del Comité. Para algunos de ellos lo más importante era lograr una solución con el país sobre el problema

de las cartas de crédito. En esa forma, y conociendo que no todos los miembros del Comité estaban colocados en posiciones "duras" y que habían puntos en que se podía hacer "trade off", comenzamos a utilizar dicho mecanismo, cediendo en áreas que no eran tan importantes y buscando las mejores condiciones en otras que sí tenían importancia.

Fué así como en la reunión del 2 de abril en la ciudad de Miami, logramos avanzar considerablemente en la negociación. Al concluir esa reunión, habíamos logrado una propuesta de los bancos que se resumía así :

- Plazo Total : 12 años
- Período de Gracia : 2 años
- Tasa de Interés : 1 1/2 sobre LIBOR
- No pago de comisión ni pagos avanzados

Teniendo en cuenta esta posición de los bancos, en lugar de acceder o de reducir nuestras aspiraciones frente a esa propuesta tan razonable, que esta vez había presentado la banca, procedimos por cuestiones estratégicas a incrementar nuestras demandas en algunos puntos, mientras cedíamos en otros, es decir, - continuábamos haciendo un "trade off". En esa misma reunión procedimos, entonces, a plantearles a los bancos un período de - consolidación mayor, es decir, 1985-1989, en lugar de 1985-1988, que era el que habíamos solicitado anteriormente. Mantuvimos el plazo total de 14 años y establecimos el período de gracia en cuatro años, aceptando mover la tasa de interés de 1-1/8 a 1-1/4%.

Los bancos no aceptaron esta propuesta y era visible su descontento. Notábamos que en ciertos puntos, como en el período de gracia, estaban inflexibles y en cuanto al plazo y la tasa de interés manifestaron que lo que planteábamos era un absurdo. Las negociaciones terminaron en esta ocasión con ambos bandos colocados en posiciones opuestas e inflexibles.

Normalmente, al término de un período de negociación se procede a establecer la fecha de la próxima reunión. Esta vez no fué así. Los bancos señalaron que sólo cuando estuviéramos en disposición de negociar bajo condiciones aceptables el Comité de Bancos convocaría una nueva reunión.

Antes de finalizar esa reunión suavizamos la situación e - indicamos a la Banca que estábamos satisfechos de los avances logrados, pero que ellos tenían que tomar en cuenta que esta negociación debía ser realizada bajo condiciones en que fundamentalmente primara la capacidad futura de pago del país y que todavía lo alcanzado en ciertos puntos no satisfacía - nuestras necesidades. Señalamos que sólo bajo esas condiciones, estaríamos dispuestos a proseguir con las negociaciones. Es decir, suavizamos, pero a la vez apretamos. No había dudas de que la posición de ambos lados se había endurecido. El encuentro terminó sin acordar fecha para la próxima reunión, pues ninguna parte quiso ceder.

Mientras tanto, ambos lados sabíamos que era necesario llegar a un acuerdo final antes de la evaluación del programa "Stand-By" que tenemos con el F.M.I., la cual estaba fijada para el 30 de junio.

De todas formas, esta paralización de las negociaciones - abriría un compás de espera que nos permitiría poder seguir la estrategia del equipo negociador dominicano y concluir - las negociaciones bilaterales en el Club de París, antes que la de los Bancos.

Cabe señalar que, aún cuando reconocíamos que era indispensable avanzar con la banca comercial debido a la naturaleza y grado de complejidad de estas negociaciones frente a la - bilateral, también estábamos conscientes de que una buena negociación en el Club de París, impactaría positivamente y flexibilizaría a los bancos. Así lo hicimos, y el 21 de - mayo concluimos la reestructuración de la deuda bilateral con el Club de París, cuyos términos y condiciones señalamos anteriormente.

Esta positiva renegociación, bajo el marco actual en que se desenvuelve el Club de París, donde se lograron para el país términos sumamente favorables, impactó positivamente a nivel internacional.

Es así como días después, bajo una mediación amigable del Fon

do Monetario Internacional, se logró nuevamente reunir a - las dos partes, convocando a una nueva reunión con la banca para el 7 de mayo. La reunión era poco prometedora por las posiciones inflexibles que ambas partes habían sostenido en la reunión anterior. Esto fué notorio desde el mismo inicio de la reunión. Los bancos habían llegado a esta reunión endureciendo sus posiciones y desde el principio - señalaron que sólo estaban dispuestos a reestructurar el - año 1985 y quizás el 1986, adoptando así, el sistema denominado de "rienda corta".

En esa tarde del 7 de mayo, sentíamos que la reunión había llegado a un callejón sin salida. Los bancos habían dado marcha atrás en sus posiciones. Temían que con la proximidad de las elecciones dominicanas, estaban siendo muy amplios en sus condiciones y que era preferible para ellos negociar sólo los vencimientos del 1985 y endurecer sus posiciones en cuanto a períodos de gracia, plazos y tasa de interés. Decidimos entonces a media tarde utilizar la técnica del "CONVENTICULO", que consiste dentro de una renegociación, en sostener pequeñas reuniones con sólo algunos de los miembros del Comité Bancario o sus asesores. Así en - forma interpósita, se logró esa noche vencer los obstáculos que existían y nuevamente dar inicio a la reunión sobre bases específicas.

Esta fué la reunión más difícil durante todo el proceso de

negociación. En varias ocasiones estuvo a punto de terminar abruptamente. Después de dos días de intensas negociaciones, se logró cambiar las posiciones de los bancos y en horas de la madrugada del 9 de mayo, se llegó a un entendido preliminar que puede resumirse así :

- Plazo Total : 13 años
- Consolidación : 1985/1989
- Período de Gracia : 4 años
- Tasa de Interés : 1-3/8 sobre LIBOR
- Tipo de Acuerdo : Multianual

Habiendo finalizado la reunión, algunos de los miembros del Comité Bancario se nos acercaron para despedirse y señalar nos que ellos nunca pensaron que lograríamos esas condiciones. En círculos financieros internacionales como el F.M.I., Banco Mundial y otros estaban asombrados de que se hubieran logrado esas condiciones. No cabía ninguna duda de que la renegociación de la deuda externa dominicana había sido exitosa.

Es finalmente el 26 de junio, cuando se obtiene el consen-
timiento final del Comité de Bancos y la renegociación es
anunciada a todo el país esa noche por el Presidente Dr.-
Salvador Jorge Blanco.

Al comparar esta renegociación del 1985 con aproximadamente
52 reestructuraciones que han sido realizadas a nivel mundial
a partir de la crisis del 1982, resaltan los siguientes as-
pectos:

- 1) Es una de las renegociaciones que han logrado un
mayor período de consolidación, lo que permitió
reestructurar todos los futuros vencimientos de
la deuda actual ;
- 2) Es, junto a México, el país que mayor plazo de pa-
go ha logrado además de uno de los más amplios pe-
ríodos de gracia ;
- 3) Al mismo tiempo, se logró reducir considerablemen-
te el margen a pagar sobre la tasa LIBOR, logránd-
ose también eliminar la base de cálculo de la ta-
sa "US PRIME", así como las comisiones bancarias
por concepto de reestructuración.

Este precedente de seguro permitirá al país en futuras nego-
ciaciones, y partiendo de esta base, el seguir mejorando las
condiciones de su deuda externa, tanto con la banca comer-
cial como la bilateral que se negocia en el Club de París.

Lo que resultaba notable era cómo, después de más de seis
meses de discusión, se concluía con un acuerdo que ambas -
partes daban como razonable.

BENEFICIOS DE LA ACTUAL RENEGOCIACION

Son muchos los beneficios económicos y financieros que percibirá el país de la actual renegociación de su deuda externa con la banca comercial. El más visible es, sin lugar a dudas, el alivio que tendrá la balanza de pagos debido a la reprogramación de los pagos de capital del período de 1985 a 1989, ya que se han diferido 787 millones de dólares que de otra forma tendrían que haberse pagado en el período 1985-1989.

Los pagos por servicio de deuda que en el período 1985-89 hubiera tenido que realizar el país sin reprogramar su deuda externa ascienden a US\$3,852 millones, mientras que después de las diferentes reestructuraciones estos ascienden a US\$3,005 millones.

El obtener un período de gracia de prácticamente 5 años, ya que en el cuarto año sólo se paga un 2% y en el quinto un 6% de los vencimientos, significa que el país cuenta con un tiempo prudente para establecer las bases de saneamiento financiero en el sector externo. Asimismo, un plazo de pago tan extenso, es decir, 13 años, resulta en menores pagos anuales de deuda, espaciando en trece años los vencimientos que de otra forma ocurrirían en los próximos cinco años.

Existen, sin embargo, otras ventajas quizás no tan aparentes, pero no menos importantes. La reducción que se logró en el -

margen sobre las tasas de interés, desde un 2-1/4% sobre LIBOR (tasa de oferta interbancaria del mercado de Londres) y 2-1/8% sobre la tasa preferencial del mercado americano, o Prime, que fungieron para la renegociación de 1983, a apenas un 1-3/8% sobre la tasa LIBOR, representará un ahorro de aproximadamente 6 millones de dólares anuales. También, el haber conseguido abolir la opción de la tasa Prime, sustituyendo su uso por el de la LIBOR y una tasa de certificados de depósito del mercado americano de valor muy similar al de la LIBOR, significará un ahorro adicional de divisas al país, ya que la tasa LIBOR ha registrado en los últimos 5 años valores promedios de 1.36 puntos por debajo de la Prime, habiendo incluso aumentado el diferencial entre ambas tasas en los meses transcurridos de este año hasta los dos puntos porcentuales.

Conviene señalar además que, a diferencia de la renegociación del año 1983, esta nueva renegociación no implicará ningún otro tipo de costo financiero en adición a la tasa de interés, en virtud de que no habrá cargos por comisión de refinanciamiento ni pago inicial.

No puedo dejar de mencionar aquí un beneficio no cuantificable, pero de transcendencia para las autoridades en materia económica presentes y futuras del país, inherente a una reprogramación multianual como la emprendida. Esto significa tener la seguri-

dad de que se contará con un amplio horizonte de tiempo para dejar madurar políticas económicas que permitan al país avanzar gradualmente en la ruta hacia su recuperación y estabilidad económica.

Todas estas ventajas se han obtenido sin necesariamente implicar un desmedro de la posición financiera internacional del país en los años posteriores al 1990, pues sí bien habrá que proceder al pago de esta reprogramación en esos años, se tuvo particularmente en cuenta el escalonar las cuotas de amortización durante ese período, de manera que su pago fuera compatible con el aumento gradual de nuestra capacidad de exportación y de captación de divisas que se espera como producto de la reorientación en la estrategia de crecimiento económico que tiene que acometer el país.

CONCLUSIONES:

La experiencia demuestra que numerosas presiones de diversa índole surgen sobre los negociadores durante un proceso de esta naturaleza. Estas se agudizan en determinados momentos, especialmente cuando se ha recibido una propuesta cuyos términos y condiciones pueden considerarse como razonables. Es por eso que es absolutamente necesario para el equipo renegociador contar con respaldo político para poder llevar el proceso hasta un final que se considere óptimo dentro de las circunstancias internas y externas que rodean a un proceso de negociación.

En nuestro caso contamos con el pleno apoyo y respaldo del Ciudadano Presidente, Dr. Salvador Jorge Blanco, quien se mantuvo informado y con sus orientaciones nos guió durante todo el proceso.

Es oportuno indicar que el punto más difícil para poder culminar la negociación fué el período de gracia. Como señalamos anteriormente, los bancos estaban inflexibles en ese - punto y no querían aceptar nada que sobrepasara los dos años. El Presidente Jorge Blanco fué inflexible en este punto y - les requirió a sus negociadores que obtuvieran un mayor plazo, porque el Gobierno que le sucediera debía tener un amplio respiro en los pagos externos. Es así como logramos finalmente romper con la inflexibilidad de los bancos en este punto y obtener un período de gracia que en la práctica es de cinco - años y que por tanto cubrirá el período 1985-89.

Antes de terminar, quisiera hacer la advertencia de que el sector externo es y será el principal constreñimiento de la economía en los años venideros. Los pronósticos para los próximos cinco años, y dada la tendencia de los precios del azúcar, café, cacao y tabaco, es que el país seguirá teniendo un déficit superior a los 400 millones de dólares anuales en su balanza comercial. Es por esto que la nación tendrá que mantener disciplina en su economía y racionalizar el uso de sus recursos. Para mejorar su situación externa tendremos que hacer -

un esfuerzo en aumentar en forma gradual el volúmen de exportación y por ende los ingresos en divisas. Para ello, y dadas las perspectivas de precios de nuestros productos de exportación, será necesario que el país diversifique sus exportaciones. Empero, debemos tener en cuenta que la estructura de exportación de un país no cambia de la noche a la mañana. Por ello, y mientras las exportaciones vayan aumentando en forma gradual, deberemos también :

- 1) Mantener importaciones solamente prioritarias a niveles razonables ;
- 2) Estimular la entrada de inversiones extranjeras directas ;
- 3) Aumentar considerablemente la entrada por concepto de servicios, específicamente por el turismo.
- 4) Posponer el pago de la deuda externa obteniendo así un alivio en los pagos.
- 5) Mantener un adecuado volúmen de préstamos externos de largo plazo y en condiciones blandas que le permitan al país acometer proyectos que generen divisas o que reduzcan nuestra dependencia del petróleo importado.

Todo esto significa que la magnitud de los beneficios que podría reportar la recuperación económica depende del éxito que

se tenga en mejorar la posición de las reservas internacionales netas del país, lo que a su vez depende del resultado y mejoramiento que se tenga en las cuentas de capitales. Es decir, que tenemos necesidad de la entrada de inversiones y la obtención de préstamos blandos, y por el lado del gasto debemos posponer el pago de la deuda, disminuir la fuga de capital y mantener sólo las importaciones prioritarias.

Al finalizar el relato del proceso de renegociación con la Banca Comercial Privada y con los Acreedores Oficiales, de be mos hacer algunos reconocimientos, además de los ya señalados. Queremos agradecer al Comité de Bancos, presidido por el señor Keith Talbot, por su comprensión, que nos permitiera lle gar finalmente a un acuerdo satisfactorio para ambas partes. Asimismo, al Lic. Frank Guerrero Pratts, a la Lic. Doris Herrera Pol, al Lic. Luis Manuel Piantini, y a todos los hombres y mujeres del Departamento de Estudios Económicos y de Deuda Externa del Banco Central que dieron todo su apoyo a - nuestros principales negociadores.

Muchas gracias!!

A N E X O S

=====

REPUBLICA DOMINICANA : PRECIO UNITARIO DEL PETROLEO IMPORTADO,
POR AÑO
1972 - 1974, 1978 - 1981

AÑOS	(US\$ por Barril) PRECIOS
1972	3.41
1973	3.43
1974	11.42
1978	13.38
1979	19.83
1980	29.67
1981	33.40

REPUBLICA DOMINICANA: CUENTA CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS
Y DEUDA EXTERNA TOTAL, POR AÑO.
1962 - 1984

Años	(En millones de US\$)	
	Cuenta Corriente	Deuda Externa
1962	-10.4	36.7
1963	-19.4	69.5
1964	-61.8	143.8
1965	42.9	136.8
1966	-74.9	165.0
1967	-66.2	192.6
1968	-75.2	218.6
1969	-81.9	252.8
1970	-125.2	291.4
1971	-124.1	339.5
1972	-47.6	587.6
1973	-97.9	607.4
1974	-242.3	738.7
1975	-74.5	805.2
1976	-241.9	1,006.5
1977	-264.5	1,122.2
1978	-375.2	1,330.8
1979	-331.3	1,632.7
1980	-669.8	2,058.9
1981	-405.9	2,286.0
1982	-441.9	3,076.4
1983	-421.1	3,237.2
1984	-226.1	3,446.9

República Dominicana:

Deuda Externa Global al 31 de diciembre de 1984

(en millones de US\$)

Tipo de Deuda	Monto
Multilateral	722
Bilateral	1,217
- Club de París	(851)
- No Club de París	(366)
Banca comercial	852
- Sector público y privado con garantía pública	(801)
- Sin garantía pública	(51)
Otros pasivos del Banco Central	411
Avances a exportaciones	57
Otras deudas	188
TOTAL	<u><u>3,447</u></u>

DHP/dhp
Julio 19, 1985.-

REPUBLICA DOMINICANA : RESUMEN DE LAS REESTRUCTURACIONES
REALIZADAS 1985

(Millones US\$)	
TIPO DE PRESTAMISTA	MONTO DE LA NEGOCIACION
Bancos Centrales	244
Club de Paris	290
Otros Bilaterales	41
Bancos Comerciales	<u>787</u>
TOTAL	<u>1,362</u> =====

REPUBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES TERMINOS DE LA DEUDA
REESTRUCTURADA CON BANCOS COMERCIALES

	Así fue Contratada	Así fue Reestructurada
Plazo Total (Año)	6	13
Plazo de Gracia (Año)	2	5
Margen	1.875%	1.375%
Tasa Básica PRIME	33%	0%
Tasa Básica LIBOR	67%	100%

República Dominicana

Servicio de la Deuda Externa, 1985-1990

	1985	1986	1987	1988	1989
<u>Servicio de la Deuda (en millones de US\$)</u>					
- Antes de las reestructuraciones	1,576	747	617	529	383
- Después de las reestructuraciones	881	683	522	490	429
<u>Tasa de servicio de la deuda (%)</u>					
a) Sobre exportaciones de bienes :					
- Antes de las reestructuraciones	197	89	70	58	42
- Después de las reestructuraciones	110	81	59	53	47
b) Sobre exportaciones de bienes y servicios:					
- Antes de las reestructuraciones	112	50	39	32	23
- Después de las reestructuraciones	63	46	33	30	25

ACUERDOS FIRMADOS EN EL CLUB DE PARIS
POR LOS PAISES LATINOAMERICANOS
1978 - 1985

P A I S	Fecha del Acuerdo	% Consolidado	Período de Consolidación (meses)	Plazo Total Pagos (años)	Período de Gracia (años)	Cláusula de B. Voluntad
<u>1978</u>						
Perú	3 Nov. 1978	90	12	-	2	-
<u>1983</u>						
Brazil	23 Nov. 1983	85	17	8.5	5	Si
Costa Rica	11 En. 1983	85	18	8.25	3.75	Si
Cuba	1 Mar. 1983	100	16	-	-	-
Ecuador	28 Jul. 1983	85	12	6.5	3	Si
México	22 Jun. 1983	90	6	5.5	3	Si
Perú	26 Jul. 1983	90	-	7.5	3	-
<u>1984</u>						
Cuba	19 Jul. 1984	100	12	8.5	4.5	Si
Jamaica	16 Jul. 1984	100	15	8.5	4	Si
Perú	5 Jun. 1984	90	14	9	5	No
<u>1985</u>						
Argentina	16 En. 1985	90	12	9.5	5	No
Costa Rica	22 Abr. 1985	90	15	10	5	-
Ecuador	24 Abr. 1985	100 Cap. 1985 85 " 1986 70 " 1987	36	8	3	No
República Dominicana	21 Mayo 1985	90	15	10.66 Hasta 15 de agosto, 1995	6.13 Hasta 15 de Feb., 1991	Si
				Media : 13.67		

(-) No disponible

En las negociaciones del Club de París normalmente se reestructuran los vencimientos de capital e intereses, excepto en el caso de Ecuador (24 de abril 1985) en que sólo se renegoció capital.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

TERMINOS Y CONDICIONES DE LAS REESTRUCTURACIONES DE LA
DEUDA EXTERNA POR PAISES CON LA BANCA COMERCIAL A NIVEL MUNDIAL
1982-1985

AÑO DEL ACUERDO PAIS DEUDOR	MONTO REPROGRAMADO (MILLONES DE US\$)	PERIODO DE CONSOLIDACION (MESES)	PROPORCION DE PAGOS DE CAPITAL REESTRUCTURADOS (%)	PLAZO (AÑOS)		MARGEN SOBRE TASAS DE INTERES		COMISIONES
				DE GRACIA	TOTAL DE PAGO	LIBOR	PRIME	
1982								
Guyana	14	12	...	1	1		2.500	
Liberia	27	24	95	2.75	6	-	1.750	
Nicaragua	55	...	90	...	...	...	...
Polonia	2,400	9	95	4	7	-	1.750	
Polonia	300	12	95	...	7.5	...	1.500	
Rumania	1,544	12	80	3	6.5	...	...
Turquia								
1983								
Argentina	8,000	12	100	3	7	2.125	2.000	1.125
Bolivia	536	36	...	4	7			...
Brazil	13,932	12	100	2.5	8	2.250	2.000	1.500
Chile	6,400	24	100	4	8	2.125	2.000	1.250
Costa Rica	1,259	24	95	4	8	2.250	2.125	1.000
Cuba	618	28	100	2	5.5	2.250	-	1.250
Republica Dominicana	498	13	95	2	6	2.250	2.125	1.250
Ecuador	2,150	14	...	1	7	2.250	2.125	1.250
Guyana	24	12	...	1	1	...	2.500	...
Honduras	122	24	100	0.75	6	2.250	...	...
Malawi	59	24	85	3	6.5	...	1.875	...
Mexico	20,000	28	100	4	8	1.875	1.750	1.250
Nigeria	1,350	...	100	1.4	3	...	...	...
Nigeria	480	...	...	...	...	...	...	...
Peru	2,320	12	100	3	8	2.250	2.000	1.250
Polonia	2,600	12	95	5	10	...	1.875	...
Rumania	572	...	60	...	...	...	...	...
Sudán	646	...	...	...	...	...	...	...
Togo	74	...	100	0	7.25	...	2.000	...
Uruguay	730	24	...	2	6	2.250	2.125	1.375
Venezuela	15,500	22	100	4	8	1.750	-	...
Yugoeslavia	3,800	12	100	...	...	1.875	...	...
1984								
Brazil	22,150	12	100	5	9	2.000	1.750	1.000
Chile	780	...	...	5	9	1.750	1.500	.625
Costa de Marfil	306	13	100	...	...	...	...	...
Jamaica	148	21	100	2	5	2.500	2.375	1.750
Madagascar	195	...	100	0	7.5	...	2.000	...
Mexico	3,800	...	...	...	...	...	...	.625
Nigeria	28	24	100	3.5	7.5	...	2.000	...
Peru	1,500	21	100	5	9	1.333	1.500	...
Polonia	2,315	36	...	...	...	...	...	...
Senegal	97	37	90	3	6	...	2.000	2.125
Sierra Leona	25	...	100	...	...	...	...	...
Sudán	...	...	...	...	...	...	...	...
Yugoeslavia	1,400	12	100	4	7	...	1.625	.875
1985*								
Argentina**	12,000	...	...	...	...	...	...	...
Brazil**	64,000	...	...	...	...	...	...	...
Cuba**	...	...	...	...	...	...	...	...
República Dominicana	787	72	100	3+2	S.G.**13	1.375	...	...
Ecuador	431	...	100	3+2	" 12	1.375	...	...
Mexico	43,700	72	100	1	14	1.110	-	-
Nicaragua 1/	280	24	-	-	-	-	-	-
Panamá 2/	714	24	-	-	-	-	-	-
Venezuela	20,750	74	100	1	12.5	1.125	-	-
Costa Rica	-	24	-	3	10	1.63	-	-
Chile **	6,000	36	100	6	12	...	...	...

* Este año solo incluye a América Latina

** En proceso de renegociación S.G. = Semigracia: 2% del capital 4to año y 6% en el 5to.

1/ En moratoria hasta junio 1986. Pagó US\$15.0 millones. Podrá iniciar reestructuración con bancos en junio de 1986.

2/ Solicitó extensión moratoria hasta 30 septiembre 1985. Reiniciará proceso reestructuración en octubre 1985.

Fuentes: Banco Mundial (debt relief agreements data base), The Institute of International Finance, Inc. y F.M.I..