28. Dezember 2004

Verkaufsprospekt

Argentinische Republik



Öffentliches Umtauschangebot

Die Argentinische Republik („Argentinien“ oder die „Republik“) gewährt Inhabern der in Anhang A zu diesem Verkaufsprospekt (nachfolgend als „Prospekt“ bezeichnet) aufgeführten Wertpapiere (zusammen, die „Umtauschberechtigten Wertpapiere“) die Möglichkeit, diese Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Umtausch gegen die folgenden von Argentinien zu begebenden Wertpapiere anzubieten:

- **Par-Schuldverschreibungen („Pars“) mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2038 in (i) U.S. Dollar (nach dem Recht des Bundesstaates New York), (ii) U.S. Dollar (nach argentinischem Recht), (iii) Euro (nach englischem Recht) und (iv) Peso (nach argentinischem Recht);**

- **Discount-Schuldverschreibungen („Discounts“) mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2033 in (i) U.S. Dollar (nach dem Recht des Bundesstaates New York), (ii) U.S. Dollar (nach argentinischem Recht), (iii) Euro (nach englischem Recht) und (iv) Peso (nach argentinischem Recht);**

- **Quasi-Par-Schuldverschreibungen („Quasi-Pars“) mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2045 in Peso (nach argentinischem Recht); und**

- **an das Bruttoinlandsprodukt von Argentinien gebundene Wertpapiere („BIP-gebundene Wertpapiere“), die spätestens am 15. Dezember 2035 verfallen und anfänglich an die jeweilige Serie von Pars, Discounts und Quasi-Pars gekoppelt sind; jedes BIP-gebundene Wertpapier lautet auf dieselbe Währung und unterliegt demselben Recht wie die Pars, Discounts oder Quasi-Pars, an die es anfänglich gekoppelt ist.**

Die Pars, Discounts, Quasi-Pars und BIP-gebundenen Wertpapiere werden zusammen als „Neue Wertpapiere“ bezeichnet. Die einzelnen Bestimmungen der verschiedenen Serien der Neuen Wertpapiere sind nachstehend in diesem Prospekt ausführlich beschrieben.

Die Zulassung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse wurde beantragt, und die Zulassung aller Serien von Neuen Wertpapieren an der Börse von Buenos Aires und dem *Mercado Abierto Electrónico* wird beantragt. Argentinien beabsichtigt ferner, die Notierung aller auf U.S. Dollar oder Euro lautenden Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italiana S.p.A.* organisiert und verwaltet wird, zu beantragen, soweit alle Voraussetzungen für eine solche Notierung erfüllt sind. **Eine Börsenzulassung der Neuen Wertpapiere an einer Börse in der Bundesrepublik Deutschland ist nicht beabsichtigt.**

Die Frist, innerhalb derer Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren berechtigt sind, Umtauschberechtigte Wertpapiere in Neue Wertpapiere umzutauschen, läuft vom **14. Januar 2005** bis zum **25. Februar 2005** (16:15 Uhr New Yorker Zeit), soweit sie nicht nach freiem Ermessen von Argentinien verlängert oder verkürzt worden ist. Argentinien behält sich das Recht vor, eingereichte Umtauschberechtigte Wertpapiere nach freiem Ermessen nicht zum Umtausch anzunehmen.

Der Umtausch der Umtauschberechtigten Wertpapiere ist mit erheblichen Risiken verbunden. Siehe „Risikofaktoren“ beginnend auf Seite 58, die von Anlegern in Neue Wertpapiere berücksichtigt werden sollten.

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung	3
Bestimmte Definierte Begriffe und Regeln	5
Zukunftsgerichte Aussagen	11
Allgemeine Informationen	12
Zusammenfassung des Prospekts	14
Risikofaktoren	58
Bedingungen des Angebots	72
Beschreibung der Neuen Wertpapiere	98
Clearing und Abrechnung	121
Wirtschaftliche Lage Argentiniens	127
Allgemeine Angaben über die Argentinische Republik	295
Vereinbarung zwischen der Argentinischen Republik und den Dealer Managers	298
Besteuerung	301
Jüngste Entwicklung und Ausblick	308
Anhang A	309
Anhang B	329
Anhang C	351
Anhang D	357
Anhang E	358

EINLEITUNG

Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren sollten bei ihrer Anlageentscheidung nur die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen berücksichtigen. Die Argentinische Republik („Argentinien") hat niemanden ermächtigt, einem Anleger andere Informationen zu geben. Dieser Prospekt darf nur in Deutschland verwendet werden.

Argentinien ist ein souveräner Staat. Folglich kann es für einen Anleger schwierig sein, vor Gerichten in Deutschland und anderen Rechtsordnungen Urteile gegen Argentinien zu erwirken oder durchzusetzen.

Weder Argentinien noch ein Dealer Manager oder die Informationsstelle oder die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle haben eine Einschätzung darüber abgegeben, ob die Angebotsbedingungen angemessen sind. Ferner hat keines der Clearingsysteme, über die Anleger Umtauschberechtigte Wertpapiere gegebenenfalls einreichen, eine Einschätzung darüber abgegeben, ob die Angebotsbedingungen angemessen sind. Weder Argentinien noch ein Dealer Manager oder die Informationsstelle oder die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle empfehlen, dass Anleger ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in diesem Angebot umtauschen oder dies unterlassen sollten, und niemand wurde von ihnen ermächtigt, eine derartige Empfehlung abzugeben. Anleger müssen eine persönliche Entscheidung darüber treffen, ob und mit welchem Nennbetrag sie Umtauschberechtigte Wertpapiere zum Umtausch gegen Neue Wertpapiere einreichen wollen.

Weltweites Angebot

Dieser Prospekt richtet sich nur an Anleger in der Bundesrepublik Deutschland. Für Anleger in anderen Ländern ist eine Teilnahme am Umtauschangebot nach diesem Prospekt nicht möglich.

Das Angebot wird neben Inhabern von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Deutschland auch an Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Argentinien, Dänemark, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Spanien und in den Vereinigten Staaten von Amerika unterbreitet, jedoch auf der Grundlage von gesonderten Prospekten, die von den maßgeblichen Aufsichtsbehörden und gemäß den Gesetzen, Vorschriften und Bestimmungen in diesen Rechtsordnungen zugelassen wurden. Anleger in diesen Ländern sollten den von der jeweiligen Aufsichtsbehörde zugelassenen Prospekt lesen und ihre Entscheidung über die Teilnahme an diesem Angebot ausschließlich auf dieser Grundlage treffen.

Das im Rahmen dieses Prospekts unterbreitete Angebot sowie die auf der Grundlage von gesonderten in den vorstehend genannten Ländern zugelassenen Prospekten unterbreiteten Angebote stellen ein einheitliches Angebot dar, das mit Ausnahme gesetzlicher Vorschriften oder wie anderweitig in diesem Prospekt dargestellt, den gleichen Bedingungen und Beschränkungen unterliegt.

Gleichzeitig mit dem Angebot oder so schnell wie möglich danach beabsichtigt Argentinien, abhängig von der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörden, Inhabern von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Japan Wertpapiere, die den in diesem Prospekt beschriebenen Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren im Wesentlichen entsprechen sowie zusätzliche Wertpapiere, die auf Yen lauten und japanischem Recht unterliegen, anzubieten. Das Angebot in Japan würde zu Bedingungen, die im Wesentlichen denjenigen des Angebots entsprechen, durchgeführt werden. Die Einzelheiten des Angebots in Japan werden in einem gesonderten von den zuständigen aufsichtsrechtlichen Behörden in Japan genehmigten Prospekt dargestellt. Das Angebot in Japan wird als „Angebot in Japan" bezeichnet.

Alle Berechnungen zur Bestimmung des maximalen Gesamtnennbetrags der Pars, die Argentinien ausgeben wird und zur Berechnung, ob der maximale Gesamtnennbetrag von Pars und Quasi-Pars erreicht wurde (wie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars" sowie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars"), werden die Pars und Quasi-Pars beinhalten, die im Rahmen des Angebots in Japan ausgegeben werden. Es wird jedoch kein Betrag an Pars oder Quasi-Pars speziell für das Angebot in Japan reserviert. Wenn das Angebot in Japan nicht gleichzeitig mit dem Agebot stattfindet, könnten für die Anleger, die an dem Angebot in Japan teilnehmen, keine Pars oder Quasi-Pars erhältlich sein, je nach Nachfrage nach Pars oder Quasi-Pars im Rahmen des Angebots.

In ähnlicher Weise wird die Zuteilung gemäß dem unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars“ sowie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars“ beschriebenen Verfahren für alle Einreichungen im Rahmen des Angebots und des Angebots in Japan erfolgen. Wenn das Angebot in Japan nicht gleichzeitig mit dem Angebot stattfindet, können Anleger, die an dem Angebot in Japan teilnehmen, keinen Vorteil daraus ziehen, ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere früh einzureichen.

Devisenkurse

In diesem Prospekt werden für verschiedene Berechnungen die am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse zugrunde gelegt. Diese Devisenkurse zum U.S. Dollar sind nachstehend dargestellt:

Währung	Kurs pro U.S. Dollar am 31. Dezember 2003
Argentinische Peso	2,9175
Schweizer Franken	1,2409
Euro	0,7945
Britische Pfund	0,5599
Japanische Yen	107,3900

Quelle: Reuters Group PLC

Für Zwecke des Angebots werden alle Berechnungen im Hinblick auf Umtauschberechtigte Wertpapiere, die auf eine Vorgängerwährung zum Euro lauten, in Euro vorgenommen. Soweit Anleger solche Umtauschberechtigten Wertpapiere halten, sollten Anleger die jeweiligen Beträge solcher Umtauschberechtigten Wertpapiere zum maßgeblichen Umrechnungskurs zum Euro gemäß nachstehender Tabelle berechnen.

Vorgängerwährung	Kurs pro Euro
Deutsche Mark	1,9558
Italienische Lire	1936,2700
Österreichische Schilling	13,7603
Spanische Peseten	166,3860

Quelle: Europäische Zentralbank

BESTIMMTE DEFINIERTE BEGRIFFE UND REGELN

Bestimmte definierte Begriffe

Der Begriff „Regierung“ bezieht sich in diesem Prospekt auf die argentinische Bundesregierung ohne den Finanzsektor und ohne die argentinische Zentralbank, die als „Zentralbank“ bezeichnet wird.

Nachfolgend genannte Begriffe haben in diesem Prospekt die folgenden Bedeutungen:

- *Bruttoinlandsprodukt,* oder *BIP*, bezeichnet den Gesamtwert aller im entsprechenden Zeitraum in Argentinien produzierten Endprodukte und erbrachten Dienstleistungen.

- *Importe* werden auf folgender Grundlage berechnet: (i) für den Außenhandel nach für den argentinischen Zoll bei der Einfuhr von Waren nach Argentinien erstellten Statistiken auf CIF-Basis (d.h. einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (Incoterm)) und (ii) für die Zahlungsbilanz nach Statistiken über Lieferungen auf FOB-Basis, d.h. freie Lieferung an Bord des Schiffes, an einem bestimmten Ort für die Verladung (frei an Bord (Incoterm)).

- *Exporte* werden auf folgender Grundlage berechnet: (i) für den Außenhandel nach für den argentinischen Zoll bei der Ausfuhr von Waren aus Argentinien auf FOB-Basis erstellten Statistiken und (ii) für die Zahlungsbilanz nach auf FOB-Basis erstellten Statistiken.

- Die *Inflationsrate* ist ein Maß für die Änderung der Preise für Waren und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft. Sofern nicht anders festgelegt, wird die Inflationsrate im Allgemeinen durch die Änderung des Verbraucherpreisindex (VPI) zwischen zwei Zeiträumen gemessen. Die jährliche prozentuale Änderung des VPI zu einem bestimmten Datum wird durch einen Vergleich des Index zu diesem Datum mit dem Index zum gleichen Datum zwölf Monate früher ermittelt. Der VPI wird anhand eines Waren- und Dienstleistungskorbs berechnet, der das monatliche durchschnittliche Konsumverhalten der argentinischen Haushalte widerspiegelt. Zudem erstellt die Regierung Statistiken über den Großhandelspreisindex (GPI). Die jährliche prozentuale Änderung des GPI zu einem bestimmten Datum wird durch einen Vergleich des Index zu diesem Datum mit dem Index zum gleichen Datum zwölf Monate früher ermittelt. Der GPI basiert auf einem Waren- und Dienstleistungskorb, der das Konsumverhalten der argentinischen Einzelhändler widerspiegelt. Mit dem VPI werden Preisänderungen bei Waren und Dienstleistungen für den Endverbraucher erfasst, und er spiegelt so tendenziell Änderungen der Lebenshaltungskosten wider. Während auch der GPI ein Maß für die Inflation bietet, so ist sein Geltungsbereich dennoch eingeschränkt, da mit ihm lediglich Preisänderungen für Einzelhändler, nicht aber für Endverbraucher gemessen werden.

- Bestimmte in diesem Prospekt enthaltene Daten wurden auf Grundlage des *Coeficiente de Estabilización de Referencia* bzw. „*CER*“ oder des *Coeficiente de Variación Salarial* bzw. *„CVS“* inflationsbereinigt. CERs sind Maßeinheiten, deren in Peso ausgedrückter Wert an die Inflation bei den Verbraucherpreisen gebunden ist. Der Nennwert eines CER-gebundenen Finanzinstruments wird in einen nach CER angepassten Betrag umgewandelt. Zinsen für dieses Finanzinstrument werden auf den nach CER angepassten Restbetrag berechnet. CVS sind Maßeinheiten, deren in Peso ausgedrückter Wert auf Grundlage von Änderungen eines Index für Löhne und Gehälter im Öffentlichen und privaten Sektor festgelegt wird. Der Nennbetrag eines CVS-basierenden Finanzinstruments wird in einen nach CVS angepassten Betrag umgewandelt. Zinsen auf das Finanzinstrument werden auf Grundlage des nach CVS angepassten Restbetrags berechnet.

- Die *Arbeitslosenquote* bezeichnet den Anteil der argentinischen Erwerbsfähigen, die in der Woche vor dem Datum der Messung nicht mindestens eine Stunde entgeltlich oder 15 Stunden unentgeltlich gearbeitet haben. Der Begriff „Erwerbsfähige“ bezeichnet den Anteil an der Bevölkerung in den größten städtischen Gebieten in ganz Argentinien, die in der Woche vor dem Datum der Messung mindestens eine Stunde entgeltlich oder 15 Stunden unentgeltlich gearbeitet haben zuzüglich des Bevölkerungsteiles, der beschäftigungslos ist, jedoch aktiv nach einer Anstellung sucht.

- Die *Unterbeschäftigungsquote* bezeichnet den Teil der argentinischen Erwerbsfähigen, der in der Woche vor dem Datum der Messung weniger als 35 Stunden gearbeitet hat und mehr arbeiten möchte.

- *Nicht bediente Verbindlichkeiten* bezeichnen sämtliche Verbindlichkeiten Argentiniens, für die zu einem bestimmten Datum keine Tilgungs- oder Zinszahlungen geleistet worden sind.

- *Notleidende Verbindlichkeiten* bezeichnen die öffentlichen Verbindlichkeiten Argentiniens, die formell unter die von der Regierung im Dezember 2001 erklärte Zahlungsaussetzung fallen. Dennoch gehören zu diesen Verbindlichkeiten auch (i) solche, auf die die Regierung von Fall zu Fall weiterhin Zahlungen geleistet hat (etwa in besonders notwendigen Fällen, z. B. für ältere Bürger über 75 Jahre, oder wenn die Bereitstellung wesentlicher Dienstleistungen gefährdet war), obwohl deren Zahlung formal eigentlich ausgesetzt wurde und (ii) bestimmte Verpflichtungen, die sich aus der Vorauszahlung auf Steuerverpflichtungen durch bestimmte Unternehmen ergeben. Die Regierung betrachtet diese Ansprüche als zusätzliche öffentliche Verbindlichkeiten Argentiniens und behandelt sie dementsprechend in ihren Bilanzen. Diese Ansprüche entfallen jedoch, wenn die Steuerpflicht, die Grund für die Vorauszahlung war, tatsächlich fällig wird. Zu diesem Zeitpunkt entfällt die Steuerpflicht. Daher befindet sich die Regierung mit den Verpflichtungen aus diesen Ansprüchen nicht in Verzug, obwohl sie formal unter die Zahlungsaussetzung fallen. Argentiniens „notleidende" Verbindlichkeiten umfassen sämtliche öffentlichen Verbindlichkeiten, mit deren Zahlung Argentinien sich zu einem bestimmten Datum in Verzug befindet. Nicht dazu zählen überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen.

- *Überfällige Zahlungen* oder *rückständige Zahlungen* bezeichnen überfällige Tilgungs- oder Zinszahlungen auf die Verbindlichkeiten Argentiniens.

In diesem Prospekt haben folgende Begriffe, durch welche die verschiedenen Schuldinstrumente Argentiniens bezeichnet werden, nachfolgend festgelegte Bedeutungen:

- *Bocones*. Von der Regierung seit 1991 an Pensionäre und verschiedene private Gläubiger zur Restrukturierung ihrer Verbindlichkeiten und als Reparationsleistung für Familien von während der Militärdiktatur inhaftierten oder verschwundenen Personen ausgegebene Anleihen.

- *Boden*. Von der Regierung seit 2002 zur Entschädigung von Einzelpersonen und Finanzinstituten, die von einigen von der Regierung während der letzten Wirtschaftskrise beschlossenen Notstandsmaßnahmen betroffen waren, ausgegebene Anleihen. Es gibt u. a. folgende Arten von *Boden*:

  - *Boden Compensation*. Zur Entschädigung von Banken für Verluste ausgegeben, die auf die Wertunterschiede zwischen ihren „pesifizierten" Vermögensgegenständen und ihren „pesifizierten" Verbindlichkeiten zurückzuführen sind. Diese Unterschiede resultieren aus der asymmetrischen „Pesifizierung" im Wesentlichen aller auf Fremdwährungen lautender Kredite und Verbindlichkeiten.

  - *Boden Coverage*. Zur Entschädigung von Banken für Verluste ausgegeben, die auf Beträge zurückzuführen sind, um die ihre verbliebenen, auf Fremdwährungen lautenden, nicht der „Pesifizierung" unterliegenden Verbindlichkeiten, ihre auf Fremdwährungen lautenden, nicht der „Pesifizierung" unterliegenden verbliebenen Vermögensgegenstände überstiegen.

  - *Boden Depositor*. Zur Entschädigung von Anlegern für Verluste aus der „Pesifizierung" und der Umschuldung von Bankeinlagen ausgegeben.

  - *Boden Quasi-Currency*. An die Zentralbank ausgegeben, um von der Bundesregierung und von Provinzregierungen ausgegebene Quasi-Währungsanleihen abzulösen. Das sind von der Bundes- und den Provinzregierungen ausgegebene Schuldinstrumente, welche als alternative Währungsform in der argentinischen Wirtschaft in Umlauf waren. Sie konnten von den Inhabern zur Tilgung verschiedener Verbindlichkeiten, u. a. von Steuerverpflichtungen, genutzt werden.

- *Boden Restitution*. Ausgegeben zur Entschädigung von Pensionären und Angestellten des Öffentlichen Diensts für die im Jahr 2001 stattgefundene Reduzierung der Leistungen und Gehälter um 13 %.

- *Bogar*. Vom Provinzentwicklungsfonds zur Restrukturierung der Schuldverpflichtungen der Provinzen ausgegebene Anleihen. Die Regierung garantiert diese Anleihen. Diese Garantie ist wiederum durch ein Pfandrecht an bestimmten Steuereinnahmen der Regierung besichert. Darüber hinaus sind die Provinzen gegenüber dem Provinzentwicklungsfonds und indirekt auch gegenüber der Regierung zur Erstattung sämtlicher im Rahmen dieser Anleihen gezahlten Beträge verpflichtet. Diese Verpflichtung ist durch ein Pfandrecht an einem Teil der Steuereinnahmen, die die Regierung an die Provinzen weiterleitet, besichert.

- *Bontes*. In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts im Inland ausgegebene mittel- bis langfristige Schatzanleihen der Regierung.

- *Bonos-Pagaré*. In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts im Inland ausgegebene mittel- bis langfristige Schatzanleihen der Regierung.

- *Brady Bonds*. Im Jahr 1992 im Rahmen des Brady-Plans zur Restrukturierung ausstehender mittel- und langfristiger Verbindlichkeiten Argentiniens an Geschäftsbanken ausgegebene Anleihen. Diese Anleihen umfassten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds sowie Anleihen mit variablem Zinssatz. Dabei umfassen Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds die folgenden Serien:

  - Discount USD L+ 0,8125 % (BR) fällig 2023,

  - Discount USD L+ 0,8125 % (RG) fällig 2023,

  - PAR Bonds USD 6 % (BR) fällig 2023,

  - Par Bonds USD 6 % (RG) fällig 2023,

  - Discount DEM L+0,*8125* % fällig 2023, und

  - PAR Bonds DEM 5,*8*7 % fällig 2023.

- *Cedros*. Von Finanzinstituten ausgegebene Wertpapiere, die Ansprüche auf Festgeldeinlagen verbriefen, welche von der Regierung im Rahmen der von ihr während der letzten Wirtschaftskrise umgesetzten Notstandsmaßnahmen verlängert wurden. *Cedros* können zur Rückzahlung bestimmter Bankdarlehen verwendet werden, sind nicht durch die Regierung besichert und werden an der Börse von Buenos Aires gehandelt.

- *Euroanleihen*. Im Rahmen des Medium Term Note-Programms der Regierung über US$ 15,0 Mrd. an den internationalen Kapitalmärkten ausgegebene Staatsanleihen.

- *Globalanleihen*. Im Rahmen der bei der US-amerikanischen Wertpapieraufsicht SEC beantragten Rahmenregistrierung (*Shelf Registration*) an den internationalen Kapitalmärkten ausgegebene Staatsanleihen.

- *Lecops*. Vom Staat ausgegebene Quasi-Währungsanleihen.

- *Letes*. Kurzfristige, in den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts im Inland ausgegebene Schatzanleihen.

- *Staatlich garantierte Kredite*. Durch Steuern besicherte, von der Regierung im Jahr 2001 im Rahmen eines freiwilligen Umtauschangebots gegen zuvor im Umlauf befindliche Staatsanleihen umgetauschte Darlehen. Inhabern staatlich garantierter Kredite wurde das Recht eingeräumt, ihre

Anleihen bei jeglichem Verzug zurück zu erhalten (Dieser Vorgang wird als Rücktausch bezeichnet).

- *Patacones*. Von der Provinz Buenos Aires in den Jahren 2001 und 2002 zur Finanzierung ihrer Steuerdefizite ausgegebene Schatzanleihen mit Ersatzwährungscharakter.

- *Samurai-Anleihen*. Von der Regierung in Japan ausgegebene, auf Yen lautende und japanischem Recht unterliegende Anleihen.

- *Spanische Anleihen*. Im Rahmen der Brady-Restrukturierung im Jahr 1993 an spanische Banken ausgegebene Staatsanleihen. Sie haben kürzere Laufzeiten als Brady-Bonds und sind nicht besichert, sondern durch die spanische Regierung garantiert.

Währungsangaben

Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich die Bezeichnungen „Dollar", „U.S. Dollar", „US$" und „$" in diesem Prospekt auf die Währung der Vereinigten Staaten von Amerika, die Bezeichnungen „Euro" oder „€" auf die Währung der Europäischen Union und die Bezeichnungen „Peso" und „Ps." auf argentinische Peso. Die Regierung veröffentlicht die meisten ihrer Wirtschaftsdaten und Statistiken in Peso. Vom 1. April 1991 bis zum 6. Januar 2002 waren die Beträge in U.S. Dollar und in Peso bei der Wiedergabe von Wirtschaftsdaten wegen der in diesem Zeitraum geltenden Dollar-Peso-Parität gleich. Auf Zahlen, durch die die Flüsse von Pesobeträgen in einem bestimmten Zeitraum angegeben werden, wird der durchschnittliche Umrechnungskurs in dem entsprechenden Zeitraum angewendet. Auf Zahlen, die Beträge zu einem bestimmten Datum wiedergeben, wird der an dem entsprechendem Datum geltende Umrechnungskurs angewendet.

Vom 6. Januar 2002 bis zum 11. Februar 2002 bestanden folgende zwei separate Peso-Dollar-Devisenkurse:

- der amtliche Kurs, der für Exportgeschäfte, ausgewählte Importe und Tilgungszahlungen verwendet wurde und der Ps. 1,40 für einen U.S. Dollar betrug; und

- der inoffizielle Kurs, ein freigegebener Kurs, der für alle anderen Transaktionen galt.

Der Kurs des Peso ist jetzt gegenüber anderen Währungen freigegeben, auch wenn die Zentralbank von Argentinien gelegentlich zur Minimierung der Devisenkursschwankungen des Peso U.S. Dollar auf dem Devisenmarkt kauft oder verkauft. Am 31. Dezember 2002 betrug der von der Zentralbank gemeldete Devisenkurs Ps. 3,36 für einen U.S. Dollar. Am 31. Dezember 2003 betrug er Ps. 2,93 für einen U.S. Dollar und am 30. November 2004 Ps. 2,95 für einen U.S. Dollar.

Währungsumrechnungen, darunter auch die von Peso in U.S. Dollar, dienen ausschließlich der Veranschaulichung und sind nicht als Zusicherung zu verstehen, dass die entsprechenden Beträge zu einem bestimmten Kurs oder überhaupt in eine bestimmte Währung umgetauscht wurden, oder dass ein solcher Umtausch hätte erfolgen können oder jetzt erfolgen kann.

Sofern nicht anders angegeben, werden Kurse und Preise in den aktuellen Werten der angezeigten Währung angegeben.

Folgende Tabelle enthält die von der Zentralbank für die angezeigten Daten und Zeiträume gemeldeten Peso-Dollar-Devisenkurse jeweils als Durchschnittswert für bzw. zum Ende der genannten Zeiträume:

Nomineller Devisenkurs
(Peso je U.S. Dollar)

	Durchschnitt	Ende des Zeitraums
1999	1,00	1,00
2000	1,00	1,00
2001	1,00	1,00
2002[(1)]	3,07	3,36
2003	2,95	2,93
2004		
Januar	2,89	2,94
Februar	2,93	2,92
März	2,90	2,86
April	2,84	2,85
Mai	2,92	2,96
Juni	2,96	2,96
Juli	2,96	2,98
August	3,01	3,00
September	3,00	2,98
Oktober	2,97	2,98
November	2,95	2,95

(1) Der vom 1. Januar 2002 bis zum 3. März 2002 verwendete nominelle Devisenkurs ist der „Bewertungsdevisenkurs", und der seit dem 4. März 2002 verwendete Devisenkurs ist der „Referenzwechselkurs" (beide werden von der Zentralbank veröffentlicht).
Quelle: Zentralbank.

Bereitstellung von Finanzinformationen

Soweit nicht anders angegeben, basieren alle in diesem Prospekt angegebenen und ein Jahr betreffenden Informationen auf Zeiträumen vom 1. Januar bis zum 31. Dezember. Aufgrund von Rundungen können die Gesamtbeträge in einigen Tabellen in diesem Prospekt von der Summe der Einzelposten abweichen.

Bestimmte statistische Angaben in diesem Prospekt sind vorläufiger Natur und stellen die zum Datum dieses Prospekts aktuellsten verlässlichen Daten dar, die der Regierung zur Verfügung stehen. Die Zentralbank, das Ministerium für Wirtschaft und Produktion und andere Regierungsstellen überprüfen die offiziellen Finanz- und Wirtschaftsstatistiken nach deren erstmaliger Veröffentlichung. Diese Überprüfungen werden in Abhängigkeit von den durch die Daten abgedeckten Zeiträumen regelmäßig durchgeführt. Jährliche Zahlen werden einmal pro Jahr, Quartalszahlen einmal pro Quartal und monatliche Zahlen einmal pro Monat überprüft. Daher können bestimmte finanzielle und wirtschaftliche Informationen, die in diesem Prospekt enthalten sind, unter Berücksichtigung neuer oder genauerer Daten oder der laufenden Überprüfung der finanziellen und wirtschaftlichen Daten in den Statistiken nachträglich angepasst oder aktualisiert werden. Die Regierung ist der Auffassung, dass dieses Überprüfungsverfahren im Wesentlichen mit der Praxis anderer Industrienationen übereinstimmt. Die Regierung erwartet keine gravierenden Änderungen der in diesem Prospekt enthaltenen Daten, wobei sie allerdings keine Garantie dafür übernehmen kann, dass sie keine wesentlichen Änderungen vornimmt. Sollten solche Änderungen jedoch eintreten, wird die Regierung gemäß den gesetzlichen Vorgaben des § 11 Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz entsprechende Angaben in einem Nachtrag zu diesem Prospekt veröffentlichen.

Im ersten Halbjahr 1999 hat die Regierung ihre Methode zur Berechnung des BIP und der Zahlungsbilanz umfassend überarbeitet, um eine zutreffendere Darstellung der argentinischen Wirtschaft zu erreichen. Davor hatte die Regierung 1986 als Basisjahr für die Berechnung des BIP verwendet. Nach der neuen Methode verwendet die Regierung das Jahr 1993 als Basisjahr für die Berechnung des BIP und lässt bestimmten Sektoren unterschiedliche Gewichtungen zukommen, um deren verhältnismäßiger Bedeutung Rechnung zu tragen.

Die überarbeitete Methode entspricht den vom Internationalen Währungsfonds (IWF) vorgeschlagenen internationalen statistischen Normen. Nach der neuen Methode enthält die argentinische Leistungsbilanz Transaktionen unter der Beteiligung von Nicht-Gebietsansässigen, es fließen Schätzungen über geschäftliche, technische und Personaldienstleistungen mit in die Berechnung ein, und es werden verschiedene Informationsquellen, u. a. Salden von Unternehmen des privaten Sektors genutzt. Nach der neuen Methode

enthält die argentinische Kapitalbilanz Investitionen in argentinische Unternehmen durch Nicht-Gebietsansässige und Schätzungen von Bankeinlagen und Investment-Portfolios.

ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN

Dieser Prospekt enthält zukunftsgerichtete Aussagen.

Zukunftsgerichtete Aussagen betreffen zukünftige Tatsachen, Ereignisse und sonstige Umstände, die keine historischen Tatsachen sind. Hierzu zählen auch Aussagen über die Auffassungen und Erwartungen der Regierung Argentiniens. Diese Aussagen basieren auf den derzeitigen Planungen, Schätzungen und Prognosen Argentiniens. Zukunftsgerichtete Aussagen geben nur die Auffassungen Argentiniens hinsichtlich zukünftiger Ereignisse zum gegenwärtigen Zeitpunkt wieder. Argentinien beabsichtigt nicht, die in diesem Prospekt dargelegten zukunftsgerichteten Aussagen über seine gesetzliche Verpflichtung hinaus zu aktualisieren.

Zukunftsgerichtete Aussagen sind mit Risiken und Unsicherheiten behaftet, wie unter anderem unter „Risikofaktoren" dargestellt. Zahlreiche Faktoren können dazu führen, dass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den in den zukunftsgerichteten Aussagen angenommenen Ergebnissen abweichen. Die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen zeigen wichtige Faktoren auf, die zu derartigen Abweichungen führen könnten. Zu diesen Faktoren zählen unter anderem:

- nachteilige externe Faktoren wie beispielsweise ein Rückgang der Auslandsinvestitionen, Änderungen der internationalen Preise (einschließlich der Rohstoffpreise), hohe internationale Zinssätze sowie Rezession oder geringes Wirtschaftswachstum bei Argentiniens Handelspartnern. Ein Rückgang der ausländischen Direktinvestitionen könnte dazu führen, dass der argentinischen Wirtschaft das für das Wirtschaftswachstum erforderliche Kapital nicht zur Verfügung steht. Änderungen der internationalen Preise und hohe internationale Zinssätze könnten Argentiniens Leistungsbilanzdefizit und Haushaltsausgaben erhöhen. Eine Rezession oder ein geringes Wirtschaftswachstum bei Argentiniens Handelspartnern könnte die Exporte Argentiniens verringern, zu einem Rückgang der argentinischen Wirtschaft führen und so indirekt die Steuereinnahmen und andere Einnahmen des öffentlichen Sektors verringern und sich nachteilig auf die Finanzlage Argentiniens auswirken;

- nachteilige inländische Faktoren wie beispielsweise Erhöhungen der inländischen Inflation, hohe inländische Zinssätze sowie Devisenkursschwankungen. Jeder dieser Faktoren könnte zu einem geringeren Wirtschaftswachstum führen; und

- sonstige nachteilige Faktoren wie klimatische oder politische Ereignisse, internationale oder inländische Kampfhandlungen sowie politische Unsicherheit.

ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Gegenstand des Prospekts

Der Gegenstand dieses Prospekts ist das Öffentliche Umtauschangebot von Argentinien an die Inhaber der Umtauschberechtigten Wertpapiere, die nach den Bestimmungen dieses Prospekts und der beigefügten Umtauscherklärungen in die Neuen Wertpapiere umtauschbar sind.

Gegenstand des Umtauschangebots sind Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von US$ 15,0 Mrd., Quasi-Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von Ps. 24,3 Mrd. und Discounts mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von US$ 27,57 Mrd., jeweils mit BIP-gebundenen Wertpapieren mit dem gleichen fiktiven Nennbetrag. Der Nennbetrag der tatsächlich ausgegebenen Neuen Wertpapiere hängt vom Umtauschberechtigten Betrag der zum Umtausch eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ab. Siehe „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren".

Verantwortlichkeit für den Prospektinhalt

Die Argentinische Republik übernimmt gemäß § 13 Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz in Verbindung mit §§ 44ff. Börsengesetz die Prospektverantwortung und erklärt hiermit, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Prospekt richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen wurden.

Die Argentinische Republik ist Anbieter der Neuen Wertpapiere. Die Dealer Managers sind in Deutschland im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot und dessen Strukturierung für die Argentinische Republik unterstützend und beratend tätig. Sie übernehmen keine Neuen Wertpapiere und garantieren nicht deren Platzierung.

Börsenzulassung und Bekanntmachungen

Die Zulassung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse wurde beantragt, und die Zulassung aller Serien von Neuen Wertpapieren an der Börse von Buenos Aires und dem *Mercado Abierto Electrónico* wird beantragt. Argentinien beabsichtigt des Weiteren, die Notierung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italiana S.p.A.* organisiert und verwaltet wird, zu beantragen, soweit alle Voraussetzungen für eine solche Notierung erfüllt sind. Eine Börsenzulassung der Neuen Wertpapiere an einer Börse in der Bundesrepublik Deutschland ist nicht beabsichtigt.

Bekanntmachungen im Zusammenhang mit dem Angebot werden in einer Zeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland, die ein Börsenpflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse ist (voraussichtlich in der Frankfurter Allgemeine Zeitung oder der Börsen-Zeitung) veröffentlicht.

Informationsstelle

Georgeson Shareholder Communications Inc., 68 Upper Thames Street, 2nd. Fl. London, EC4V, 3BJ, Vereinigtes Königreich, Telefonnummer 00800-55 55 66 66, fungiert als Informationsstelle für dieses Angebot. Die Informationsstelle gibt interessierten Anlegern Auskunft zu Fragen in Bezug auf das Angebot und wird unter http://www.georgesonshareholder.com/argentina diesen Prospekt und andere Unterlagen und Informationen über das Umtauschangebot bereithalten.

Umtauschstelle und Luxemburger Umtauschstelle

The Bank of New York, 101 Barclay Street, Floor 21 West, New York, New York 10286, Attention: Corporate Trust Administration, fungiert als Umtauschstelle und The Bank of New York (Luxembourg) S.A., Aerogolf Center, 1A Hoehenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, fungiert als Luxemburger Umtauschstelle im Rahmen dieses Angebots.

Luxemburger Zulassungsstelle

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, 43, Boulevard Royal, L-2955 Luxembourg, Telefonnummer ++352 47 97 39 13, Faxnummer: ++352 47 26 67, fungiert als Luxemburger Zulassungsstelle.

U.S.-amerikanischer/europäischer Treuhänder

The Bank of New York, 101 Barclay Street, Floor 21 West, New York, New York 10286, Attention: Corporate Trust Administration, fungiert als amerikanischer / europäischer Treuhänder für die Inhaber Neuer Wertpapiere, die entweder dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen.

Zahl- und Transferstellen

Bis zur endgültigen Rückzahlung jeder einzelnen Serie von Neuen Wertpapieren wird der US-amerikanische/europäische Treuhänder auf Kosten Argentiniens in New York und in einer westeuropäischen Stadt eine Zahlstelle sowie eine Transferstelle damit beauftragen, Zahlungen auf die Neuen Wertpapiere, die New Yorker oder englischem Recht unterliegen, weiterzuleiten sowie Übertragungen dieser Neuen Wertpapiere zu registrieren (dazu gehört auch Luxemburg, solange die Neuen Wertpapiere an der Luxemburger Börse zugelassen sind und die dortigen Börsenvorschriften dies erfordern.). Der US-amerikanische/europäische Treuhänder hat zunächst The Bank of New York als Treuhänder-Zahlstelle und Transferstelle in New York sowie The Bank of New York (Luxembourg) S.A als Treuhänder-Zahlstelle und Transferstelle in Luxemburg beauftragt. Der US-amerikanische/europäische Treuhänder wird unverzüglich bekannt geben, wenn es zu Kündigungen oder Neubestellungen von Treuhänder-Zahlstellen oder –Transferstellen oder zu Verlegungen von deren Geschäftsadressen kommt.

Einsichtnahme in Dokumente

Die in diesem Prospekt genannten Unterlagen sind während der üblichen Geschäftszeiten bei der Computershare GmbH, Cuvilliéstrasse 14A, 81679 München, Telefonnummer 00800 5555 6666, kostenlos in gedruckter Form erhältlich bzw. einzusehen.

Die Veröffentlichung dieses Prospekts erfolgt nach § 9 Abs. 3 Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz durch Bekanntmachung in einem deutschen überregionalen Börsenpflichtblatt, dass dieser Prospekt bei vorstehender Adresse zur kostenlosen Ausgabe in gedruckter Form bereitgehalten wird.

Unter der Internetadresse http://www.georgesonshareholder.com/argentina wird dieser Prospekt ebenfalls in elektronischer Form erhältlich sein.

ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS

Diese Zusammenfassung hebt Informationen hervor, die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind. Sie enthält nicht sämtliche Informationen, die vor einer Anlageentscheidung berücksichtigt werden sollten. Potenzielle Anleger sollten diesen Prospekt, einschließlich der unter „Risikofaktoren" dargestellten Aussagen, sorgfältig lesen.

Argentinische Republik

Einführung

Argentinien ist eine repräsentative Demokratie im Südosten Südamerikas mit einer geschätzten Einwohnerzahl von 36,6 Mio. gemäß der letzten Volkszählung im Jahr 2001. Argentinien erholt sich derzeit von einer schweren wirtschaftlichen Rezession, die im vierten Quartal 1998 begann und nach einem Jahrzehnt relativer Stabilität und wirtschaftlichen Wohlstands in einer noch nie da gewesenen sozialen, wirtschaftlichen und politischen Krise in den Jahren 2001 und 2002 gipfelte. Zwischen 1999 und 2002 schrumpfte Argentiniens Wirtschaft erheblich, und Armut sowie Arbeitslosigkeit erreichten Rekordhöhen. Die Regierung des Präsidenten Fernando De la Rúa, die im Oktober 1999 ihr Amt antrat, war nicht in der Lage, das Wirtschaftswachstum wieder herzustellen.

Im Dezember 2001 beschränkte die Regierung die Abhebung von Bankguthaben, um die Funktionsfähigkeit des Bankensystems zu sichern. Diese Beschränkungen lösten weit verbreitete soziale Unruhen aus, die zum Rücktritt des Präsidenten De la Rúa führten. Während der nachfolgenden Wochen ernannte das Parlament gemäß der Verfassung drei neue Präsidenten, die jedoch alle während politischer Unruhen zurücktraten. Am 1. Januar 2002 wählte das Parlament Eduardo Duhalde zum Präsidenten bis zum Ende des Jahres 2003. Präsident Duhalde rief Neuwahlen aus, die am 27. April 2003 abgehalten wurden. Carlos Menem, Präsident Argentiniens zwischen 1989 und 1999, und Néstor Kirchner, ehemaliger Gouverneur der Provinz Santa Cruz, stellten sich als die aussichtsreichsten Kandidaten heraus. Angesichts der Meinungsumfragen, die darauf hinwiesen, dass 74 % der Wähler Kirchner favorisierten, trat Menem vor einer nach der Verfassung erforderlichen Stichwahl zurück. Néstor Kirchner war demzufolge der gewählte Präsident.

Die argentinische Wirtschaft begann im zweiten Halbjahr 2002 Anzeichen einer Erholung zu zeigen, die sich während des Jahres 2003 und in den ersten neun Monaten 2004 fortsetzte.

Die Regierung Kirchner

Néstor Kirchner wurde am 25. Mai 2003 als Präsident Argentiniens vereidigt. Die Regierung hat sich zum allgemeinen Ziel gesetzt, durch Strukturreformen nachhaltiges Wachstum zu erzielen und gleichzeitig die Armut und soziale Ungleichheiten zu mindern, die sich auf Grund der Rezession zwischen 1998 und 2002 verschlimmert hatten. Um dies zu erreichen, hat die Regierung Kirchner ein mittelfristiges Programm für den Zeitraum bis zum Jahr 2006 vorgelegt. Die Hauptziele des Regierungsprogramms sind:

- Die Erhöhung des Wachstums und Festigung der Preisstabilität durch Maßnahmen makroökonomischer Politik;
- Die Erhöhung der Ausgaben für Sozialprogramme und Investitionen in die öffentliche Infrastruktur;
- Die Restrukturierung von Argentiniens Staatsverschuldung, um auf der Ebene des Bundesstaates und der Provinzen Haushaltsdisziplin zu erreichen, sowie die Einführung einer verantwortungsbewussten Haushaltspolitik mit dem Ziel, tragbare Rückzahlungsverpflichtungen im Hinblick auf die Verschuldung zu erreichen;
- Die Umsetzung von Reformen, um die weitverbreitete Steuerhinterziehung zu verhindern;
- Die Reformierung des Sozialversicherungssystems;
- Der Abschluss einer nachhaltigen Vereinbarung mit den Provinzen über die Verteilung der Einnahmen;

- Die Erhöhung der Kreditvergabe durch Stärkung der Stabilität des Finanzsystems, den schrittweisen Abbau bestimmter während der Wirtschaftskrise erlassener Regelungen für Banken sowie die Durchführung von Buchprüfungen und Strategieüberprüfungen der führenden öffentlichen Banken, um deren Unabhängigkeit von der Regierung sicherzustellen;

- Die Umsetzung eines geldpolitischen Systems, das die Inflationsbekämpfung zum Ziel hat; und

- Die Erhöhung von Investitionen auf dem privaten Sektor durch Schaffung eines verlässlichen und effizienten gesetzlichen Rahmens für die Restrukturierung der Schulden von Unternehmen.

Diese Hauptziele sind die Grundlage für verschiedene Vorhaben, die die Regierung Kirchner seit ihrem Amtsantritt verfolgt hat. Zu diesen zählen unter anderem die nachfolgenden Vorhaben:

- Zwischen Oktober und Dezember 2003 hat das Parlament einen Haushaltsplan für das Jahr 2004 auf Grundlage von Haushaltsdisziplin sowie bestimmte Reformen zur Verbesserung der Steuerbeitreibung genehmigt.

- Die Regierung Kirchner hat Sozialprogramme zur Unterstützung der Armen, der Arbeitslosen, der älteren Bürger und anderer Bedürftiger eingeführt.

- Obwohl die Regierung Kirchner keine Rückkehr zu einem staatlich kontrollierten Kapitalismus anstrebt, der die Wirtschaft Argentiniens vor den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts geprägt hatte, hat sie Bereiche identifiziert, in denen sie die Regulierung, Aufsicht und Beteiligung von Seiten des Staates verstärken und verbessern will. Zu den jüngst diesbezüglich erfolgten Initiativen zählt die Rückgängigmachung von Privatisierungen durch die Rücknahme der zugrundeliegenden Genehmigungen der Correo Argentino (der Post Argentiniens), der Thales Spectrum (der Gesellschaft, die die Rundfunkfrequenzen Argentiniens verwaltet) sowie der Gründung einer nationalen Fluggesellschaft (Lineas Aereas Federales S.A.) und der Gründung einer staatlichen Energiegesellschaft im Mai 2004 – der Energía Argentina S.A. oder ENARSA – als Reaktion auf die jüngste Energiekrise. Siehe „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Die argentinische Wirtschaft – Die Rolle des Staats in der Wirtschaft“.

Die Wirtschaft

Geschichte und Hintergrund

Während der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts haben ein hohes Maß an staatlichen Eingriffen in die Wirtschaft in Verbindung mit einer hohen Inflationsrate, häufigen Änderungen des Regierungskurses und der Instabilität der Finanzmärkte ein wesentliches Wachstum der argentinischen Wirtschaft verhindert. Während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts hat die Regierung Menem einen festen Devisenkurs, der als Konvertibilität bezeichnet wird, und neo-liberale Wirtschaftspolitik eingeführt, die Privatisierungen, Deregulierung und Programme zur Liberalisierung des Handels umfasste. Auch hat sie sich bemüht, Argentiniens Beziehungen zu seinen Gläubigern zu verbessern.

Das Konvertibilitätssystem und die Initiativen der Regierung für eine freie Marktwirtschaft konnten eine vorübergehende Preisstabilität bewirken, die Effizienz und Produktivität der argentinischen Wirtschaft erhöhen und bedeutende Investitionen aus dem Ausland anziehen. Zwischen 1993 und 1998 wuchs das Bruttoinlandsprodukt (BIP) - trotz eines Rückgangs in Höhe von 3 % im Jahr 1995 auf Grund der mexikanischen Finanzkrise von 1994 - jährlich real um durchschnittlich 4 %.

Der Beginn der Rezession: 1999 - 2001

Die schwere Rezession, die Argentinien in jüngster Zeit erlebte, wurde teilweise durch eine Reihe externer Krisen zwischen dem 4. Quartal 1997 und dem Herbst 2001 ausgelöst. Hierzu zählten die Finanzkrisen in Russland, Asien und Brasilien sowie weltweit steigende Zinssätze. Zudem trugen inländische strukturelle Hemmnisse des Wirtschaftswachstums zu der Krise bei. Diese Faktoren führten gemeinsam zu einem erheblichen Wirtschaftsabschwung, einer Banken- und Finanzkrise sowie Kapitalflucht aus Argentinien. Zwischen 1998 und 2002 sank das reale BIP um insgesamt 18,4 %. Zum 31. Mai 2002 betrug die Arbeitslosigkeit 21,5 %, und mehr als die Hälfte der Bevölkerung lebte unterhalb der Armutsgrenze.

Der Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems - 2002

Im Jahr 2002 beendete die Regierung die Bindung des Peso an den U.S.-Dollar als Reaktion auf einen massiven Ansturm auf Bankeinlagen und eine massive Kapitalflucht. Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems verlor der Peso sowohl in Bezug auf andere Währungen als auch im Hinblick auf die inländische Kaufkraft erheblich an Wert. Im ersten Halbjahr 2002 verlor der Peso etwa 74,2 % seines Wertes in Bezug auf den U.S.-Dollar und erreichte am 26. Juni 2002 mit einem Wert von US$ 0,258 pro Peso seinen Tiefststand.

Während des Jahres 2002 sank Argentiniens BIP um 10,9 %. Auf Grund der von der Regierung auferlegten strengen Beschränkungen für Abhebungen von Bankguthaben und Devisentransaktionen ging die Wirtschaftstätigkeit dramatisch zurück, wobei im Jahr 2002 die Bruttoinvestitionen und der private Verbrauch um 36,4 % bzw. 15,0 % fielen. In diesem Jahr ging auch der Staatsverbrauch um 5,1 % zurück. Ab dem zweiten Halbjahr 2002 führte die Abwertung des Peso jedoch zu einer Verschiebung des Inlandsverbrauchs. Da die Preise importierter Waren auf Grund der Abwertung des Peso stiegen, verlagerten die argentinischen Konsumenten ihre Anschaffungen weg von ausländischen Produkten hin zu inländischen Produkten. Dieser wichtige Ersetzungsprozess führte zu einer Wiederbelebung der inländischen Produktion, was eine wirtschaftlichen Erholung bewirkte.

Fortgesetzte wirtschaftliche Erholung – 2003 und die ersten neun Monate 2004

Im Jahr 2003 beschleunigte sich die wirtschaftliche Erholung und weitete sich aus, da die erhöhte Produktion zu höherer Beschäftigung und höheren Löhnen führte, was wiederum den Inlandsverbrauch förderte. Im Jahr 2003 stieg das BIP um 8,7 %, was in erster Linie auf eine Erhöhung des Inlandsverbrauchs um 7,3 % und eine Erhöhung der Bruttoinvestitionen um 38,1 % zurückzuführen war. Zum 31. Mai 2003 sank die Arbeitslosenquote auf 15,6 % im Vergleich zu 21,5 % zum 31. Mai 2002.

Vorläufige Zahlen weisen darauf hin, dass das BIP im Vergleich zum jeweiligen Vorjahreszeitraum im ersten Quartal 2004 um 11,3 %, im zweiten Quartal 2004 um 7,0 % und im dritten Quartal um 8,3 % angestiegen ist. Dieses Wachstum war in erster Linie auf das Wachstum im Bausektor und im verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen. Der Bausektor verzeichnete jeweils im Vergleich zum Vorjahreszeitraum im ersten Quartal 2004 einen Anstieg von 41,3 %, im zweiten Quartal 2004 einen Anstieg von 32,4 % und im dritten Quartal einen Anstieg von 26,1 %. Das verarbeitende Gewerbe verzeichnete jeweils im Vergleich zum Vorjahreszeitraum im ersten Quartal 2004 einen Anstieg von 15,6 %, im zweiten Quartal 2004 einen Anstieg von 13,2 % und im dritten Quartal 2004 einen Anstieg von 9,5 %.

Trotz der andauernden wirtschaftlichen Erholung während des Jahres 2004 stieg die Arbeitslosenquote im ersten Halbjahr dieses Jahres von 14,5 % zum 31. Dezember 2003 auf 14,8 % zum 30. Juni 2004. Die Arbeitslosenquote sank jedoch bis zum 30. September 2004 auf 13,2 %. Die Unterbeschäftigungsquote sank ebenfalls von 16,3 % zum 31. Dezember 2003 auf 15,2 % zum 30. September 2004.

Trotz dieser Erholung sieht sich die argentinische Wirtschaft noch erheblichen Herausforderungen gegenüber. Hierzu zählen die weitverbreitete Armut, die hohe Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung, die Energieknappheit, die Restrukturierung von Argentiniens Staatsverschuldung, die Stabilisierung des Finanzsystems und die Neuverhandlung der Energiepreise.

Zahlungsbilanz

Geschichte und Hintergrund

Argentiniens Zahlungsbilanz hat in dem Wirtschaftsabschwung, der die Wirtschaft Ende 1998 erfasste, eine zentrale Rolle gespielt. Unter dem Konvertibilitätssystem wurde die argentinische Wirtschaft von einem stetigen Zufluss an Kapital aus dem Ausland abhängig, um ihre wiederkehrenden und sowohl in ihrer Leistungsbilanz als auch in der Haushaltsbilanz der Regierung vorhandenen Defizite zu finanzieren.

Diese Zuflüsse an Kapital stellten sich fast während der gesamten neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts ein, während die von der Regierung beschlossenen Reformen hin zu einer freien Marktwirtschaft und das Wirtschaftswachstum bei ausländischen Investoren eine wachsende Nachfrage nach argentinischen Vermögenswerten und Anlagen verstärkte. Daher verzeichnete Argentinien fast während der gesamten neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts Überschüsse in seiner Kapitalbilanz, die seine Leistungsbilanzdefizite

ausglichen. Der Zufluss ausländischen Kapitals nach Argentinien unterlag jedoch Schwankungen, was zum Teil auf die Aufhebung der Beschränkungen des Kapitalverkehrs zurückzuführen war.

1998 – 2001. Zwischen dem vierten Quartal 1998 und dem Herbst 2001 haben mehrere Faktoren einschließlich internationaler Finanzkrisen, einem Anstieg der US-amerikanischen Zinssätze und einem zunehmenden Haushaltsdefizit eine erhebliche Verringerung der Nettokapitalzuflüsse in die argentinische Wirtschaft bewirkt, was zu einer Umkehrung von Argentiniens Zahlungsbilanzüberschuss führte.

Zwischen 1999 und 2001 kam es zu folgenden Änderungen in der Zahlungsbilanz:

- Im Jahr 1999 begann Argentiniens Zahlungsbilanzüberschuss zu sinken, und zwar um 65,1 % auf US$ 1,2 Mrd. auf Grund der Verringerung des Nettokapitalzuflusses in die argentinische Wirtschaft. Die Exporte sanken im Jahr 1999 in Folge der Abwertung des brasilianischen Real und des schleppenden Wachstums der brasilianischen Wirtschaft, Argentiniens größtem Exportmarkt, um 11,8 %. Die Importe fielen im Jahr 1999 um 18,4 %. Im selben Jahr verzeichnete Argentinien eine Verringerung seines Kapitalbilanzüberschusses um 25,3 % auf US$ 13,7 Mrd., da der ursprünglich durch die russische Finanzkrise ausgelöste Rückgang der Nettokapitalzuflüsse sich auf Grund der Abwertung des brasilianischen Real und der Entscheidung der US-Notenbank im Juni 1999, mit der Anhebung der US-amerikanischen Zinssätze zu beginnen, beschleunigte.

- Im Jahr 2000 verzeichnete Argentinien ein Zahlungsbilanzdefizit in Höhe von US$ 439 Mio. Die Exporte stiegen auf Grund der Erholung der brasilianischen Wirtschaft im selben Jahr um 13,0 %. Die Importe blieben im Jahr 2000 relativ stabil. Der Kapitalbilanzüberschuss fiel im Jahr 2000 um 36,3 % auf US$ 8,7 Mrd.

- Im Jahr 2001 erreichte das Zahlungsbilanzdefizit US$ 12,1 Mrd. Die Höhe der Exporte verzeichnete in diesem Jahr praktisch keine Veränderung. Die Importe fielen im Jahr 2001 auf Grund der durch die Rezession bedingten verringerten Kundennachfrage um 19,8 %. Des Weiteren verzeichnete Argentinien nach fast zehn Jahren das erste Defizit in der Kapitalbilanz, da die Erwartung eines unmittelbar bevorstehenden Zusammenbruchs des Konvertibilitätssystems einen Ansturm auf Bankeinlagen und eine lebhafte Nachfrage nach dem Umtausch von Peso in Dollar auslöste, um diese aus Argentinien abzuziehen. Diese Kapitalflucht hat in Verbindung mit der Zurückhaltung ausländischer Anleger, in die argentinische Wirtschaft zu investieren, im Jahr 2001 zu einem Defizit der Kapitalbilanz in Höhe von US$ 5,4 Mrd. geführt.

2002 und 2003. Im Jahr 2002 sank das Zahlungsbilanzdefizit um 62,6 % auf US$ 4,5 Mrd. Die Exporte gingen im Jahr 2002 um 3,1 % zurück, da der Beitrag, den die Abwertung des Peso zur Wettbewerbsfähigkeit argentinischer Waren im Ausland geleistet hatte, durch den Zusammenbruch des Bankensektors Ende 2001, der zu einer erheblichen Verringerung des Kreditangebots führte, sowie durch den Preisanstieg von Zwischenerzeugnissen und Investitionsgütern, der die Herstellungskosten für argentinische Produkte erhöhte, beeinträchtigt wurde. Die Importe sanken im Jahr 2002 auf Grund der Rezession in Verbindung mit der Abwertung des Peso, die zu einer Erhöhung der Preise für ausländische Waren führten, um 55,8 %. Im Jahr 2002 hatte die argentinische Wirtschaft, trotz der von der Regierung verhängten Beschränkungen der Abhebung von Bankguthaben und Devisentransaktionen, weiterhin unter erheblicher Kapitalflucht zu leiden, und das Kapitalbilanzdefizit stieg um 115,8 % auf US$ 11,7 Mrd.

Im Jahr 2003 verzeichnete Argentinien einen Zahlungsbilanzüberschuss in Höhe von US$ 3,6 Mrd., der in erster Linie auf eine Verringerung des Kapitalbilanzdefizits Argentiniens um 78,9 % zurückzuführen war. Im Jahr 2003 stiegen die Exporte trotz der Dämpfung der Konjunktur, die einige von Argentiniens wichtigsten Handelspartnern wie Brasilien und bestimmte europäische Länder betraf, um 14,3 %. Diese Erhöhung der Exporte war in erster Linie auf einen Anstieg der internationalen Preise für Öl und andere Rohstoffe wie Weizen und Soja zurückzuführen. Die Importe stiegen im Jahr 2003 um 54,4% auf Grund erhöhter Nachfrage, die sich aus dem Wachstum der argentinischen Wirtschaft und der Aufwertung des Peso ergab und ausländische Produkte im Vergleich zum Jahr 2002 billiger machte. Im Jahr 2003 sank Argentiniens Kapitalbilanzdefizit um 78,9 % auf US$ 2,5 Mrd. Dieser Rückgang beruht in erster Linie auf einer Verringerung des Defizits der Kapitalzuflüsse auf den nicht-finanziellen privaten Sektor um 68,3 % auf US$ 4,2 Mrd.

Erstes Halbjahr 2004. Im ersten Halbjahr 2004 verbuchte Argentinien zum ersten Mal seit 2000 Nettokapitalzuflüsse, die im Vergleich zu einem Defizit in Höhe von US$ 2,2 Mrd. im ersten Halbjahr 2003 zu

einem Überschuss der Kapitalbilanz des Landes in Höhe von US$ 1,6 Mrd. führten. Dieser Anstieg der Nettokapitalzuflüsse ging auf eine verstärkte Kreditaufnahme durch Argentiniens nicht-finanziellen privaten Sektor für Investitionen und Betriebsmittel zurück. Dieser Veränderung der Kapitalbilanz von einem Defizit hin zu seinem Überschuss stand zum Teil ein Rückgang des Überschusses in der Leistungsbilanz Argentiniens von US$ 4,8 Mrd. im ersten Halbjahr 2003 auf US$ 2,0 Mrd. im ersten Halbjahr 2004 gegenüber. Dieser Rückgang war die Folge der gestiegenen Importe, die stärker als die Exporte stiegen. Ferner war er Ausdruck der gestiegenen Abflüsse von Gewinnen und Dividenden. Infolge der Veränderung in der Kapitalbilanz und in der Leistungsbilanz verzeichnete Argentinien im ersten Halbjahr 2004 im Vergleich zum Überschuss von US$ 1,7 Mrd. im Vorjahreszeitraum einen Überschuss der Zahlungsbilanz von US$ 3,5 Mrd.

Währungssystem

Zentralbank und Geldpolitik

Das Konvertibilitätsgesetz von 1991, das einen 1:1 Devisenkurs zwischen dem Peso und dem U.S.-Dollar festlegte, diktierte Argentiniens Geldpolitik zwischen 1991 und 2001. Das Konvertibilitätsgesetz wurde durch die Änderungen der Satzung der Zentralbank von 1992 ergänzt, welche die der Zentralbank zur Verfügung stehenden Instrumente zur Regulierung der Geldmenge beschränkte. Am 6. Januar 2002 erließ das argentinische Parlament das Gesetz zum öffentlichen Notstand und zur Reform des Wechselkurssystems, welches das Konvertibilitätssystem praktisch beendete. Dieses Notstandsgesetz schaffte die Bindung des Peso an den U.S. Dollar ab und räumte der Exekutive das Recht ein, den Devisenmarkt zu regulieren und Devisenkurse festzulegen.

Die Zentralbank legt den Schwerpunkt ihrer Geldpolitik nun darauf, der Wirtschaft ausreichende liquide Mittel zur Verfügung zu stellen und gleichzeitig Inflation und Devisenkurse stabil zu halten. Zur Verbesserung ihrer Entscheidungsfähigkeit hat die Zentralbank am 10. September 2003 angekündigt, dass sie ab Januar 2005 die Bekämpfung der Inflation zur Grundlage ihrer Geldpolitik erklären werde.

Inflation

Vor der Annahme des Konvertibilitätssystems hatte Argentinien unter hoher Inflation zu leiden. Ende der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts sah sich Argentinien seiner letzten Hyperinflationswelle ausgesetzt, als der Verbraucherpreisindex im Jahr 1990 um 1.344 % stieg. Die durch das Konvertibilitätssystem auferlegten Beschränkungen beendeten diesen Zustand. Bis zum Jahr 1996 war die jährliche Erhöhung des Verbraucherpreisindexes unter 1 % gefallen, wie es im Jahr 1997 auch für den Großhandelspreisindex der Fall war.

Der im letzten Quartal 1998 beginnende Wirtschaftsabschwung führte jedoch zu einer Preisdeflation, die Argentiniens Wirtschaftsabschwung weiter verschärfte, da sie den Konsum tendenziell abschwächte und Druck auf die Löhne ausübte. Dies wiederum beeinträchtigte die Fähigkeit der Schuldner, Verbindlichkeiten zurückzuzahlen und erhöhte so das Portfolio des Bankensektors an notleidenden Krediten. Die Deflation der Verbraucher- und der Großhandelspreise endete im Jahr 2002 mit der Abwertung des Peso, die zu einem Preisanstieg ausländischer Waren führte. Im Jahr 2002 erhöhte sich der Verbraucherpreisindex um 41 % und der Großhandelspreisindex um 118 %. Mit einem Anstieg des Verbraucherpreisindexes um 4 % und des Großhandelspreisindexes um 2 % stabilisierte sich die Inflationsrate im Jahr 2003. In den ersten elf Monaten des Jahres 2004 erhöhte sich der Verbraucherpreisindex um 3,7 % und der Großhandelspreisindex um 6,9 %.

Das Finanzsystem

Das Währungs- und Finanzsystem hatte vor Beginn der Wirtschaftskrise eine erhebliche Stabilität und Stärke erreicht und war während der ersten beiden Jahre der Rezession, 1999 und 2000, relativ stabil geblieben. Mit der Verschärfung der Krise und zunehmenden Spekulationen um eine mögliche Abwertung begann das Vertrauen in den Bankensektor jedoch zu schwinden und löste im Jahr 2001 einen massiven Ansturm auf die Bankeinlagen aus. Zum 31. Dezember 2001 waren die Gesamteinlagen in Peso und Dollar im Vergleich zum Vorjahresniveau um 23,2 % gefallen, und die Liquidität des Systems war bedroht. Zudem war die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor praktisch zum Erliegen gekommen.

Um die Gefahr eines Zusammenbruchs des Bankensektors zu verringern, führte die Regierung im Dezember 2001 und im Februar 2002 strenge Beschränkungen für Abhebungen von Bankguthaben ein (als Corralito bezeichnet) und verlängerte die Laufzeiten von Termineinlagen (als Corralón bezeichnet). Nach der

Abwertung des Peso ordnete die Regierung im Februar 2002 die „Pesifizierung“ der Wirtschaft an, die in erster Linie in der Umwandlung der auf U.S. Dollar lautenden Darlehen in Peso zu einem Kurs von einem Peso pro U.S. Dollar und in der Umwandlung der auf U.S. Dollar lautenden Einlagen in Peso zu einem Kurs von 1,40 Peso pro U.S. Dollar bestand. Die Umrechnung erfolgte jeweils inflationsbereinigt. Ende 2002 war die Regierung mit der Stabilisierung des Peso und dem Beginn der wieder steigenden Liquidität der Banken in der Lage, mit der Aufhebung dieser Beschränkungen zu beginnen. Die Aufhebung der Beschränkungen für Abhebungen von Bankguthaben und die Stabilität der Inflationsrate und des Devisenkurses führten dazu, dass die Einlagen im Jahr 2002 um 12,9 % und im Jahr 2003 um 24,0 % stiegen. Auch die Kreditvergabe erholte sich in diesen Jahren geringfügig, wenngleich diese Erholung in erster Linie auf der Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor beruhte und die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor einen leichten Rückgang verzeichnete.

Die Finanzen des Öffentlichen Sektors

Geschichte und Hintergrund

Die Nachhaltigkeit des argentinischen Wirtschaftswachstums während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts wurde durch die Unfähigkeit der Regierung zur Wahrung von Haushaltsdisziplin beeinträchtigt. Anstatt Zeiten nachhaltigen Wachstums und steigender Einnahmen zu nutzen, um den Haushalt auszugleichen und Schulden abzubauen, ging die Regierung weitere Verbindlichkeiten ein. Dies war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass eine politische Einigung über notwendige Reformen nicht erzielt werden konnte, eine Reformierung der Vereinbarungen mit den Provinzen über die Verteilung der Einnahmen nicht gelang, Rückzahlungsverpflichtungen aus der Verschuldung stiegen und sich die Kluft zwischen den Einnahmen der Regierung aus der Sozialversicherung und den Ausgaben hierfür vergrößerte, was auf die Privatisierung des Sozialversicherungssystems zurückzuführen war. Die Unfähigkeit der Regierung, ihre Finanzen in eine stabilere Richtung zu lenken, beeinträchtigte auch das Vertrauen, das ausländische Anleger Argentinien entgegenbrachten, erhöhte die Kreditkosten der Regierung und stellte eine Bedrohung für die Kapitalzuflüsse dar, auf die Argentinien mittlerweile angewiesen war.

Haushaltsergebnis

Die Regierung erzielte während der gesamten neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts mit Ausnahme des Jahres 1996 sowie zwischen 2000 und 2003 Überschüsse im Primärhaushalt, wies jedoch während dieser Jahre Gesamtdefizite aus. Der bedeutendste langfristige Faktor in den sich verschlechternden Finanzen der Regierung von 1999 bis einschließlich 2001 war ein stetiger und ausgeprägter Anstieg der Nettozinszahlungen für die Staatsverschuldung, die von US$ 2,9 Mrd. (1,2 % des BIP) im Jahr 1993 um 249 % auf US$ 10,2 Mrd. (3,8 % des BIP) im Jahr 2001 anstiegen. Das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen privaten Sektors stieg im Jahr 1999 um 17,1 %, im Jahr 2000 um 42,4 % und im Jahr 2001 um 28,4 %.

Das Gesamthaushaltsergebnis der Regierung verbesserte sich im Jahr 2002 mit einem um 48,1 % gesunkenen Gesamtdefizit, das zu einem großen Teil der Aussetzung der Zahlung auf einen bedeutenden Teil der Staatsverschuldung der Regierung, jedoch auch auf einen Anstieg des Primärüberschusses der Regierung zurückzuführen war. Im Jahr 2003 erzielte die Regierung ihren ersten Gesamtüberschuss seit 1994, der zu einem großen Teil auf dem Anstieg der Primärbilanz der Regierung beruht. Die Zinsaufwendungen für die Staatsverschuldung sanken im Jahr 2003 nur unerheblich, obwohl der Gesamtbetrag der Zinszahlungen im Jahr 2003 auf Grund der fortgesetzten Aussetzung der Schuldenzahlungen noch um 32,4 % niedriger lag als zum Höhepunkt der Finanzkrise im Jahr 2001.

In den ersten neun Monaten des Jahres 2004 verzeichnete die Regierung einen Gesamtüberschuss von Ps. 12,4 Mrd. im Vergleich zu Ps. 1,8 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2003. Dieses Gesamthaushaltsergebnis spiegelt eine Zunahme des Primärüberschusses der Regierung von Ps. 7,2 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2003 auf Ps. 16,8 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2004 wider. Es reflektiert außerdem einen Rückgang des Zinsaufwands auf die Staatsschulden um 17,5 % im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Jahres 2003.

Haushaltspolitik

Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssytems hat die Regierung Steuerreformmaßnahmen zur Vermeidung der weitverbreiteten Steuerhinterziehung und zur Erhöhung der Steuereinnahmen sowie Maßnahmen zur Beibehaltung der Haushaltsdisziplin umgesetzt. Die Regierung hat auch das Ley de

Responsabilidad Fiscal (Haushaltsverantwortungsgesetz) eingebracht, um das Verantwortungsbewusstsein und die umsichtige Haushaltsverwaltung auf Provinz- und nationaler Ebene weiter zu erhöhen. Am 4. August 2004 billigte der Kongress das Gesetz. Gleichzeitig hat die Regierung mehrere Programme zur sozialen Stützung eingeführt, welche die Armut lindern und die inländische Nachfrage beleben sollen.

Verschuldung des Öffentlichen Sektors

Historie des Schuldendienstes

Seit dem 24. Dezember 2001 hat die Regierung die Zahlungen auf einen erheblichen Teil der Staatsverschuldung Argentiniens ausgesetzt. Zum 31. Dezember 2003 beliefen sich die überfälligen Kapitalzahlungen dieser Verbindlichkeiten auf insgesamt US$ 18,0 Mrd. und die überfälligen Zinszahlungen auf insgesamt US$ 10,0 Mrd. Zinsen auf überfällige Kapital- und Zinszahlungen sind bei diesen Summen nicht berücksichtigt.

Die Regierung ist nur ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber multilateralen öffentlichen Darlehensgebern, Gläubigern, die der „Pesifizierung" ihrer staatlich garantierten Darlehen zugestimmt haben, Inhabern neuer Schuldverschreibungen, die erst nach der Ankündigung der Aussetzung der Rückzahlungen von Schulden seitens der Regierung ausgegeben wurden, und bestimmten anderen Kategorien der Staatsverschuldung weiter nachgekommen.

Im September 2003 hat die Regierung bestimmte Parameter für die Restrukturierung ihrer nicht bedienten Schulden niedergelegt, die während verschiedener Treffen zur Beratung sowie anderer Gespräche mit Gläubigern, die im Oktober 2003 begannen, weitergehend erörtert wurden. Am 1. Juni 2004 hat die Regierung die grundlegenden Bedingungen für die geplante Umschuldung ihrer Staatsschulden bekannt gegeben. Eine Erläuterung dieser Bedingungen findet sich im Abschnitt „Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Historie des Schuldendienstes".

Die Entscheidung der Regierung, die Zahlungen auf einen erheblichen Teil ihrer Staatsverschuldung auszusetzen, hat in verschiedenen Ländern Prozesse von Klägern nach sich gezogen, die versuchen, Zahlungen auf von der Regierung ausgegebene Schuldverschreibungen zu erreichen.

Schuldenmanagement

Während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts nahm die Regierung zur Deckung ihres finanziellen Bedarfs zunehmend die internationalen Kapitalmärkte in Anspruch, in erster Linie durch Emissionen von Global- und Euroanleihen. Nachdem es Ende der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts für die Regierung zunehmend schwieriger geworden war, Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten zu erhalten, konzentrierte sie sich jedoch mehr und mehr auf inländische Schuldverschreibungen und Darlehen von multilateralen und bilateralen Darlehensgebern.

Von 1999 bis einschließlich 2001 wuchs Argentiniens Bruttostaatsverschuldung von 43,0 % des BIP auf 53,8 % des BIP. Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems und der Abwertung des Peso stieg Argentiniens Bruttostaatsverschuldung im Jahr 2002 auf 129,7 % und im Jahr 2003 auf 139,5 % des BIP.

Die Regierung führte im Jahr 2001 drei freiwillige Umtauschangebote für Schuldverschreibungen durch, um die wachsende Last der Staatsverschuldung tragbarer zu machen; diese Bemühungen erwiesen sich jedoch als erfolglos.

Die Regierung begann im Jahr 2002, eine neue Art von Anleihen, die als Boden bezeichnet wird, zu emittieren. Es wurden mehrere unterschiedliche Arten von Boden emittiert, in erster Linie um Einzelpersonen und Finanzinstitute zu entschädigen, die durch die verschiedenen von der Regierung während der Wirtschaftskrise ergriffenen Maßnahmen Nachteile erlitten hatten.

Zusammensetzung der Staatsverschuldung

Zum 30. Juni 2004 entfielen 69,1 % der argentinischen Bruttostaatsverschuldung auf Anleihegläubiger, während Schulden in Form nationaler garantierter Darlehen, die an bestimmte Gläubiger im Austausch gegen vorher von ihnen gehaltene Schuldverschreibungen ausgegeben worden waren, 7,9 % der gesamten Staatsverschuldung ausmachten.

Mit einem Anteil von 8,2 % an der gesamten Bruttostaatsverschuldung der Regierung zum 30. Juni 2004, was US$ 14,8 Mrd. entspricht, ist der IWF Argentiniens größter Einzelgläubiger. Zum 30. Juni 2004 hatte Argentinien sein Kreditkontingent beim IWF um mehr als 500 % überschritten. Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems im Jahr 2002 hat die Regierung mit dem IWF die folgenden beiden Stand-By-Kredite vereinbart:

- einen im Januar 2003 vereinbarten Kredit über acht Monate, gemäß dem der IWF sich verpflichtet hat, der Regierung eine Stand-By-Kreditlinie in Höhe von etwa US$ 2,9 Mrd. zur Refinanzierung von Kapital- und Zinszahlungen zu gewähren, die gegenüber dem IWF während des von der Vereinbarung abgedeckten Zeitraums fällig werden. Dieser Kredit wurde davon abhängig gemacht, dass die Regierung verschiedene währungs- und haushaltsbezogene Ziele erreicht; und

- einen am 11. September 2003 vereinbarten Kredit über 36 Monate, gemäß dem der IWF sich verpflichtet hat, der Regierung eine weitere Stand-By-Kreditlinie in Höhe von etwa US$ 13,3 Mrd. (basierend auf Grundlage des Devisenkurses zwischen dem U.S. Dollar und den Einheiten des IWF zur Berechnung von Krediten, bekannt als Sonderziehungsrechte, zum 31. Dezember 2003) zur Refinanzierung von Kapitalzahlungen zu gewähren, die gegenüber dem IWF während des von der Vereinbarung abgedeckten Zeitraums fällig werden. Dieser Kredit wurde davon abhängig gemacht, dass die Regierung bestimmte quantitative und qualitative Erfolgskriterien erfüllt, z. B. dass sie bei der Restrukturierung der Staatsverschuldung Fortschritte erzielt.

Die an die Finanzierung durch den IWF geknüpften Bedingungen entwickeln sich aus einem Dialog zwischen der Regierung und dem IWF mit dem Ziel einer Verbesserung der finanziellen und wirtschaftlichen Bedingungen Argentiniens. Diese Bedingungen haben einen erheblichen Einfluss auf die von der Regierung verfolgten Grundsätze und Hauptziele, da die IWF-Finanzierung bei der Erfüllung des Finanzierungsbedarfs der Regierung eine wichtige Rolle spielt und allgemein eine Vorbedingung für den Erhalt von Finanzierungen von anderen multilateralen Darlehensgebern ist. Während die Regierung zahlreiche Bedingungen für eine IWF-Finanzierung erfüllt, erwiesen sich andere als schwer erfüllbar.

Abgesehen davon, dass der IWF die Finanzierung an die Bedingung geknüpft hat, dass die Regierung bei der Restrukturierung der Staatsverschuldung Fortschritte erzielt, spielt der IWF bei diesem Restrukturierungsprozess keine offizielle Rolle. Der IWF verfolgt die Politik, Kredite nur dann an Kreditnehmer in Zahlungsrückstand auszuzahlen, wenn diese in gutem Glauben Verhandlungen über die Restrukturierung von notleidenden Verbindlichkeiten führen, soweit dies möglich ist. Es gibt keine objektiven Maßstäbe für die Bewertung, ob solche Verhandlungen durchführbar sind oder ob sie in gutem Glauben geführt werden. Die Regierung ist der Auffassung, dass sie, seit sie Zahlungen auf ihre Verbindlichkeiten ausgesetzt hat, durch die Dialoge mit ihren Kreditgebern die Kriterien des guten Glaubens erfüllt. Nichtsdestotrotz kann keine Zusicherung abgegeben werden, dass der IWF einen ähnlichen Maßstab des guten Glaubens anwenden wird oder dass der IWF bei der Beurteilung der Fortschritte der Regierung bei der Umschuldung nicht noch zusätzliche oder andere Faktoren berücksichtigen wird.

Im August 2004 gab der IWF eine Verzögerung seiner vierteljährlichen Untersuchung, ob Argentinien die Bedingungen des Stand-By-Kredits aus dem September 2003 eingehalten hat, bekannt, was die Auszahlung von US$ 728 Mio. an Argentinien im Rahmen dieses Kreditvertrags de facto verzögerte. Diese Verzögerung erfolgte, um weiter zu beurteilen, ob Argentinien die erforderlichen Strukturreformen durchgeführt und einen Fortschritt bei der Neuverhandlung von Versorgungsverträgen und beim Umschuldungsprozess erzielt hat. Die Regierung hat daraufhin bekannt gegeben, dass sie weitere Verhandlungen mit dem IWF bis zum 31. Dezember 2004 aussetzen wird und folglich auf zusätzliche Auszahlungen des IWF in einer Höhe von insgesamt US$ 1,8 Mrd. vor diesem Datum verzichtet, um sich auf die Restrukturierung der nicht ordnungsgemäß bedienten Verbindlichkeiten zu konzentrieren. Die Regierung gab zudem bekannt, dass sie während dieses Zeitraums weiterhin sämtliche gegenüber dem IWF fälligen Beträge zahlen wird. Die von Argentinien gegenüber dem IWF zwischen dem 1. August 2004 und 31. Dezember 2004 fällig werdenden Beträge belaufen sich auf ca. US$ 2,5 Mrd. und bestehen aus Tilgungszahlungen in Höhe von ca. US$ 2,4 Mrd. und Zinszahlungen in Höhe von ca. US$ 135 Mio. Am 17. September 2004 bewilligte der IWF Argentinien einen einjährigen Aufschub von Tilgungszahlungen in Höhe von ca. US$ 1,1 Mrd., die ursprünglich vor dem 17. Januar 2005 fällig waren. Eine Erläuterung von Argentiniens Beziehung zum IWF findet sich im Abschnitt „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Schulden bei offiziellen Einrichtungen – Internationaler Währungsfonds“.

Die Regierung hat ebenfalls Kredite von der Weltbank, der Inter-Amerikanischen Entwicklungsbank oder IADB und mehreren anderen multilateralen Organisationen erhalten. Im November 2004 hat die Inter-Amerikanische Entwicklungsbank ein Darlehenspaket an Argentinien in Höhe von US$ 5 Mrd. mit einer Laufzeit bis 2008 genehmigt. Im Dezember 2004 genehmigte die Weltbank ein Darlehen an Argentinien in Höhe von US$ 200 Mio. zur Verbesserung der Infrastruktur in der Provinz Buenos Aires. Zum 30. Juni 2004 entfiel ein Anteil von 17,3 % der Bruttostaatsverschuldung Argentiniens auf multilaterale Kreditgeber.

Zum 30. Juni 2004 entfiel ein Anteil von 3,6 % der Bruttostaatsverschuldung Argentiniens auf bilaterale Kreditgeber. Am 9. Dezember 2004 unterzeichnete Präsident Kirchner zwei Dekrete zur offiziellen Genehmigung des Umtauschangebots zur Restrukturierung der nicht bedienten Verbindlichkeiten Argentiniens aus Anleihen.

Ausstehende Staatsschulden

Zum 30. Juni 2004 betrug Argentiniens Bruttostaatsverschuldung insgesamt US$ 181,2 Mrd., was 113,1 % des BIP entspricht. Davon beliefen sich die auf Peso lautenden Schulden auf US$ 43,6 Mrd. und die auf ausländische Währungen lautenden Schulden auf US$ 137,6 Mrd. Zum 30. Juni 2004 entfiel auf die argentinische Bevölkerung etwa 41,2 % der Bruttostaatsverschuldung Argentiniens und auf Gläubiger außerhalb Argentiniens etwa 58,8 %.

Allgemeine Angaben über die Argentinische Republik

Allgemeine Angaben zur Emittentin, insbesondere zu den laufenden Investitionen, ihrem Rating sowie den Mitgliedern der Regierung, sind im Abschnitt „Allgemeine Angaben über die Argentinische Republik“ enthalten.

Ausgewählte Wirtschaftsangaben

Die nachfolgende Zusammenfassung hebt Informationen hervor, die auch an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind. Sie ist nicht vollständig und enthält unter Umständen nicht alle Informationen, die vor einer Anlage in diese Wertpapiere berücksichtigt werden sollten. Der gesamte Prospekt sollte sorgfältig gelesen werden.

Ausgewählte Wirtschaftsangaben
(soweit nicht anders angegeben in Mrd. Peso)

	Geschäftsjahr (soweit nicht anders angegeben)					Erstes Halbjahr	
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2003**	**2004**
DIE VOLKS-WIRTSCHAFT:							
BIP real (auf der Grundlage des Wertes von 1993)[1]	Ps. 278,4	Ps. 276,2	Ps. 264,0	Ps. 235,2	Ps. 255,8	Ps. 247,0	Ps. 269,4
Veränderungen gegenüber Vorjahr[1]	(3,4) %	(0,8) %	(4,4) %	(10,9) %	8,7 %	6,7 %	9,1 %
BIP nominal	283,5	284,2	268,7	312,6	376,2	363,2	433,5
Inflation (gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI))[2]	(1,8) %	(0,7) %	(1,5) %	41,0 %	3,7 %	2,1 %	3,3 %
Arbeitslosenquote[3]	14,5 %	15,4 %	16,4 %	21,5 %	15,6 %	17,8 %	14,8 %
ZAHLUNGSBILANZ (in Mrd. U.S. Dollar):							
Leistungsbilanz	US$ (12,0)	US$ (9,0)	US$ (3,9)	US$ 9,1	US$ 7,5	US$ 4,8	US$ 1,9
Davon:							
Warenimporte	24,1	23,9	19,2	8,5	13,1	5,5	9,6
Warenexporte	23,3	26,3	26,5	25,7	26,6	14,7	16,6
Kapital- und Finanzbilanz	13,7	8,7	(5,4)	(11,7)	(2,5)	(2,2)	1,6
Veränderung der Bruttowährungsreserven der Zentralbank	1,2	(0,4)	(12,1)	(4,5)	3,6	1,7	3,5
Bruttowährungsreserven der Zentralbank	19,2	18,8	18,3	10,5	14,1	12,2	17,4
ÖFFENTLICHE FINANZEN:							
Einnahmen	Ps. 54,8	Ps. 55,5	Ps. 50,4	Ps. 55,1	Ps. 77,2	Ps. 36,7	Ps. 52,8
in % des BIP	19,3 %	19,5 %	18,8 %	17,6 %	20,5 %	10,1 %	12,2 %
Ausgaben	54,0	52,7	49,0	52,8	68,5	31,8	41,0
in % des BIP	19,0 %	18,6 %	18,2 %	16,9 %	18,2 %	8,8 %	9,5 %
Primärbilanz[1]	0,9	2,7	1,4	2,3	8,7	4,9	11,8
in % des BIP	0,3 %	1,0 %	0,5 %	0,7 %	2,3 %	1,4 %	2,7 %
Gesamtbilanz	(4,8)	(6,8)	(8,7)	(4,5)	1,8	1,4	9,0
in % des BIP	(1,7) %	(2,4) %	(3,2) %	(1,5) %	0,5 %	0,4 %	2,1 %
ÖFFENTLICHE VERSCHULDUNG[5] (in Mrd. U.S. Dollar):							
Öffentliche Verschuldung in Peso[6]	US$ 8,1	US$ 5,7	US$ 4,7	US$ 29,6	US$ 36,7	–	US$ 36,6
Öffentliche Verschuldung in fremden Währungen[6]	113,7	122,3	139,8	95,7	114,1	–	108,4
Summe Zahlungsrückstände für Kapital	0	0	0	7,7	18,0	–	24,3
Summe Zahlungsrückstände für Zinsen	0	0	0	4,3	10,0	–	12,0
Summe Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors[7]	US$ 121,9	US$ 128,0	US$ 144,5	US$ 137,3	US$ 178,8	–	US$ 181,2

Summe Nettoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschl. Zahlungsrückstände)[8]	110,9	119,2	134,7	130,1	157,9	–	160,1
Summe Bruttoverschuldung in % des BIP	43,0 %	45,0 %	53,8 %	129,7 %	139,5 %	–	111,2 %
Summe Bruttoverschuldung in % der Staatseinnahmen	222,3 %	230,8 %	286,7 %	764,3 %	683,6 %	–	k. A.

(1) Für das dritte Quartal 2004 belief sich das Tatsächliche BIP auf Ps. 283,2 Mrd. und stellte damit einen Zuwachs um 8,3 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum dar.
(2) Gemessen an der prozentualen Veränderung des VPI in einem Zeitraum von zwölf Monaten außer den Angaben zum 30. Juni 2003 und 2004, die eine Veränderung des VPI innerhalb von 6 Monaten angeben.
(3) Zum 31. Mai jeden Jahres, außer den Zahlen für das erste Halbjahr 2003 und 2004, für das die Zahlen jeweils zum 30. Juni angegeben sind.
(4) Ohne Privatisierungen und Zinszahlungen.
(5) Ohne direkte Verschuldung der Provinzen und Kommunen, die nicht von der Regierung garantiert wird.
(6) Ohne Kapital- und Zinsrückstände.
(7) Zum 31. Dezember 2003 waren von den US$ 178,8 Mrd. Gesamtbruttoverschuldung US$ 101,2 Mrd. nicht rechtzeitig gezahlt worden.
(8) Ohne Sicherheiten.

Zusammenfassung des Zeitplans für das Angebot

Nachstehend wird der voraussichtliche Zeitplan für das Angebot zusammengefasst. Dies erfolgt unter der Annahme, dass u. a. der Abschlusstag (wie nachstehend definiert) nicht verschoben und das Angebot nicht vorzeitig beendet wird. Diese Zusammenfassung ist in Zusammenhang mit den ausführlichen und an anderer Stelle in diesem Prospekt enthaltenen Informationen zu lesen und steht insgesamt unter deren Vorbehalt.

14. Januar 2005	***Beginn des Angebots*** Beginn des Angebots und Bekanntgabe der Angebotsbedingungen. Dieser Tag wird als „Eröffnungstag“ bezeichnet.
14. Januar 2005 bis 25. Februar 2005.....	***Einreichungszeitraum*** (*außer bei Verlängerung oder vorzeitiger Beendigung*) Das Angebot gilt während dieses Zeitraums, es sei denn, Argentinien entscheidet nach freiem Ermessen, das Angebot zu verlängern oder vorzeitig zu beenden. Dieser Zeitraum wird als „Einreichungszeitraum“ bezeichnet. Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere können diese einreichen, indem sie, wie in diesem Prospekt beschrieben, Umtauscherklärungen abgeben oder entsprechende Anweisungen erteilen. Sobald Umtauscherklärungen eingereicht sind, können Angebote – außer unter bestimmten, in diesem Prospekt beschriebenen Umständen – nicht zurückgenommen werden. Siehe „Risikofaktoren – Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot – Risiken einer Teilnahme an dem Umtauschangebot“, „Bedingungen des Angebots – Unwiderruflichkeit; Begrenzte Rücknahmerechte“ und „Bedingungen des Angebots – Verfahren zum Einreichen von Wertpapieren“. Argentinien hat den Einreichungszeitraum für die Zuteilung von Pars in zwei Zeiträume unterteilt: einen frühen Einreichungszeitraum, der die ersten drei Wochen des Einreichungszeitraums umfasst (sofern er nicht verlängert wird), und einen späten Einreichungszeitraum während des verbleibenden Einreichungszeitraums. Um von einer Zuteilung von Pars bei früher Einreichung zu profitieren, muss die ordnungsgemäße elektronische Umtauscherklärung spätestens um 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am 4. Februar 2005 (sofern der frühe Einreichungszeitraum nicht verlängert wird) beim Maßgeblichen Clearingsystem (wie nachstehend definiert), über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere des jeweiligen Anlegers gehalten werden, eingehen. Dieser Zeitpunkt wird nachstehend als „Ende der Frist für frühe Einreichungen“ bezeichnet. Die Quasi-Pars werden entsprechend dem zeitlichen Eingang der Umtauscherklärungen zugeteilt. Anleger, die Quasi-Pars erhalten möchten, sollten dafür sorgen, dass ihre ordnungsgemäße Umtauscherklärung so schnell wie möglich nach dem Eröffnungstag beim Maßgeblichen Clearingsystem, über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht werden, eingeht.

16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am 4. Februar 2005	***Ende der Frist für frühe Einreichungen*** (*vorbehaltlich einer Verlängerung*) Der frühe Einreichungszeitraum endet zu diesem Zeitpunkt, wenn Argentinien ihn nicht verlängert. Anleger haben nur Anspruch auf die Zuteilung von Pars bei früher Einreichung, wenn ihre ordnungsgemäße elektronische Umtauscherklärung zu diesem Zeitpunkt eingegangen ist.
16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am 25. Februar 2005	***Ende des Angebots*** (*vorbehaltlich einer Verlängerung oder vorzeitigen Beendigung des Einreichungszeitraums*) Der Einreichungszeitraum und das Angebot enden zu diesem Zeitpunkt, wenn Argentinien den Einreichungszeitraum nicht nach freiem Ermessen verlängert oder vorzeitig beendet. Nach diesem Tag können keine Umtauschberechtigten Wertpapiere mehr eingereicht werden. Dieser Tag wird als „Abschlusstag“ bezeichnet.
Um oder gegen 17:00 Uhr (New Yorker Zeit) am 18. März 2005 oder so schnell wie möglich danach.....	***Bekanntgabe*** *(außer bei Verschiebung der Bekanntgabe oder Verlängerung oder vorzeitiger Beendigung des Einreichungszeitraums)* Wenn Argentinien das Angebot nicht vorzeitig beendet hat, legt Argentinien nach freiem Ermessen fest, ob es Umtauscherklärungen annimmt und gibt das Ergebnis des Angebots, einschließlich des Gesamtnennbetrags für jede Serie auszugebender Neuer Wertpapiere, bekannt. Dieser Tag wird als „Tag der Bekanntgabe“ bezeichnet. Der Tag der Bekanntgabe kann von Argentinien beliebig verschoben werden, auch im Falle einer Verlängerung des Einreichungszeitraumes. Argentinien erwartet zwar, dass der Handel per Erscheinen mit den Neuen Wertpapieren nach Bekanntgabe des Ergebnisses des Angebots aufgenommen wird. Hierfür besteht jedoch keine Gewähr.

1. April 2005 oder so schnell wie möglich danach.....	***Abrechnung*** (*vorbehaltlich einer Verschiebung der Abrechnung oder Verlängerung oder vorzeitigen Beendigung des Einreichungszeitraums*) Das Eigentum an den zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapieren geht auf Argentinien über. Die Anleger erhalten als Gegenleistung die Neuen Wertpapiere und Barzahlungen, auf die sie entsprechend dem Angebot einen Anspruch haben. Sofern zur Erleichterung für die Abrechnung des Angebots erforderlich, kann die Abrechnung des Angebots bis zu sieben Geschäftstage dauern. Dieser Tag oder diese Tage, soweit mehrere Geschäftstage notwendig sind, werden als „Abrechnungstag“ bezeichnet. Die Dauer des Abrechnungstags hat keine Auswirkungen auf die Neuen Wertpapiere, die Anleger im Rahmen des Angebots erhalten. Für diese Zwecke und bei Verwendung an anderer Stelle in diesem Prospekt (sofern nicht etwas anderes bestimmt ist), ist ein „Geschäftstag“ jeder Tag, der kein Samstag oder Sonntag oder ein Tag ist, an dem es Bank- und Treuhandinstituten in New York generell erlaubt ist oder an dem diese durch Gesetz, Verordnung oder Verwaltungsanweisung verpflichtet sind zu schließen, und an dem über das Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer (TARGET) System oder ein Nachfolgesystem Geschäfte abgewickelt werden.

Zusammenfassung der Bedingungen des Angebots

Diese Zusammenfassung hebt Informationen hervor, die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind. Sie ist nicht umfassend und enthält nicht alle Informationen, die vor dem Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren zum Umtausch gegen Neue Wertpapiere berücksichtigt werden sollten. Dieser gesamte Prospekt, einschließlich der unter „Risikofaktoren" enthaltenen Aussagen, sollte sorgfältig gelesen werden.

Allgemeines	Argentinien bietet den Inhabern von Umtauschberechtigten Wertpapieren die Möglichkeit, ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere zu den in diesem Prospekt und den betreffenden Umtauscherklärungen beschriebenen Bedingungen zum Umtausch gegen neu zu begebende Neue Wertpapiere einzureichen.
Zweck des Angebots	Restrukturierung ausstehender Verbindlichkeiten, die Argentinien derzeit nicht planmäßig bedient.
Gegenstand des Angebots	Gegenstand des Umtauschangebots sind Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von US$ 15,0 Mrd., Quasi-Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von Ps. 24,3 Mrd. und Discounts mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von US$ 27,57 Mrd., jeweils mit BIP-gebundenen Wertpapieren mit dem gleichen fiktiven Nennbetrag. Der Nennbetrag der tatsächlich ausgegebenen Neuen Wertpapiere hängt vom Umtauschberechtigten Betrag der zum Umtausch eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ab. Siehe „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren".
Annahme	Argentinien hat die Annahme eingereichter Wertpapiere oder die Durchführung des Umtauschangebots nicht von einer Mindestbeteiligung durch Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere abhängig gemacht. Argentinien behält sich das Recht vor, eingereichte Wertpapiere nach freiem Ermessen nicht zum Umtausch anzunehmen. Entscheidet sich Argentinien für die Annahme von eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren, so wird es die Ergebnisse des Angebots, einschließlich des Gesamtnennbetrags für jede Serie auszugebender Neuer Wertpapiere, am Tag der Bekanntgabe um oder gegen 17:00 Uhr (New Yorker Zeit) bekannt geben.
Beendigung, Änderungen	Bevor Argentinien die Annahme von Umtauscherklärungen am Tag der Bekanntgabe bekannt gibt, hat es nach freiem Ermessen und soweit dies nach anwendbaren Gesetzen, Verordnungen und sonstigen Bestimmungen zulässig ist, jederzeit das Recht, • das Angebot zu beenden (einschließlich für vor dem Zeitpunkt der Beendigung eingereichte Umtauscherklärungen), • das Angebot über den ursprünglich vorgesehenen Abschlusstag hinaus zu verlängern, • das Angebot in einer oder mehreren Rechtsordnungen zurückzuziehen, oder • das Angebot in einer oder mehreren Rechtsordnung zu ändern.

Gegenleistung für die Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds).....

Anleger können, vorbehaltlich der in diesem Prospekt beschriebenen Angebotsbedingungen, folgende Neue Wertpapiere im Umtausch gegen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) erhalten:

- Pars mit BIP-gebundenen Wertpapieren,
- Discounts mit BIP-gebundenen Wertpapieren, oder
- Quasi-Pars mit BIP-gebundenen Wertpapieren.

Für das Angebot wird den Umtauschberechtigten Wertpapieren ein „Umtauschberechtigter Betrag" zugeordnet, der (i) ihrem ausstehenden Nennbetrag am 31. Dezember 2001, zuzüglich (ii) der bis zum 31. Dezember 2001 (ausschließlich) aufgelaufenen nicht gezahlten Zinsen entspricht.

Der ursprüngliche Nennbetrag der Pars, Discounts und Quasi-Pars, die der jeweilige Anleger gemäß dem Angebot erhält, wird dem Umtauschberechtigten Betrag der zum Umtausch eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) entsprechen, multipliziert mit den folgenden Umtauschverhältnissen (die für Umtauschberechtigte Wertpapiere gelten, die in Neue Wertpapiere, die auf die gleiche Währung lauten, umgetauscht werden):

Neue Wertpapiere	Umtauschverhältnis (pro Einheit des Umtauschberechtigten Betrags in der gleichen Währung)
Pars	1,000
Discounts	0,337
Quasi-Pars	0,699

Das Umtauschverhältnis für Umtauschberechtigte Wertpapiere, die in Neue Wertpapiere, die auf unterschiedliche Währungen lauten, umgetauscht werden, wird auf Grundlage der am 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse angepasst. Eine vollständige Auflistung der Umtauschverhältnisse enthält der Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)".

Der Gesamtnennbetrag der Neuen Wertpapiere ist nicht festgelegt, sondern ist abhängig vom Umtauschberechtigten Betrag aller eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere. Für die Begebung von Pars und Quasi-Pars bestehen Obergrenzen (siehe „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars"; „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars"). Sofern diese Obergrenzen erreicht werden, erhalten Anleger Discounts.

Anleger erhalten auf die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) keine Zahlung aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen für den Zeitraum nach dem 31. Dezember 2001.

Der Begriff „ursprünglicher Nennbetrag“ von Neuen Wertpapieren wie oben und an anderen Stellen in diesem Prospekt verwendet, bezieht sich auf den Nennbetrag solcher Neuen Wertpapiere zum 31. Dezember 2003.

Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds .....

Für Zwecke des Angebots wird den Par Brady Bonds und den Discount Brady Bonds ein „Brady-Restbetrag“ zugeordnet. Der Brady-Restbetrag entspricht (i) ihrem Nennbetrag zum 31. Dezember 2001 abzüglich (ii) ihrem Barwert (wie nachstehend definiert) und abzüglich (iii) nach dem 31. Dezember 2001 aufgelaufener Zinsen, auf welche Inhaber dieser Schuldverschreibungen Zahlungen erhalten haben oder berechtigt sind, Zahlungen zu erhalten, indem sie ihre Rechte aus den Sicherheiten, mit denen diese Zinszahlungen besichert sind, ausüben.

Vorbehaltlich der in diesem Prospekt beschriebenen Angebotsbedingungen erhalten die Anleger für ihre zum Umtausch eingereichten und angenommenen Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds die folgende Gegenleistung:

- den ihren eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds entsprechenden Barerlös aus der Freigabe von Brady-Sicherheiten (wie in diesem Prospekt definiert) und der Verwertung der als Sicherheit dienenden Wertpapiere durch das US-amerikanische Finanzministerium bzw. die Kreditanstalt für Wiederaufbau („KfW“) (diese Erlöse werden nachstehend als „Barwert“ bezeichnet), und

- Discounts mit einem ursprünglichen Nennbetrag von 33,7 % des Brady-Restbetrags, der ihren eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds entspricht, zuzüglich BIP-gebundener Wertpapiere mit einem rechnerischen Wert, der dem entsprechenden Brady-Restbetrag entspricht.

Das oben dargestellte Umtauschverhältnis geht von einem Umtausch von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds in Discounts, die auf die gleiche Währung lauten, aus. Dieses Umtauschverhältnis wurde im Hinblick auf einen Umtausch von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds in Discounts, die auf eine andere Währung lauten, auf Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse angepasst, s. „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“.

Zinsen auf die Neuen Wertpapiere (mit Ausnahme der BIP-gebundenen Wertpapiere).....

Die Neuen Wertpapiere, welche die Anleger für ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten (mit Ausnahme der BIP-gebundenen Wertpapiere), werden ab dem 31. Dezember 2003 (einschließlich) verzinst.

Die Zinszahlungstage für Pars sind der 31. März und der 30. September eines jeden Jahres sowie der 31. Dezember 2038. Auf Pars vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. März 2005 (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen werden am Abrechnungstag in bar gezahlt.

Die Zinszahlungstage für Discounts sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Für Discounts werden die Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 in bar zahlbar gewesen wären, am Abrechnungstag in bar gezahlt. Die auf Discounts aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der

Discounts, den die Anleger nach Abrechnung des Angebots erhalten, entspricht dem ursprünglichen Nennbetrag, auf den die Anleger einen Anspruch haben (wie unter Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)“ und „ Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“ dargestellt), zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen.

Die Zinszahlungstage für Quasi-Pars sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Die auf die Quasi-Pars aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Quasi-Pars, den die Anleger nach Abrechnung des Angebots erhalten, entspricht dem ursprünglichen Nennbetrag, auf den die Anleger einen Anspruch haben (wie im Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)“ und „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“ dargestellt), zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen.

Im Haushalt von Argentinien für 2005 sind Positionen für auf Neue Wertpapiere aufgelaufene Zinsen eingestellt, zahlbar in bar am Abrechnungstag.

Beschränkungen bei der Begebung von Pars ..... Argentinien wird Pars nur in einem Gesamtnennbetrag von maximal

- U.S.$ 10,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere höchstens 70 % (entspricht U.S.$ 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt, oder

- U.S.$ 15,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere mehr als 70 % (entspricht U.S.$ 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt,

begeben.

Zuteilung von Pars ..... Argentinien hat den Einreichungszeitraum für die Zuteilung von Pars in zwei Zeiträume unterteilt: einen frühen Einreichungszeitraum, der die ersten drei Wochen des Einreichungszeitraums umfasst und mit dem Ende der Frist für frühe Einreichungen endet (sofern er nicht verlängert wird), und einen späten Einzeichnungszeitraum, der unmittelbar nach dem Ende der Frist für frühe Einreichungen beginnt und am Abschlusstag endet.

Falls Umtauschberechtigte Wertpapiere in einem ausstehenden Nennbetrag über U.S.$ 50.000, £ 30.000, ¥ 5.000.000, Ps. 150.000, € 40.000 bzw. Sfr. 60.000 (jeweils ein „Gegenwert von U.S. Dollar 50.000“) eingereicht werden, wird für die Durchführung der Zuteilung der Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere in die zwei folgenden Tranchen aufgeteilt: Die eine Tranche umfasst den ausstehenden Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis einschließlich des Gegenwerts von U.S. Dollar 50.000 und die andere

Tranche umfasst den ausstehenden Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über dem Gegenwert von U.S. Dollar 50.000.

Argentinien wird den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars unter denjenigen einreichenden Anlegern zuteilen, die sich für den Erhalt von Pars entschieden haben, und zwar in der folgenden Reihenfolge:

- *Zuerst unter den frühzeitig einreichenden Anlegern bis einschließlich zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000*. Anleger, die ein Umtauschberechtigtes Wertpapier während des frühen Einreichungszeitraums einreichen (die hier als „frühzeitig einreichende Anleger" bezeichnet werden), sind berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 zu erhalten. Würde die Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Höchstbetrag anteilig unter den frühzeitig einreichenden Anlegern zu (wie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Anteilige Zuteilung" beschrieben).

- *Als zweites unter den spät einreichenden Anlegern bis einschließlich zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000.* Hat Argentinien nach der ersten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind Anleger, die ein Umtauschberechtigtes Wertpapier während des späten Einreichungszeitraums einreichen (die hier als „spät einreichende Anleger" bezeichnet werden), berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Rest anteilig unter den spät einreichenden Anlegern auf (wie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Anteilige Zuteilung" beschrieben).

- *Als drittes unter den frühzeitig einreichenden Anlegern über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus*. Hat Argentinien nach der ersten und der zweiten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind die frühzeitig einreichenden Anleger berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten und der zweiten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Rest anteilig den frühzeitig einreichenden Anlegern zu (wie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Anteilige Zuteilung" beschrieben).

- *Als viertes unter den spät einreichenden Anlegern über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus*. Hat Argentinien nach der ersten, der zweiten und der dritten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind die spät einreichenden Anleger berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten, der zweiten und der dritten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt

Argentinien diesen Rest anteilig den spät einreichenden Anlegern zu (wie unter „Bedingungen des Angebots – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Anteilige Zuteilung“ beschrieben).

Übersteigt die Nachfrage nach Pars den ausstehenden Nennbetrag der für den Umtausch zur Verfügung stehenden Pars, dann erhalten einreichende Anleger, die sich für Pars entschieden haben, für den Teil des Umtauschberechtigten Betrags der durch sie eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, für den ihnen keine Pars zugeteilt werden, Discounts in der gleichen Währung, die solche Anleger für Pars gewählt haben.

Wie vorstehend dargestellt, wird für Zwecke der Zuteilung von Pars die jeweilige Schwelle des Gegenwerts von U.S. Dollar 50.000 in Bezug auf den ausstehenden Nennbetrag des eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiers ermittelt. Zur Berechnung des Nennbetrags der Neuen Wertpapiere, auf den die Anleger im Rahmen des Angebots einen Anspruch haben, entspricht dieser Nennbetrag einem Umtauschberechtigten Betrag, der wie im Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Umtauschberechtigter Betrag“ angegeben, berechnet wird.

Die Zuteilung von Pars unter den einreichenden Anlegern erfolgt im Hinblick auf alle im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan für Pars eingereichte Wertpapiere. Sämtliche bei der vorstehend dargestellten Zuteilung von Pars von Argentinien vorgenommenen Entscheidungen sind endgültig und bindend.

Beschränkungen bei der Begebung von Quasi-Pars..... Argentinien wird Quasi-Pars bis zu einem maximalen ursprünglichen Gesamtnennbetrag von Ps. 24,3 Mrd. begeben.

Zuteilung von Quasi-Pars ..... Die Quasi-Pars werden den einreichenden Anlegern entsprechend dem zeitlichen Eingang der Umtauscherklärungen zugeteilt. Dementsprechend haben bei der Zuteilung von Quasi-Pars alle Anleger, die am selben Tag einreichen, das gleiche Recht auf den Erhalt von Quasi-Pars; gegenüber Anlegern, die an nachfolgenden Tagen einreichen, werden sie jedoch vorrangig behandelt. Übersteigt die Nachfrage nach Quasi-Pars an einem bestimmten Tag den Nennbetrag der dann zum Umtausch zur Verfügung stehenden Quasi-Pars (nach Abzug des Nennbetrags der Quasi-Pars, die an vorherigen Tagen bereits zugeteilt wurden, vom maximalen Gesamtnennbetrag der Quasi-Pars), werden die verfügbaren Quasi-Pars anteilig unter den Anlegern aufgeteilt, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere an diesem Tag einreichen. Für Zwecke der Zuteilung von Quasi-Pars wird die tägliche Einreichungsfrist um 16:15 (New Yorker Zeit) enden.

Übersteigt die Nachfrage nach Quasi-Pars den ausstehenden Nennbetrag der für den Umtausch zur Verfügung stehenden Quasi-Pars, dann erhalten einreichende Anleger, die sich für Quasi-Pars entschieden haben, für den Teil des Umtauschberechtigten Betrags der durch sie eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, für den ihnen keine Quasi-Pars zugeteilt werden, auf Peso lautende Discounts.

Die Zuteilung von Quasi-Pars unter den einreichenden Anlegern umfasst alle Einreichungen für Quasi-Pars, die im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan erfolgen. Sämtliche bei der vorstehend dargestellten Zuteilung von Quasi-Pars von Argentinien vorgenommenen Entscheidungen sind endgültig und bindend.

Keine Beschränkungen bei der Begebung von Discounts..... Für die Begebung von Discounts im Rahmen des Angebots bestehen keinerlei Beschränkungen. Wenn Anleger sich für den Erhalt von Pars oder Quasi-Pars entscheiden und wenn der Betrag, den sie erhalten würden, (bei Nichtbestehen einer Beschränkung bezüglich der Begebung von Pars oder Quasi-Pars) den ihnen im Rahmen des Angebots maximal zustehenden Höchstbetrag der Pars und Quasi-Pars übersteigen würde, so werden die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die infolge der Beschränkung nicht gegen Pars oder Quasi-Pars eingetauscht werden können, gegen Discounts in der gleichen Währung, die Anleger für die Pars oder Quasi-Pars gewählt haben, umgetauscht.

Währung der Neuen Wertpapiere ..... Die Währung der von den Anlegern eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bestimmt die Währung, auf die die Pars oder Discounts, die diese im Umtausch erhalten möchten, lauten können, und zwar wie folgt:

- *Auf U.S. Dollar oder Euro lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere (oder Umtauschberechtigte Wertpapiere, die ursprünglich auf eine Vorgängerwährung des Euro lauteten und die so angesehen werden, als würden sie ursprünglich auf Euro lauten).* Die Anleger können wählen, ob sie Pars oder Discounts in der gleichen Währung wie die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere oder in Peso erhalten möchten.

- *Auf Britische Pfund oder Schweizer Franken lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere*. Die Anleger können wählen, ob sie auf Euro oder auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten möchten.

- *Auf Yen lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere*. Die Anleger können wählen, ob sie Pars oder Discounts in Euro oder Peso erhalten möchten. Hiervon ausgenommen sind auf Yen lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen. In diesem Fall können die Anleger nur auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten.

- *Auf Peso lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere*. Die Anleger können wählen, ob sie auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten möchten.

Anleger, die hinsichtlich der Währung keine Wahl treffen oder ihre Wahl nicht richtig angeben, erhalten Pars oder Discounts in derselben Währung, auf welche die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere lauten. Falls die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere jedoch ursprünglich auf Britische Pfund, Schweizer Franken, Japanische Yen (ausgenommen Umtauschberechtigte Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen) oder auf eine Vorgängerwährung des Euro lauten, werden die Anleger so behandelt werden, als hätten sie sich für den Erhalt von auf Euro lautende Pars oder Discounts entschieden, oder, falls die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ursprünglich auf Japanische Yen lauten und japanischem Recht unterliegen, werden die Anleger so behandelt, als hätten sie sich für den Erhalt von auf Peso lautenden Pars oder Discounts entschieden.

Inhaber von auf Yen lautenden Wertpapieren, die japanischem Recht unterliegen, sind nicht berechtigt, im Rahmen des Angebots auf Yen lautende Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen, zu erhalten. Sie können solche Wertpapiere jedoch im Rahmen des Angebots in Japan erhalten, soweit ein solches von Argentinien durchgeführt wird. (Siehe

	„Einleitung – Weltweites Angebot“). Argentinien wird ein Angebot in Japan nur durchführen, wenn es alle notwendigen Genehmigungen von den japanischen Aufsichtsbehörden erhalten hat. Die Quasi-Pars lauten ausschließlich auf Peso. Die BIP-gebundenen Wertpapiere lauten auf die gleiche Währung wie die Pars, Discounts oder Quasi-Pars, an die sie ursprünglich gekoppelt sind. Argentinien behandelt die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die ursprünglich auf eine andere Währung als Peso lauten und argentinischem Recht unterliegen, ausschließlich für die Zwecke des Angebots so, als würden sie auf die Währung lauten, in der sie ursprünglich ausgegeben wurden.
Auf die Neuen Wertpapiere anwendbares Recht.....	Falls die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht argentinischem Recht unterliegen, wird das anwendbare Recht der Pars oder Discounts, die der einzelne Anleger erhalten wird, wie folgt bestimmt: • Auf U.S. Dollar lautende Pars oder Discounts unterliegen dem Recht des Bundesstaates New York. • Auf Euro lautende Pars oder Discounts unterliegen englischem Recht. • Auf Peso lautende Pars oder Discounts unterliegen argentinischem Recht. Falls die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere argentinischem Recht unterliegen, kann der Anleger nur entscheiden, ob er Pars oder Discounts erhalten möchte, die argentinischem Recht unterliegen (unabhängig davon, ob sie auf Peso oder eine andere Währung lauten). Die Quasi-Pars unterliegen ausschließlich argentinischem Recht. Die BIP-gebundenen Wertpapiere unterliegen dem Recht, dem die Neuen Wertpapiere, an die sie anfänglich gekoppelt sind, unterliegen.
Mindestbeträge für die eingereichten Wertpapiere pro Anleger.....	Die Anleger müssen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in der Mindeststückelung, wie in den Bestimmungen der Umtauschberechtigten Wertpapiere festgelegt, oder einem ganzzahligen Vielfachen hiervon zum Umtausch einreichen. Anleger können Umtauschberechtigte Wertpapiere jedoch nur dann gegen Quasi-Pars umtauschen, wenn der ausstehende Nennbetrag der von Anlegern für Quasi-Pars eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere mindestens US$ 350.000, £ 200.000, ¥ 37.600.000, Ps. 1.025.000, € 280.000 bzw. Sfr. 435.000 erreicht.
Eingeschränkte Widerrufsrechte unter bestimmten Umständen.....	Umtauscherklärungen sind unwiderruflich und können nicht zurückgenommen werden, es sei denn, Argentinien • verlängert den Einreichungszeitraum des Angebots um mehr als 30 Kalendertage, • ändert die Zahlungsbedingungen der Neuen Wertpapiere (wie die Fälligkeit, den Nennbetrag oder den Zinssatz) oder eine der

nachstehenden Angebotsbedingungen: die Umtauschverhältnisse, die Methode und den Umfang der Beschränkung der Ausgabe von Neuen Wertpapieren oder die Zuteilungsmethode für die Neuen Wertpapiere, einschließlich des Zeitpunkts für den Ablauf des frühen Einreichungszeitraums für die Zuteilung von Pars (außer wenn Argentinien den frühen Einreichungszeitraum aufgrund einer Verschiebung der Eröffnung des Angebots in einer Rechtsordnung oder der Eröffnung des Angebots in Japan, soweit gegeben, jeweils infolge einer Verzögerung bei der Einholung der erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, verlängert), oder die Berechnung des Umtauschberechtigten Betrags, oder

- beantragt oder veröffentlicht anderweitig Veränderungen, Ergänzungen oder Nachträge zu diesem Prospekt (oder vergleichbaren Angebotsunterlagen, die in einer anderen Rechtsordnung, in der das Angebot unterbreitet wird, verwendet werden), die eine Änderung der in diesem Prospekt (oder vergleichbaren Angebotsunterlagen, die in einer anderen Rechtsordnung, in der das Angebot unterbreitet wird, verwendet werden) enthaltenen Informationen bewirkt, die Argentinien in freiem Ermessen als wesentlich für die einreichenden Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren bestimmt. Ausgenommen ist eine Veränderung, eine Ergänzung oder ein Nachtrag, der bzw. die ausschließlich zur Bekanntgabe des Ergebnisses des Angebots (einschließlich der Zuteilung der Neuen Wertpapiere bzw., ob die Ausgabegrenzen im Hinblick auf Pars oder Quasi-Pars erreicht worden sind) vorgenommen wurde.

In jedem dieser Fälle haben die Anleger während eines Zeitraums von 15 Kalendertagen ab dem Tag, an dem Argentinien erstmals die Gewährung von Widerrufsrechten bekannt gibt, das Recht, ihre Umtauscherklärungen zu widerrufen. Siehe „Risikofaktoren – Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot – Risiken einer Teilnahme an dem Umtauschangebot“.

Verfahren zur Einreichung Umtauschberechtigter Wertpapiere. Um an dem Angebot teilnehmen zu können, muss jeder Anleger bei einem Maßgeblichen Clearingsystem (wie nachstehend definiert) bis 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag eine ordnungsgemäß ausgefüllte elektronische Umtauscherklärung (eine „Umtauscherklärung“) abgeben oder deren Abgabe veranlassen. In der elektronischen Umtauscherklärung muss

- deutlich die Art (Pars, Discounts oder Quasi-Pars) und die Währung der Neuen Wertpapiere, welche der Anleger für die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten möchte, angegeben sein (mit Ausnahme von eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds, bezüglich derer ein Anleger so behandelt wird, als hätte er Discounts gewählt). Falls ein Anleger die Art und Währung der Neuen Wertpapiere, die er erhalten möchte, nicht oder inkorrekt angibt, wird ein solcher Anleger so behandelt, als hätte er Discounts in derselben Währung wie derjenigen seiner eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere gewählt, soweit nicht unter „Bedingungen des Angebots – Währungen der Neuen Wertpapiere“ etwas anderes geregelt ist.

- deutlich ein Konto bei der Depository Trust Company (nachstehend als „DTC“ bezeichnet), bei der Euroclear Bank S.A./N.V. als Betreiberin des Euroclear Systems (nachstehend als „Euroclear“ bezeichnet) oder bei der Clearstream Banking, *société anonyme* (nachstehend als „Clearstream Luxembourg“ bezeichnet) bzw. bei der *Caja de Valores*

S.A. (nachstehend als „*Caja de Valores*“ bezeichnet) angegeben sein, auf das die Neuen Wertpapiere und Barzahlungen, auf deren Erhalt die Anleger einen Anspruch haben, bei Abrechnung des Angebots gutgeschrieben werden können.

Die im Rahmen des Angebots eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere werden bis zur erfolgten Abrechnung des Angebots für Übertragungen gesperrt.

Verfahren zur Teilnahme an dem Angebot ..... Das Verfahren, das zur wirksamen Einreichung Umtauschberechtigter Wertpapiere eingehalten werden muss, hängt davon ab, wie die Umtauschberechtigten Wertpapiere gehalten werden.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere in Girosammelverwahrung halten ..... Wirtschaftliches oder rechtliches Eigentum an Umtauschberechtigten Wertpapieren, die über Clearingsysteme gehalten werden, besteht im Allgemeinen aus einem Anteil an einer Globalurkunde, die im Namen eines Clearingsystems oder eines von einem Clearingsystem benannten Dritten registriert ist. Diese Eigentumsrechte können direkt gehalten werden, wenn der Anleger ein Konto bei dem betreffenden Clearingsystem führt, oder indirekt über Institute, wie Wertpapiermakler und –händler, die ein Konto bei dem betreffenden Clearingsystem führen. Institute, die ein Konto bei dem betreffenden Clearingsystem führen, werden nachstehend als „Direkte Teilnehmer“ dieses Clearingsystems bezeichnet. Nur solche Direkten Teilnehmer können bei dem betreffenden Clearingsystem Umtauscherklärungen abgeben. Anleger, die keine Direkten Teilnehmer sind, müssen dafür sorgen (oder ihr Makler, ihr Händler, ihre Bank, ihre Treuhandgesellschaft, ihr Treuhänder oder ihr sonstiger Verwahrer muss dafür sorgen), dass der Direkte Teilnehmer, über den ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere gehalten werden, bei dem betreffenden Clearingsystem in ihrem Namen eine Umtauscherklärung abgibt.

Argentinien hat mit bestimmten Clearingsystemen Sondervereinbarungen getroffen, wonach diesen Clearingsystemen erlaubt ist, Umtauscherklärungen für einreichende Anleger direkt an die Umtauschstelle zu übermitteln. Diese Clearingsysteme können diese Aufgabe auch für Umtauschberechtigte Wertpapiere, die nicht in ihrem Namen (oder im Namen ihrer beauftragten Verwahrer) registriert sind, wahrnehmen. Diese Clearingsysteme werden nachstehend als „Maßgebliche Clearingsysteme“ bezeichnet. Dazu zählen die die Clearstream Banking AG, die Clearstream Luxembourg, DTC, Euroclear, *Monte Titoli S.p.A* und SIS AG. Für weitere Informationen können sich die Anleger an die Informationsstelle wenden.

Für eine wirksame Einreichung von Umtauschberechtigten Wertpapieren muss ein Direkter Teilnehmer eines Maßgeblichen Clearingsystems, über das der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapier einreicht, diesem Maßgeblichen Clearingsystem vor 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag eine Umtauscherklärung im Namen des Anlegers einreichen. Die Maßgeblichen Clearingsysteme werden der Umtauschstelle keine Umtauscherklärung vorlegen, die sie nach diesem Zeitpunkt erhalten.

Zur wirksamen Einreichung Umtauschberechtigter Wertpapiere muss das Maßgebliche Clearingsystem, über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht werden, die ordnungsgemäße elektronische Umtauscherklärung spätestens drei Geschäftstage nach dem

Abschlusstag bei der Umtauschstelle einreichen.

Nach Eingang einer Umtauscherklärung übermittelt das Maßgebliche Clearingsystem die elektronische Umtauscherklärung der Umtauschstelle.

Der Eingang einer Umtauscherklärung bei einem Maßgeblichen Clearingsystem führt dazu, dass die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere eines Anlegers bei diesem Clearingsystem gesperrt werden. Dadurch können Anleger ihre eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht mehr an Dritte übertragen.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über die Clearstream Banking AG halten ..... Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über die Clearstream Banking AG halten, können gemäß dem geltenden Verfahren und unter Berücksichtigung der für die Clearstream Banking AG geltenden Fristen eine elektronische Umtauscherklärung einreichen (soweit sie Direkte Teilnehmer sind) oder andernfalls einen Direkten Teilnehmer dazu veranlassen, dies in ihrem Namen zu tun, um an diesem Angebot teilzunehmen. Ausführliche Informationen zu den Einreichungsverfahren können die Teilnehmer den jeweiligen Bekanntmachungen der Clearstream Banking AG entnehmen.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über die DTC halten..... Die Umtauschstelle und die DTC haben bestätigt, dass das Angebot für das automatische Handelssystem der DTC zum Einreichen von Wertpapieren, das „ATOP"-System, zugelassen ist. Dementsprechend können Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über die DTC halten, diese beauftragen, eine Umbuchung der Umtauschberechtigten Wertpapiere auf das Konto der Umtauschstelle bei der DTC vorzunehmen. Ferner müssen sie, wenn sie Direkte Teilnehmer sind, eine ordnungsgemäß ausgefüllte Umtauscherklärung über das ATOP-System der DTC elektronisch übermitteln oder andernfalls einen direkten Teilnehmer dazu verlassen, dies in ihrem Namen zu tun.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über Euroclear oder Clearstream Luxembourg halten..... Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über Euroclear oder über Clearstream Luxembourg halten, können gemäß den geltenden Verfahren eine Umtauscherklärung einreichen (soweit sie Direkte Teilnehmer sind) oder andernfalls einen Direkten Teilnehmer dazu verlassen, dies in ihrem Namen zu tun, um an diesem Angebot teilzunehmen. Ausführliche Informationen zu den Einreichungsverfahren können die Teilnehmer den jeweiligen Bekanntmachungen von Euroclear bzw. Clearstream Luxembourg entnehmen.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über Caja de Valores halten..... Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über *Caja de Valores* halten, können gemäß den geltenden Verfahren eine Umtauscherklärung einreichen (soweit sie Direkte Teilnehmer sind) oder andernfalls einen Direkten Teilnehmer dazu verlassen, dies in ihrem Namen zu tun, um an diesem Angebot teilzunehmen. Anleger können sich an *Caja de Valores* wenden, um Hilfe beim Einreichen gemäß den jeweiligen Verfahren zu erhalten.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über andere Clearingsysteme halten.... Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über andere Clearingsysteme halten, müssen Umtauscherklärungen unter Beachtung der für diese anderen Clearingsysteme geltenden Verfahren und Fristen einreichen, damit ihre Umtauscherklärung vor 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag bei einem Maßgeblichen Clearingsystem eingeht. Anleger können sich an die Informationsstelle wenden, um Hilfe beim Einreichen gemäß den jeweiligen Verfahren und Fristen zu erhalten.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über einen Zwischenverwahrer oder sonstigen Vermittler halten ..... Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über einen Zwischenverwahrer oder sonstigen Vermittler, wie einen Makler, einen Händler, eine Bank, einen Treuhänder oder eine Treuhandgesellschaft halten, müssen sich an diesen wenden und diesen entsprechend dem als Anhang C beigefügten Formular anweisen, ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in ihrem Namen einzureichen. Da dieser möglicherweise früher endende Fristen vorschreibt, zu denen die Anweisungen der Anleger vorliegen müssen, sollten die Anleger frühzeitig vor dem Abschlusstag mit diesem Kontakt aufnehmen, damit die Zwischenverwahrer oder sonstige Vermittler ausreichend Zeit haben, die Fristen des Clearingsystems, über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere der Anleger eingereicht werden, einzuhalten.

Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere als effektive Stücke halten..... In effektiven Stücken gehaltene Umtauschberechtigte Wertpapiere können im Rahmen des Angebots nicht zum Umtausch eingereicht werden. Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere in effektiven Stücken halten, können an dem Angebot ausschließlich nach einem zunächst erfolgenden Umtausch ihrer effektiven Stücke gegen einen Anteil an der entsprechenden Globalurkunde teilnehmen, welche über Clearingsysteme verwahrt wird. Dies kann wie folgt vorgenommen werden: (i) durch Auswahl eines Wertpapiermaklers, eines Wertpapierhändlers, einer Bank, einer Treuhandgesellschaft, eines Treuhänders oder eines sonstigen Verwahrers, welche(r) ein direktes oder indirektes Konto bei einem Clearingsystem unterhält, das die Globalurkunde, die die entsprechende Serie von Wertpapieren verbrieft, verwahrt, (ii) Einreichung der die Umtauschberechtigten Wertpapiere des Anlegers verbriefenden effektiven Stücke bei dem Treuhänder oder bei der Zahlstelle für diese Wertpapiere und (iii) Anweisung des Treuhänders oder der Zahlstelle, die effektiven Stücke des Anlegers gegen einen Anteil an der entsprechenden Globalurkunde unter Angabe des Kontos bei dem entsprechenden Clearingsystem, bei dem der Anteil des Anlegers an der Globalurkunde gutgeschrieben werden soll, einzutauschen.

Bei Erhalt der effektiven Stücke des Anlegers und oben beschriebener Anweisung tauscht der Treuhänder oder die Zahlstelle die effektiven Stücke des Anlegers gegen einen Anteil an der entsprechenden Globalurkunde ein und nimmt eine Gutschrift auf dem Konto des Verwahrers des Anlegers bei dem entsprechenden Clearingsystem vor. Auch wenn die Umtauschberechtigten Wertpapiere des Anlegers nicht mehr durch separate effektive Stücke verbrieft werden, bleibt der Anteil an den Umtauschberechtigten Wertpapieren ansonsten unverändert.

Der Prozess für die Umwandlung von effektiven Stücken in Wertpapiere, die über Clearingsyste gehalten werden, gemäß den vorstehend dargestellten Verfahren, kann zu erheblichen

	Verzögerungen führen. Anleger, die Wertpapiere in effektiven Stücken halten und an diesem Angebot teilnehmen möchten, sollten daher diesen Prozess so schnell wie möglich beginnen. Sobald Anleger ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über Clearingsysteme halten, können Anleger diese nach den in diesem Prospekt unter „Bedingungen des Angebots – Umtauschberechtigte Wertpapiere, die über Clearingsysteme gehalten werden“ dargestellten Verfahren im Rahmen dieses Angebots zum Umtausch einreichen.
Teilnahme von Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere in Luxemburg halten	Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere in Luxemburg halten, können sich an die Luxemburger Umtauschstelle wenden, um Hilfe beim Einreichen nach deren Verfahren zu erhalten.
Steuerliche Auswirkungen	Für wichtige Informationen zu möglichen steuerlichen Folgen für einreichende Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere gegen Neue Wertpapiere umtauschen, siehe den Abschnitt „Besteuerung“.
Beschränkungen	Argentinien macht das Angebot nur in den Ländern, in denen dies rechtlich zulässig ist, darunter in bestimmten Rechtsordnungen auch unter Berufung auf eine Befreiung von der Zulassungspflicht durch die Aufsichtsbehörden. Siehe den Abschnitt „ Einleitung – Weltweites Angebot“.
Auf das Angebot in Deutschland anwendbares Recht	Englisches Recht.
Informationsstelle	Georgeson Shareholder Communications Inc. fungiert als Informationsstelle für dieses Angebot. Anschrift und Telefonnummer der Informationsstelle befinden sich unter „Allgemeine Informationen – Informationsstelle“.
Umtauschstelle	The Bank of New York fungiert als Umtauschstelle für dieses Angebot. Die Anschrift der Umtauschstelle befindet sich unter „Allgemeine Informationen – Umtauschstelle und Luxemburger Umtauschstelle“.
Luxemburger Umtauschstelle	The Bank of New York (Luxembourg) S.A. fungiert als Luxemburger Umtauschstelle für dieses Angebot. Die Anschrift der Luxemburger Umtauschstelle befindet sich unter „Allgemeine Informationen – Umtauschstelle und Luxemburger Umtauschstelle“.
Luxemburger Zulassungsstelle	Die Kredietbank S.A. Luxembourgeoise wird als Luxemburger Zulassungsstelle für die Zulassung der Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapiere an der Luxemburger Wertpapierbörse fungieren. Anschrift und Telefonnummer befinden sich unter „Allgemeine Informationen – Luxemburger Zulassungsstelle“.
U.S.-amerikanischer/ europäischer Treuhänder	The Bank of New York fungiert als Treuhänder für die Inhaber Neuer Wertpapiere, die entweder dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen. Die Adresse und Telefonnummer des U.S.-amerikanischen/europäischen Treuhänders befinden sich unter „Allgemeine Informationen – U.S.-amerikanischer/europäischer Treuhänder“.
Gebühr für Vermittler (*Retail-Bearbeitungsgebühr*)	Jeder Retail-Vermittler (wie nachstehend definiert), der Einreichungen von DMA Umtauschberechtigten Wertpapieren (wie nachstehend unter „Vereinbarung zwischen der Argentinischen Republik und den Dealer

Managers“ definiert) durch einen Privatanleger (wie nachstehend definiert), der diese hält, erfolgreich bearbeitet, ist berechtigt, von den Dealer Managers eine in U.S. Dollar zahlbare Gebühr (die als „Retail-Bearbeitungsgebühr“ bezeichnet wird) in folgender Höhe zu erhalten:

- 0,03 % für jeden U.S. Dollar des Nennbetrags der DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere (oder den entsprechenden Betrag in einer anderen Währung auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse), die von einem Privatanleger bzw. in dessen Namen eingereicht und im Rahmen des Angebots angenommen werden, wenn höchstens 66 ⅔ % des Gesamtnennbetrags aller DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht und von Argentinien in gültiger Weise angenommen werden, oder

- 0,05 % für jeden U.S. Dollar des Nennbetrags der DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere (oder den entsprechenden Betrag in einer anderen Währung auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse), die von einem Privatanleger bzw. in dessen Namen eingereicht und im Rahmen des Angebots angenommen werden, wenn über 66 ⅔ % des Gesamtnennbetrags aller DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht und von Argentinien in gültiger Weise angenommen werden.

Auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse ergeben sich die folgenden zu zahlenden Beträge in U.S. Dollar:

Eingereichter und angenommener Nennbetrag	**Bei Teilnahme ≤ 66 ⅔ %**	**Bei Teilnahme > 66 ⅔ %**
Je 100 U.S. Dollar	0,03000	0,05000
Je 100 Euro	0,03776	0,06293
Je 100 Pfund Sterling	0,05358	0,08930
Je 100 Schweizer Franken	0,02417	0,04029
Je 10.000 Yen	0,02793	0,04656
Je 100 Peso	0,01028	0,01714

Die Dealer Managers zahlen die Retail-Bearbeitungsgebühr wie oben vorgesehen nur, wenn (i) sie die von Argentinien im Zusammenhang mit dem Angebot fälligen Gebühren und Auslagen in voller Höhe erhalten haben und (ii) diese Gebühren und Auslagen keiner Rechtsstreitigkeit im Zusammenhang mit dem Angebot unterliegen. Argentinien haftet unter keinen Umständen für die Zahlung der Retail-Bearbeitungsgebühr.

Die Retail-Bearbeitungsgebühr wird ausschließlich an Retail-Vermittler gezahlt, die ordnungsgemäß als „Retail-Vermittler“ bestimmt sind, indem sie sich bei der Informationsstelle registrieren und alle erforderlichen Informationen bereitgestellt haben. Darüber hinaus behalten sich die Dealer Managers das Recht vor, von einer derart registrierten Person zusätzliche Informationen einzuholen, um Zahlungsansprüche in Bezug auf die Retail-Bearbeitungsgebühr zu bestätigen.

Nur Direkte Teilnehmer in den jeweiligen Clearingsystemen sind berechtigt, sich als Retail-Vermittler zu registrieren. Wenn ein Anleger kein Direkter Teilnehmer ist, muss der Anleger den Direkten Teilnehmer, durch den er seine Umtauschberechtigten Wertpapiere umtauscht, anweisen, sich an seiner Stelle als Retail-Vermittler zu registrieren.

Ein „Privatanleger” ist ein wirtschaftlicher oder rechtlicher Eigentümer von

Umtauschberechtigten Wertpapieren, der Umtauschberechtigte Wertpapiere mit einem Gesamtnennbetrag von höchstens US$ 250.000, £ 140.000, ¥ 27.000.000, € 200.000, Sfr. 310.000 bzw. Ps. 730.000 einreicht.

Retail-Vermittler, die erfolgreich Angebote von Privatanlegern von argentinischen Umtauschberechtigten Wertpapieren bearbeiten, erhalten eine von den argentinischen Dealer Managers zu zahlende Gebühr. Dies ist in gesonderten Angebotsunterlagen für das Angebot in Argentinien dargestellt.

Zusammenfassung der Wahlmöglichkeiten für Umtauschberechtigte Wertpapiere (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)

Die nachstehende Tabelle enthält eine Übersicht über die möglichen Neuen Wertpapiere, welche die Anleger im Tausch gegen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere (außer Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) im Rahmen des Angebots erhalten können:

Merkmale des Umtauschberechtigten Wertpapiers:		**Merkmale der Neuen Wertpapiere:**			
Währung	**Anwendbares Recht**	**Währung**	**Geltendes Recht**	**Neues Wertpapier**	**Umtauschverhältnis***
U.S. Dollar	New York Englisch	U.S. Dollar	New York	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	2,918
				Discounts	0,983
				Quasi-Pars	2,040
U.S. Dollar	Argentinisch	U.S. Dollar	Argentinisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	2,918
				Discounts	0,983
				Quasi-Pars	2,040
Euro (oder eine Vorgängerwährung des Euro)	Englisch Deutsch Italienisch Spanisch New York	Euro	Englisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	3,672
				Discounts	1,238
				Quasi-Pars	2,567
Britische Pfund	Englisch	Euro	Englisch	Pars	1,419
				Discounts	0,478
		Peso	Argentinisch	Pars	5,211
				Discounts	1,756
				Quasi-Pars	3,642
Schweizer Franken	Schweizer	Euro	Englisch	Pars	0,640
				Discounts	0,216
		Peso	Argentinisch	Pars	2,351
				Discounts	0,792
				Quasi-Pars	1,643
Yen	Englisch	Euro	Englisch	Pars	0,740
				Discounts	0,249
		Peso	Argentinisch	Pars	2,717
				Discounts	0,916
				Quasi-Pars	1,899
Yen**	Japanisch	Peso	Argentinisch	Pars	2,717
				Discounts	0,916
				Quasi-Pars	1,899
Peso	Argentinisch Englisch New York	Peso	Argentinisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
				Quasi-Pars	0,699

* Berechnet auf Grundlage der Devisenkurse zum 31. Dezember 2003. Im Fall der auf Yen lautenden Umtauschberechtigten Wertpapiere wird das Umtauschverhältnis auf ¥ 100 angewendet.

** Die Inhaber von auf Yen lautenden Umtauschberechtigten Wertpapieren, die japanischem Recht unterliegen, sind nicht berechtigt, im Rahmen des Angebots auf Yen lautende Neue Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen, zu erhalten. Sie können solche Wertpapiere, soweit gegeben, im Rahmen des Angebots in Japan erhalten. Argentinien wird ein Angebot in Japan nur eröffnen, wenn es alle notwendigen Genehmigungen von den japanischen Aufsichtsbehörden erhalten hat. (Siehe „Einleitung – Weltweites Angebot“).

Gemeinsame Bestimmungen der Neuen Wertpapiere

Die folgenden Bestimmungen gelten für alle Neuen Wertpapiere:

Emittent	Die Argentinische Republik.
Angebotene Wertpapiere	Pars mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2038: – auf U.S. Dollar lautende Pars (nach dem Recht des Bundesstaates New York), – auf U.S. Dollar lautende Pars (nach argentinischem Recht), – auf Euro lautende Pars (nach englischem Recht), und – auf Peso lautende Pars (nach argentinischem Recht). Discounts mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2033: – auf U.S. Dollar lautende Discounts (nach dem Recht des Bundesstaates New York), – auf U.S. Dollar lautende Discounts (nach argentinischem Recht), – auf Euro lautende Discounts (nach englischem Recht), und – auf Peso lautende Discounts (nach argentinischem Recht). Quasi-Pars mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2045, die auf Peso lauten (nach argentinischem Recht). BIP-gebundene Wertpapiere, die spätestens am 15. Dezember 2035 verfallen und anfänglich an die jeweilige Serie von Pars, Discounts und Quasi-Pars gekoppelt sind. Jedes BIP-gebundene Wertpapier lautet auf dieselbe Währung und unterliegt demselben Recht wie die Pars, Discounts oder Quasi-Pars, an die es anfänglich gekoppelt ist. Die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere werden unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere“ in diesem Prospekt ausführlich dargestellt.
Börsenzulassung	Die Zulassung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse wurde beantragt, und die Zulassung aller Serien von Neuen Wertpapieren an der Börse von Buenos Aires und dem *Mercado Abierto Electrónico* wird beantragt. Argentinien beabsichtigt, die Notierung aller auf U.S. Dollar und auf Euro lautenden Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem von der *Borsa Italiana S.p.A* regulierten Markt zu beantragen, soweit alle Voraussetzungen für eine solche Notierung erfüllt sind; es besteht jedoch keine Gewähr, dass ein solcher Antrag, soweit er gestellt wird, vor dem Abrechnungstag bzw. überhaupt genehmigt wird. **Eine Börsenzulassung der Neuen Wertpapiere an einer Börse in der Bundesrepublik Deutschland ist nicht beabsichtigt.**
Übertragbarkeit der Neuen Wertpapiere	Die Neuen Wertpapiere können mit Ausnahme der für Quasi-Pars und für BIP-gebundene Wertpapiere geltenden anfänglichen Beschränkung nach den für die jeweilige Art und Serie der Neuen Wertpapiere geltenden Regeln der jeweiligen Clearingsysteme frei übertragen werden. Die Übertragung erfolgt durch buchmäßige Lieferung.

Anspruch auf den Nennbetrag ..... Die Pars, Discounts und Quasi-Pars verbriefen einen Anspruch auf ihren Nennbetrag (zuzüglich aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen) bei Fälligkeit oder bei einer gemäß deren Bestimmungen erfolgenden vorzeitigen Fälligstellung. Auf die BIP-gebundenen Wertpapiere erfolgt jedoch keine Zahlung eines Nennbetrags.

Rückzahlung ..... Die Neuen Wertpapiere werden nicht vor ihrer Fälligkeit zurückgezahlt (obgleich sie wie nachstehend beschrieben ratenweise rückzahlbar sein oder vorzeitig verfallen können) und verpflichten Argentinien nicht zu Leistungen in Tilgungsfonds (*Sinking Funds*).

Änderungen..... Änderungen, Ergänzungen und jeder Verzicht in Bezug auf den Treuhandvertrag oder die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere erfordern grundsätzlich die Zustimmung Argentiniens und der Inhaber von mindestens 66 2/3 % des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie. Besondere Zustimmungserfordernisse gelten jedoch für bestimmte Änderungen, Ergänzungen oder einen Verzicht in Bezug auf den Treuhandvertrag oder die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere, die die Rechte der Inhaber der Neuen Wertpapiere besonders betreffen (die unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Änderungen“ näher beschrieben sind).

Rechte bei zukünftigen Angeboten ..... Soweit Argentinien nach Ablauf des Angebots bis zum 31. Dezember 2014 ein freiwilliges Kauf- oder Umtauschangebot macht oder die Zustimmung zur Änderung von im Rahmen dieses Angebots nicht eingereichten oder angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapieren einholt, hat sich Argentinien gemäß den Bestimmungen der Pars, Discounts und Quasi-Pars verpflichtet, alle erforderlichen Schritte zu unternehmen, damit die Inhaber von Pars, Discounts und Quasi-Pars während eines Zeitraums von mindestens 30 Tagen nach der Bekanntmachung eines solchen Angebots das Recht erhalten, solche Pars, Discounts oder Quasi-Pars gegen Barzahlung oder Sachleistung, die als Gegenleistung im Rahmen eines solchen Kaufs oder Umtauschangebotes geleistet wird, oder gegen Wertpapiere mit Bestimmungen, die im Wesentlichen denen entsprechen, die sich aus einer solchen Änderung ergeben, umzutauschen, und zwar jeweils in Übereinstimmung mit den Bestimmungen eines solchen Kaufes, solcher Umtauschangebote oder solcher Änderungen. Das Recht der einreichenden Inhaber an einer derartigen Transaktion teilzunehmen unterliegt bestimmten Bestimmungen, die im Abschnitt „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Rechte bei zukünftigen Angeboten“ beschrieben werden.

Rückkauf Neuer Wertpapiere und anderer Schuldverschreibungen mit überschüssigen Zahlungskapazitäten..... In den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere verpflichtet sich Argentinien, die Jährliche Überschüssige Zahlungskapazität (wie nachstehend definiert) für ein bestimmtes Kalenderjahr bis 2009 für den Rückkauf von ausstehenden Neuen Wertpapieren oder sonstigen ausstehenden Schuldverschreibungen zu verwenden (mit Ausnahme von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die nicht im Rahmen dieses oder eines nachfolgenden Angebots eingereicht oder angenommen werden bzw. aufgrund von Änderungen Umtauschberechtigter Wertpapiere nach der Abrechnung des Angebots bestehen). Alle Neuen Wertpapiere oder sonstigen ausstehenden Schuldverschreibungen, die auf diese Weise zurückgekauft werden, werden entwertet.

„Jährliche Überschüssige Zahlungskapazität“ ist die Differenz zwischen der jährlichen Zahlungskapazität (siehe Tabelle auf S. 110) und dem Kapitalbetrag und Zinsen, die Argentinien auf ausstehende Pars, Discounts und Quasi-Pars, die im Rahmen dieses Angebots oder anderweitig ausgegeben wurden, in einem Kalenderjahr zu zahlen verpflichtet ist. Die „Jährliche Zahlungskapazität“ entspricht Argentiniens Zahlungsverpflichtungen auf Pars, Discounts und Quasi-Pars in dem Umfang, als hätten die Anleger das Angebot zu 100% angenommen und als hätte Argentinien (i) den maximalen zulässigen Gesamtnennbetrag der Pars und Quasi-Pars gemäß den in diesem Prospekt enthaltenen Bestimmungen und (ii) die Discounts, soweit die Nachfrage nach Pars und Quasi-Pars diese Grenzen überschreiten, in U.S. Dollar begeben. Nähere Angaben hierzu finden sich im Abschnitt „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Rückkauf Neuer Wertpapiere und anderer Schuldverschreibungen mit überschüssigen Zahlungskapazitäten“.

Argentinien entscheidet nach freiem Ermessen, welche Neuen Wertpapiere oder sonstigen berechtigten Schuldverschreibungen es zurückkauft. Diese Rückkäufe können nach freiem Ermessen Argentiniens durch ein Auktionsverfahren, in dem Inhaber Neuer Wertpapiere oder sonstiger berechtigter Schuldverschreibungen Angebote für den Verkauf von Neuen Wertpapieren und sonstigen berechtigten Schuldverschreibungen im Sekundärmarkt oder auf sonstige Weise abgeben können, erfolgen. Kein Inhaber Neuer Wertpapiere hat das Recht von Argentinien zu verlangen, dass es seine Neuen Wertpapiere zurückkauft oder deren Rückkauf anbietet. Argentinien wird solche Rückkäufe durch vorherige Veröffentlichung in verschiedenen Zeitungen, wie unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Bekanntmachungen“ dargestellt, ankündigen.

Rückkauf Neuer Wertpapiere mit BIP-Überschuss ..... In den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere verpflichtet sich Argentinien, in einem Referenzjahr von 2005 bis 2010 5 % des BIP-Überschusses (wie nachstehend definiert) des jeweiligen Referenzjahrs für den Rückkauf von ausstehenden Neuen Wertpapieren zu verwenden. Alle Neuen Wertpapiere, die auf diese Weise zurückgekauft werden, werden entwertet. Diese Rückkäufe würden in dem Kalenderjahr, das dem Berechnungstag (wie nachstehend definiert) für das jeweilige Referenzjahr folgt, erfolgen.

Argentinien entscheidet nach freien Ermessen, welche Neuen Wertpapiere es zurückkauft. Diese Rückkäufe können nach freiem Ermessen Argentiniens durch ein Auktionsverfahren, in dem Inhaber Neuer Wertpapiere oder sonstiger berechtigter Schuldverschreibungen Angebote für den Verkauf von Neuen Wertpapieren und sonstigen berechtigten Schuldverschreibungen im Sekundärmarkt oder auf sonstige Weise abgeben können, erfolgen. Kein Inhaber Neuer Wertpapiere hat das Recht, von Argentinien zu verlangen, dass es seine Neuen Wertpapiere zurückkauft oder deren Rückkauf anbietet. Argentinien wird solche Rückkäufe durch vorherige Veröffentlichung in verschiedenen Zeitungen, wie unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Bekanntmachungen“ dargestellt, ankündigen.

Stückelung..... Die Stückelung der Neuen Wertpapiere ist jeweils eine Währungseinheit der Währung, auf welche sie lauten, und ein ganzzahliges Vielfaches hiervon.

Negativerklärung..... Argentinien hat sich, mit Ausnahme von bestimmten Sicherheiten, verpflichtet, keine neuen Sicherheiten oder sonstigen Belastungen oder Vorrangvereinbarungen, die eine Kreditsicherheit faktisch begründen, an seinen Einkünften oder Vermögensgegenständen zur Besicherung seiner Öffentlichen Auslandsschulden (wie nachstehend definiert) zu bestellen oder deren Fortbestand zuzulassen, es sei denn, für Neue Wertpapiere werden gleichwertige Sicherheiten bestellt oder diese sind mit einer Sicherheit, Garantie, Freistellung oder sonstigen von den Anlegern genehmigten Regelung ausgestattet.

Form und Abrechnung..... Argentinien begibt jede Serie der Neuen Wertpapiere in einer oder mehreren auf den Namen lautenden Globalurkunde(n). Das Clearing und die Abrechnung erfolgen dabei wie folgt:

- Auf Euro lautende Neue Wertpapiere werden im Namen eines durch einen gemeinsamen Verwahrer der Euroclear und der Clearstream Luxembourg benannten Dritten registriert und bei diesem gemeinsamen Verwahrer hinterlegt. Über wirtschaftliches Eigentum können Anleger entweder direkt verfügen, wenn sie ein Konto bei Clearstream Luxembourg oder Euroclear unterhalten, oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei einem dieser Clearingsysteme unterhält. Clearstream Banking AG führt Konten bei beiden dieser Clearingsysteme.

- Auf U.S.-Dollar lautende Neue Wertpapiere (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen), werden im Namen eines durch die DTC benannten Dritten registriert und bei einem Verwahrer für die DTC hinterlegt. Über wirtschaftliches Eigentum können Anleger entweder direkt verfügen, wenn sie ein Konto bei der DTC unterhalten oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei der DTC unterhält. Euroclear und Clearstream Luxembourg unterhalten jeweils über ihre Verwahrer in New York, die als Verbindungen zwischen den Clearingsystemen fungieren, ein Konto bei der DTC. *Caja de Valores* unterhält ein Konto bei der DTC.

- Auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, werden bei der CRYL hinterlegt und im Namen der CRYL registriert. Anleger können entweder direkt über ein bei der CRYL geführtes Konto oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei der CRYL unterhält, wirtschaftliches Eigentum halten. *Caja de Valores* führt ein Konto bei CRYL. Euroclear und Clearstream Luxembourg unterhalten jeweils ein Konto bei einem argentinischen Verwahrer, der als Bindeglied zur *Caja de Valores* dient.

Besteuerung..... Eine Erläuterung der steuerlichen Konsequenzen in Deutschland im Zusammenhang mit den Neuen Wertpapieren ist unter „Besteuerung“ dargestellt. Einreichende Anleger sollten ihren Steuerberater befragen, um die steuerlichen Folgen aus dem Eigentum an und den Verfügungen über die Neuen Wertpapiere zu klären, die sich aus der Anwendung deutscher Steuergesetze ergeben können.

Die folgenden Bestimmungen gelten nur für die Neuen Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen:

Zusätzliche Beträge..... Argentinien leistet Kapital- und Zinszahlungen auf die Neuen Wertpapiere ohne Einbehalt oder Abzug für oder im Hinblick auf gegenwärtige oder zukünftige argentinische Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder staatliche Gebühren jeglicher Art, vorbehaltlich der in diesem Prospekt unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Zusätzliche Beträge“ dargestellten Ausnahmen.

Weitere Emissionen..... Argentinien kann von Zeit zu Zeit ohne das Einverständnis der Inhaber von Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, weitere Schuldverschreibungen begeben, die mit den Neuen Wertpapieren gleichrangig sind und die den gleichen Bestimmungen unterliegen wie alle Serien der Neuen Wertpapiere oder den gleichen Bestimmungen, mit Ausnahme des Betrags der ersten Zinszahlung auf derartige weitere Schuldverschreibungen. Argentinien kann zudem die weiteren Schuldverschreibungen mit einer ausstehenden Serie Neuer Wertpapiere zu einer einheitlichen Serie zusammenlegen.

Allerdings darf der ursprüngliche Ausgabeabschlag derartiger zusätzlicher Schuldverschreibungen für die Einkommensbesteuerung nach U.S.-amerikanischem Bundesrecht nicht höher sein als der der jeweiligen Serien Neuer Wertpapiere zum Zeitpunkt der Begebung derartiger weiterer Schuldverschreibungen.

Rangverhältnis..... Die Verbindlichkeiten Argentiniens aus Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, werden direkte, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen von Argentinien sein, die untereinander gleichrangig sowie mindestens gleichrangig mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen unbesicherten und nicht nachrangigen Auslandsschulden Argentiniens (wie nachfolgend definiert) sind.

Die nachfolgenden Bestimmungen gelten nur für die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen:

Inflationsbereinigung..... Die ausstehenden Nennbeträge der auf Peso lautenden Pars, Discounts und Quasi-Pars werden auf Grundlage des *Coeficiente de Estabilización de Referencia* oder „CER" inflationsbereinigt. CER ist eine Maßeinheit, deren Wert in Peso an die argentinische Verbraucherpreisinflation gebunden ist, die anhand von Änderungen im Verbraucherpreisindex („VPI") bemessen wird. Der CER wird monatlich von der Argentinischen Zentralbank veröffentlicht. Die Höhe der Kapitaltilgung für Pars, Discounts oder Quasi-Pars wird unter Berücksichtigung des CER-bereinigten Kapitalbetrags dieser Wertpapiere mit der Zeit angepasst. In entsprechender Weise wird der auf diese Wertpapiere auflaufende Zinsbetrag auf Basis des CER-bereinigten Kapitalbetrags bestimmt.

Der CER-bereinigte Kapitalbetrag aller auf Peso lautenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars wird vom Nationalen Büro für Öffentliche Verbindlichkeiten des Wirtschafts- und Produktionsministeriums Argentiniens vor dem Tag, an dem Kapital- und/oder Zinszahlungen auf diese Wertpapiere fällig sind, festgelegt (bei Zinsen erfolgt auch eine Festlegung, ob diese in bar oder in kapitalisierter Form zahlbar sind). Das Nationale Büro für Öffentliche Verbindlichkeiten bestimmt den CER-bereinigten Kapitalbetrag durch Multiplikation (x) des ursprünglichen Kapitalbetrags der auf Peso lautenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars zum 31. Dezember 2003 mit (y) einem Bruch, dessen Zähler dem CER in Bezug auf den dem entsprechenden Zahlungstag vorausgehenden Zeitraum von zehn Tagen entspricht, und dessen Nenner dem CER in Bezug auf den dem 31. Dezember 2003 unmittelbar vorausgehenden Zeitraum von zehn Tagen entspricht. Argentinien wird alle demgemäß erfolgenden Anpassungen des ausstehenden Nennbetrags von auf Peso lautenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars mindestens jährlich duch die erforderliche Bekanntmachung in den maßgeblichen Zeitungen bekannt machen (s. „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Bekanntmachungen").

Weitere Emissionen..... Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen (einschließlich aller Quasi-Pars), enthalten keine Bestimmungen, die Argentiniens Möglichkeiten einschränken, weitere Schuldverschreibungen zu begeben, die mit den Neuen Wertpapieren gleichrangig sind oder den gleichen Bestimmungen unterliegen wie Serien der Neuen Wertpapiere.

Für die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, gelten bestimmte Regelungen nicht	Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen (einschließlich aller Quasi-Pars), werden auf der Grundlage eines argentinischen Regierungserlasses begeben, der bestimmte Verpflichtungen Argentiniens, die zugunsten der Inhaber der Neuen Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, eingeräumt werden, nicht enthält. Argentinien unterliegt nach den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen (einschließlich aller Quasi-Pars), keiner Verpflichtung zur Zahlung zusätzlicher Beträge für einbehaltene argentinische Steuern, Abgaben oder Veranlagungen bezüglich Kapital- oder Zinszahlungen. Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, enthalten ferner nicht bestimmte in diesem Prospekt dargestellte Bestimmungen zum Schutz der Anleger, wie Negativerklärungen oder Kündigungsereignisse.

Pars

Angebotene Wertpapiere..... Pars mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2038.

Maximaler Nennbetrag ..... Der maximale Gesamtnennbetrag der Pars, die Argentinien im Rahmen des Angebots begeben wird, beträgt:

- U.S. Dollar 10,0 Mrd. bzw. den entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere höchstens 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt, oder

- U.S. Dollar 15,0 Mrd. bzw. den entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere mehr als 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt.

Kapitalzahlungen ..... Argentinien wird Kapitalzahlungen in zwanzig gleichen Teilzahlungen leisten. Bei auf Peso lautenden Pars werden die Rückzahlungsbeträge auf Grundlage des CER inflationsbereinigt. Die ersten 19 Raten zahlt Argentinien jeweils am 31. März und 30. September eines jeden Jahres, erstmalig am 30. September 2029. Die Zahlung der letzten Rate erfolgt am 31. Dezember 2038.

Zinsen ..... Die Pars werden auf Grundlage eines Jahres mit 360 Tagen und 12 Monaten mit 30 Tagen verzinst, wobei die Zinsen wie folgt auflaufen:

		Währung		
Von (einschließlich)	Bis (ausschließlich)	U.S. Dollar	Euro	Peso
31. Dezember 2003	31. März 2009	1,33 %	1,20 %	0,63 %
31. März 2009	31. März 2019	2,50 %	2,26 %	1,18 %
31. März 2019	31. März 2029	3,75 %	3,38 %	1,77 %
31. März 2029	31. Dezember 2038	5,25 %	4,74 %	2,48 %

Die Zinszahlungstage für Pars sind der 31. März und der 30. September eines jeden Jahres und der 31. Dezember 2038. Die auf die Pars vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. März 2005 (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen werden am Abrechnungstag in bar gezahlt. Die Zahlung am ersten Zinszahlungstag nach dem Abrechnungstag entspricht den vom 31. März 2005 (einschließlich) bis zu diesem Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.

Discounts

Angebotene Wertpapiere ..... Discounts mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2033.

Maximaler Nennbetrag ..... Für die Zuteilung von Discounts innerhalb dieses Angebots bestehen keinerlei Beschränkungen.

Kapitalzahlungen ..... Argentinien wird Kapitalzahlungen in zwanzig gleichen halbjährlichen Teilzahlungen, jeweils am 30. Juni und 31. Dezember eines jeden Jahres, erstmalig am 30. Juni 2024 leisten. Bei auf Peso lautenden Discounts werden die Rückzahlungsbeträge auf der Grundlage des CER inflationsbereinigt. Die zwanzig gleichen halbjährlichen Teilzahlungen beinhalten die kapitalisierten Beträge, die vor dem ersten Tilgungstag aufgelaufen sind.

Zinsen ..... Die Discounts werden auf Grundlage eines Jahres mit 360 Tagen und 12 Monaten mit 30 Tagen verzinst. Zinsen laufen vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. Dezember 2033 (ausschließlich) wie folgt auf:

Währung	Jährlicher Zinssatz
U.S. Dollar	8,28%
Euro	7,82%
Peso	5,83%

Die vor dem 31. Dezember 2003 aufgelaufenen Zinsen werden teilweise in bar gezahlt und teilweise kapitalisiert. Das bedeutet, dass am entsprechenden Zahlungstag der Anteil der kapitalisierten Zinsen nicht in bar ausbezahlt wird, sondern dem Nennbetrag der Discounts des jeweiligen Anlegers hinzugerechnet wird und zukünftige Zinsberechnungen auf Grundlage dieses angepassten Nennbetrags erfolgen. Die Barzahlungen erfolgen in der Währung, auf die die Discounts der jeweiligen Anleger lauten. In der nachstehenden Tabelle ist für die Discounts der jährliche Zinssatz dargestellt. Dies erfolgt in aufgeschlüsselter Form, um den in bar zahlbaren und den zu kapitalisierenden Teil darzustellen.

		Währung					
		U.S. Dollar		Euro		Peso	
Von (einschließlich)	Bis (ausschließlich)	Bar	Kapitalisiert	Bar	Kapitalisiert	Bar	Kapitalisiert
31. Dezember 2003	31. Dezember 2008	3,97 %	4,31 %	3,75 %	4,07 %	2,79 %	3,04 %
31. Dezember 2008	31. Dezember 2013	5,77 %	2,51 %	5,45 %	2,37 %	4,06 %	1,77 %
31. Dezember 2013	31. Dezember 2033	8,28 %	0,00 %	7,82 %	0,00%	5,83 %	0,00 %

Die Zinszahlungstage für Discounts sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Bei Discounts wird der Zinsanteil, der am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 in bar fällig geworden wäre, am Abrechnungstag in bar gezahlt. Der Zinsanteil, der am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wäre, wird an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Discounts, die ein Anleger nach Abrechnung des Angebots erhält, beinhaltet den ursprünglichen Nennbetrag, auf den der Anleger einen Anspruch hat, zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen. Die Zinsen, die am ersten Zinszahlungstag nach dem Abrechnungstag in bar zu zahlen oder zu kapitalisieren sind, entsprechen den vom 31. Dezember 2004 (einschließlich) bis zum entsprechenden Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.

Quasi-Pars

Angebotene Wertpapiere.....	Quasi-Pars mit einer Laufzeit bis zum 31. Dezember 2045.
Maximaler Nennbetrag	Der maximale ursprüngliche Gesamtnennbetrag der Quasi-Pars, die Argentinien im Rahmen des Angebots begeben kann, beträgt Ps. 24,3 Mrd.
Währung.....	Quasi-Pars lauten auf Peso.
Übertragungsbeschränkungen	Die Quasi-Pars sind nach dem Abrechnungstag für die Dauer eines Jahres nicht übertragbar.
Kapitalzahlungen	Argentinien wird Kapitalzahlungen in zwanzig gleichen halbjährlichen Teilzahlungen jeweils am 30. Juni und am 31. Dezember eines jeden Jahres, erstmalig am 30. Juni 2036 leisten. Die Rückzahlungsbeträge werden auf der Grundlage des CER inflationsbereinigt.
Zinsen	Die Quasi-Pars werden auf der Basis eines Jahres mit 360 Tagen und 12 Monaten mit 30 Tagen zu einem jährlichen Zinssatz von 3,31 % verzinst. Zinsen laufen vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. Dezember 2045 (ausschließlich) auf. Am bzw. vor dem 31. Dezember 2013 aufgelaufene Zinsen werden kapitalisiert. Nach dem 31. Dezember 2013 leistet Argentinien Zinszahlungen in bar. Dementsprechend werden die Anleger auf ihre jeweiligen Quasi-Pars bis zum 30. Juni 2014 keine Barzahlungen erhalten; der Kapitalbetrag ihrer Quasi-Pars wird aber an den jeweiligen Zinszahlungstagen um den Betrag der innerhalb des unmittelbar vorhergehenden Zinszeitraums aufgelaufenen Zinsen erhöht. Barzahlungen erfolgen in Peso. Die Zinszahlungstage für die Quasi-Pars sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Die auf die Quasi-Pars aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden zu diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Quasi-Pars, die ein Anleger nach Abrechnung des Angebots erhält, beinhaltet den ursprünglichen Nennbetrag, auf den der Anleger einen Anspruch hat, zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen. Die Zinsen, die am ersten Zinszahlungstag nach dem Abrechnungstag kapitalisiert werden, entsprechen den vom 31. Dezember 2004 (einschließlich) bis zu diesem Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.
Anwendbares Recht	Die Quasi-Pars unterliegen argentinischem Recht.

BIP-gebundene Wertpapiere

Angebotene Wertpapiere.....	BIP-gebundene Wertpapiere, die spätestens am 15. Dezember 2035 verfallen. Jedes BIP-gebundene Wertpapier wird zunächst als einzelne Einheit mit dem zugrundeliegenden Par, Discount oder Quasi-Par begeben werden. Für einen Zeitraum von 180 Tagen nach dem ersten Abrechnungstag werden BIP-gebundene Wertpapiere an die zugrundeliegenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars gekoppelt bleiben und als eine einzelne Einheit gehandelt werden. Nach Ablauf dieses Zeitraums von 180 Tagen werden die BIP-gebundenen Wertpapiere und die zugrundeliegenden Pars, Discounts und Quasi-Pars voneinander automatisch getrennt und keine einzelne Einheit mehr bilden. Danach werden die BIP-gebundenen Wertpapiere unabhängig von den zugrundeliegenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars gehandelt werden.
Fiktiver Nennbetrag.....	Sie haben einen fiktiven Nennbetrag, der dem jeweiligen Umtauschberechtigten Betrag der eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht. Wenn die eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht auf die selbe Währung lauten wie die BIP-gebundenen Wertpapiere, die der Anleger erhält, dann wird der fiktive Nennbetrag der BIP-gebundenen Wertpapiere auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse berechnet. In Bezug auf die BIP-gebundenen Wertpapiere erfolgen keine Kapitalzahlungen. Die Anleger erhalten während der Laufzeit oder bei Verfall ihrer BIP-gebundenen Wertpapiere (abgesehen von den nachstehend aufgeführten Fällen) keinerlei Zahlungen.
Zahlungen	Alle Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere sind von der Entwicklung des argentinischem BIP abhängig (wie nachfolgend beschrieben) und unterliegen den nachfolgend dargestellten Bestimmungen. Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere basieren auf dem fiktiven Nennbetrag der BIP-gebundenen Wertpapiere.
Währung für Zahlungen	Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere erfolgen in der Währung des Neuen Wertpapiers, an das das BIP-gebundene Wertpapier anfänglich gekoppelt ist. Dabei kann es sich um U.S. Dollar, Euro oder Peso handeln.
Berechnungstag	Der Berechnungstag für die BIP-gebundenen Wertpapiere ist der 1. November eines jeden Jahres nach dem maßgeblichen Referenzjahr (wie nachstehend definiert), erstmalig der 1. November 2006.
Zahlungstag.....	Gemäß den nachstehend dargestellten Bestimmungen wird Argentinien am 15. Dezember eines jeden Jahres nach dem maßgeblichen Referenzjahr Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere vornehmen. Die erste Zahlung erfolgt gegebenenfalls am 15. Dezember 2006.

Zahlungsbetrag..... An jedem Zahlungstag sind die Inhaber von BIP-gebundenen Wertpapieren zu Zahlungen in Höhe des Verfügbaren BIP-Überschusses (wie unten definiert) für das entsprechende Referenzjahr multipliziert mit dem gesamten fiktiven Nennbetrag ihrer BIP-gebundenen Wertpapiere berechtigt. „Verfügbarer BIP-Überschuss“ ist ein Betrag pro Währungseinheit des fiktiven Nennbetrags BIP-gebundener Wertpapiere, der gemäß folgender Formel berechnet wird:

Verfügbarer BIP-Überschuss = (0,05 x BIP-Überschuss) x Währungskoeffizient je Einheit

wobei:

- BIP-Überschuss in Milliarden Nominal-Peso ausgedrückt wird; und
- Der für die Berechnung maßgebliche Währungskoeffizient je Einheit nachfolgender Tabelle zu entnehmen ist:

Währung	Währungskoeffizient je Einheit
U.S. Dollar	1/81,8 = 0,012225
Euro	1/81,8 x (1/0,7945) = 0,015387
Peso	1/81,8 x (1/2,91750) = 0,004190

Der Währungskoeffizient je Einheit repräsentiert das Verhältnis eines BIP-gebundenen Wertpapiers mit einem fiktiven Nennbetrag von einer Einheit der betreffenden Währung zum gesamten Umtauschberechtigten Betrag aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere (ca. US$ 81,8 Mrd.), berechnet auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse.

Für die Leistung von Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere wird der Verfügbare BIP-Überschuss unter Verwendung des durchschnittlichen, am freien Markt innerhalb von 15 Kalendertagen vor dem 31. Dezember des jeweiligen Referenzjahrs geltenden Devisenkurses von Peso in die entsprechende Währung, in der die Zahlungen zu leisten sind, umgerechnet.

Alle Berechnungen von auf die BIP-gebundenen Wertpapiere zu leistenden Zahlungen werden durch das Wirtschafts- und Produktionsministerium der Argentinischen Republik durchgeführt.

Anhang E dieses Prospekts enthält eine Beispielsrechnung in Bezug auf Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere.

Referenzjahr ..... Das Referenzjahr für die BIP-gebundenen Wertpapiere ist ein Kalenderjahr zwischen 2005 und 2034 (jeweils einschließlich).

Basis BIP ..... Das Basis-Bruttoinlandsprodukt („Basis-BIP”) für jedes Referenzjahr wird in der nachfolgenden Tabelle angegeben:

Referenz-jahr	Basis-BIP (1993 in Millionen Peso)	Referenz-jahr	Basis-BIP (1993 in Millionen Peso)
2005	287.012,52	2020	458.555,87
2006	297.211,54	2021	472.312,54
2007	307.369,47	2022	486.481,92
2008	317.520,47	2023	501.076,38
2009	327.968,83	2024	516.108,67
2010	338.675,94	2025	531.591,93
2011	349.720,39	2026	547.539,69
2012	361.124,97	2027	563.965,88
2013	372.753,73	2028	580.884,85
2014	384.033,32	2029	598.311,40
2015	395.554,32	2030	616.260,74
2016	407.420,95	2031	634.748,56
2017	419.643,58	2032	653.791,02
2018	432.232,88	2033	673.404,75
2019	445.199,87	2034	693.606,89

Ändert sich der Bezugswert der Basispreise, wird das Basis-BIP entsprechend angepasst (gegenwärtig 1993).

Tatsächliches Reales BIP..... Das tatsächliche reale Bruttoinlandsprodukt („Tatsächliches Reales BIP“) ist das argentinische Bruttoinlandsprodukt in konstanten Peso für jedes Kalenderjahr wie vom *Instituto Nacional de Estadística y Censos* („INDEC“) veröffentlicht.

Das INDEC berechnet das Tatsächliche Reale BIP gegenwärtig mit dem Jahr 1993 als Jahr der Basispreise. Sollte das INDEC in einem Jahr das Basisjahr zur Berechnung ändern, dann wird das Basis-BIP entsprechend angepasst. Wenn zum Beispiel das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr 2006 auf Grundlage der Preise von 1993 X und auf Grundlage der Preise von 2000 Y beträgt, dann beträgt das Basis-BIP = Basis-BIP nach obiger Tabelle multipliziert mit einem Quotienten aus Y und X.

Tatsächliches Nominales BIP..... Das tatsächliche nominale Bruttoinlandsprodukt („Tatsächliches Nominales BIP“) ist das Bruttoinlandsprodukt Argentiniens in konstanten Peso für jedes Kalenderjahr wie vom INDEC veröffentlicht.

BIP-Überschuss ..... Der Überschuss beim Bruttoinlandsprodukt für ein Referenzjahr („BIP-Überschuss“) ist der Betrag, um den das Tatsächliche Reale BIP das Basis-BIP, jeweils wie unten beschrieben in Nominal-Peso umgewandelt, übersteigt. Der BIP-Überschuss wird in Mrd. angegeben.

Zur Bestimmung des BIP-Überschusses für jedes Referenzjahr werden das Tatsächliche Reale BIP und das Basis-BIP für dieses Referenzjahr in Nominal-Peso umgewandelt, und zwar durch Multiplikation mit einem Quotienten aus dem BIP-Deflator wie nachstehend definiert für das Referenzjahr und dem BIP-Deflator für das Jahr der Basispreise, das für die Ausweisung des Tatsächlichen Realen BIP und des Basis-BIP dieses Referenzjahres verwendet wird. Wie oben bereits erwähnt, ist das Jahr 1993 gegenwärtig das Jahr der Basispreise und der BIP-Deflator für dieses Jahr beträgt 1.

BIP-Deflator..... Der BIP-Deflator für ein bestimmtes Jahr („BIP-Deflator“) ist der Quotient, der sich aus der Division des Tatsächlichen Nominalen BIP für ein solches Jahr durch das Tatsächliche Reale BIP für das gleiche Jahr ergibt, jeweils wie vom INDEC veröffentlicht.

Zahlungsvoraussetzungen ..... Argentinien wird Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere für ein bestimmtes Referenzjahr nur dann leisten, wenn die folgenden drei Voraussetzungen erfüllt sind:

- das Tatsächliche Reale BIP übersteigt für das Referenzjahr das Basis-BIP;
- das jährliche Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP für das Referenzjahr ist größer als die für dieses Jahr angegebene Wachstumsrate des Basis-BIP (das Basis-BIP beträgt für das Jahr 2004 Ps. 275.276,01 Mio., berechnet auf Basis des Peso im Jahr 1993); und
- die insgesamt auf ein BIP-gebundenes Wertpapier geleisteten Zahlungen übersteigen nicht die Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere (wie nachstehend definiert).

Das jährliche Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP für ein Referenzjahr wird berechnet, indem das Tatsächliche Reale BIP für dieses Referenzjahr durch das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr vor dem Referenzjahr geteilt wird und vom Ergebnis 1 abgezogen wird. Für diese Berechnung wird das Tatsächliche Reale BIP für das betreffende Referenzjahr und das vorhergehende Jahr jeweils auf Grundlage des gleichen Basisjahres bemessen, wobei das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr, das dem Referenzjahr vorausgeht, wie in der Definition des Tatsächlichen Realen BIP dargestellt, angepasst wird, soweit dies notwendig ist, um Änderungen beim Basisjahr darzustellen, die während dieses Referenzjahres umgesetzt wurden. (Für ein Beispiel wie diese Anpassung erfolgt, siehe oben unter „– Tatsächliches Reales BIP.)

Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere ..... Der während der Laufzeit der BIP-gebundenen Wertpapiere zu zahlende Gesamtbetrag darf pro Einheit der BIP-gebundenen Wertpapiere höchstens 0,48 pro Währungseinheit betragen. Dieser Betrag wird als „Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere“ bezeichnet. Wenn Anleger beispielsweise BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag von U.S.$ 1 Mio. erhalten, würde die Obergrenze für Zahlungen auf diese BIP-gebundenen Wertpapiere U.S.$ 480.000 entsprechen.

Wird die Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere in einem Jahr, in dem Zahlungen erfolgen, vor dem Ende der festgelegten Laufzeit der BIP-gebundenen Wertpapiere erreicht, gelten diese als in diesem Jahr verfallen.

Wenn für ein bestimmtes Jahr die fällige Gesamtzahlung im Rahmen eines BIP-gebundenen Wertpapiers höher als der gemäß der Zahlungsobergrenze für dieses Wertpapier verbleibende Betrag ist, wird der gemäß der Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere verbleibende verfügbare Betrag an den Inhaber dieses Wertpapiers ausgezahlt.

Anwendbares Recht ..... Jedes BIP-gebundenes Wertpapier unterliegt dem gleichen Recht wie das Neue Wertpapier, an das das BIP-gebundene Wertpapier anfänglich gekoppelt ist.

RISIKOFAKTOREN

Die Entscheidung eines Anlegers, Umtauschberechtigte Wertpapiere im Tausch gegen Neue Wertpapiere anzubieten, ist mit einem erheblichen Risiko verbunden. Es wird daher dringend empfohlen, den gesamten Prospekt vollständig und aufmerksam zu lesen. Dies gilt insbesondere für die folgenden Risikofaktoren.

Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot

Risiken einer Nichtbeteiligung an dem Umtauschangebot

Der Schuldendienst auf die Umtauschberechtigten Wertpapiere wird auf unbestimmte Zeit ausgesetzt bleiben.

Zum 30. Juni 2004 hatte Argentinien die Zahlungen auf etwa US$ 102,6 Mrd. seiner Staatsschulden ausgesetzt, einschließlich etwa US$ 24,3 Mrd. für überfällige Kapitalrückzahlungen und etwa US$ 12,0 Mrd. für überfällige Zinszahlungen. Die Regierung hat erklärt, dass sie nicht beabsichtige, die Zahlungen auf Umtauschberechtigte Wertpapiere wieder aufzunehmen, die Gegenstand dieses Umtauschangebots sind und nicht eingereicht oder auf andere Weise im Zuge dieses Umtauschangebots restrukturiert werden und die nach Ende des Umtauschangebots weiterhin ausstehen. Folglich können Anleger, die sich entscheiden, ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere bei diesem Umtauschangebot nicht einzureichen, nicht davon ausgehen, dass sie auf ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere zu einem späteren Zeitpunkt Zahlungen erhalten werden.

Nach Abschluss des Umtauschangebots kann der Markt für eine Serie von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die nicht umgetauscht worden sind, illiquide werden, was sich nachteilig auf den Marktwert der Umtauschberechtigten Wertpapiere dieser Serie auswirken könnte.

Argentinien beabsichtigt die Entwertung aller Umtauschberechtigten Wertpapiere, die es im Rahmen des Umtauschangebots erwirbt. Im Rahmen des Umtauschangebots nicht umgetauschte Umtauschberechtigte Wertpapiere bleiben weiterhin im Umlauf. Jedoch wird Argentinien gegebenenfalls die Notierung der betreffenden Serien Umtauschberechtigter Wertpapiere an verschiedenen Börsen, einschließlich der Luxemburger Börse, der Börse von Buenos Aires und des *Mercado Abierto Electrónico*, soweit gemäß den Vorschriften der jeweiligen Wertpapierbörse zulässig, einstellen. Durch den Umtausch von Umtauschberechtigten Wertpapieren jeglicher Serien im Rahmen des Umtauschangebots und die Entwertung dieser Umtauschberechtigten Wertpapiere wird der Gesamtnennbetrag der Umtauschberechtigten Wertpapiere dieser Serien, die ansonsten auf dem Markt gehandelt werden könnten, verringert. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Liquidität und den Marktwert der Umtauschberechtigten Wertpapiere dieser Serien haben, die im Rahmen des Umtauschangebots nicht umgetauscht werden. Durch die mögliche Beendigung der Notierung von Serien Umtauschberechtigter Wertpapiere können die negativen Auswirkungen durch die Reduzierung des ausstehenden Betrags an Umtauschberechtigten Wertpapieren verstärkt werden, da den Umtauschberechtigten Wertpapieren des Anlegers ein aktiver Handel und eine Sekundärmarktpreisnotierung fehlen würde. Daher kann es für einen Anleger, der sich entscheidet, nicht an dem Umtauschangebot teilzunehmen, schwierig werden, seine Wertpapiere zu handeln, und der Marktwert seiner Wertpapiere kann erheblich beeinträchtigt werden.

Risiken einer Teilnahme an dem Umtauschangebot

Die Bestimmungen des Umtauschangebots berechtigen Argentinien dazu, das Umtauschangebot nach freiem Ermessen durchzuführen, zu beschränken, zu beenden, in einer oder mehreren Rechtsordnungen zurückzuziehen oder es auszuweiten und wirksam zum Umtausch eingereichte Wertpapiere abzulehnen, und selbst wenn das Umtauschangebot durchgeführt wird, kann es Argentiniens Schuldenkrise möglicherweise nicht endgültig beenden.

Die Bestimmungen des Umtauschangebots berechtigen Argentinien, das Umtauschangebot nach Erfüllung bestimmter Bedingungen oder nach dem Ermessen der Regierung durchzuführen, zu beschränken, zu beenden, in einer oder mehreren Rechtsordnungen zurückzuziehen oder es auszuweiten und wirksam zum Umtausch eingereichte Wertpapiere abzulehnen. Wenn die Durchführung des Umtauschangebots von der Erfüllung bestimmter Bedingungen abhängig ist, kann nicht davon ausgegangen werden, dass diese Bedingungen erfüllt werden oder auf ihre Erfüllung verzichtet und das Umtauschangebot durchgeführt wird. Selbst wenn alle notwendigen Bedingungen für die Durchführung des Umtauschangebots erfüllt sind, kann nicht

davon ausgegangen werden, dass das Umtauschangebot innerhalb des ursprünglich festgelegten Zeitplans oder zu den ursprünglich vorgesehenen Bestimmungen durchgeführt wird. Wird die Durchführung des Umtauschangebots verzögert, müssen die an dem Umtauschangebot teilnehmenden Inhaber möglicherweise länger als erwartet auf den Erhalt der im Zuge des Umtauschs angebotenen Neuen Wertpapiere warten und sind während dieses Zeitraums nicht in der Lage, ihre gemäß dem Umtauschangebot eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere zu übertragen. Es kann nicht davon ausgegangen werden, dass die Entscheidung der Regierung, das Umtauschangebot durchzuführen, Argentiniens bestehende Aussetzung von Zahlungen im Hinblick auf seine öffentliche Staatsverschuldung endgültig beenden wird, oder dass die Regierung in der Lage sein wird, bis zur Endfälligkeit Zahlungen auf die Neuen Wertpapiere zu leisten.

Anleger sollten sich bewusst sein, dass eingereichte Wertpapiere, außer unter bestimmten Umständen, nicht mehr zurückgenommen werden können.

Sobald Umtauschberechtigte Wertpapiere im Rahmen des Umtauschangebots eingereicht worden sind, können einreichende Anleger diese, außer unter bestimmten unter „Bedingungen des Angebots – Unwiderruflichkeit; Begrenzte Rücknahmerechte“ dargestellten Umständen, nicht mehr zurückziehen. Die Anleger sollten beachten, dass Argenitnien davon ausgeht, dass das Umtauschangebot für 43 Kalendertage gültig ist und dass die den einreichenden Anlegern im Tausch für ihre eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ausgegebene Anzahl und Art Neuer Wertpapiere erst nach dem Abschlusstag bekannt gegeben wird. Zudem sollten die einreichenden Anleger beachten, dass der Zeitraum zwischen dem Abschlusstag des Umtauschangebots und dem Abrechnungstag mindestens 35 Kalendertage betragen wird. Nachdem einreichende Anleger Umtauschberechtigte Wertpapiere im Rahmen des Umtauschangebots eingereicht haben, kann sich der Marktpreis der Umtauschberechtigten Wertpapiere verändern. Einreichende Anleger können eingereichte Umtauschberechtigte Wertpapiere jedoch nicht übertragen (außer unter eingeschränkten Umständen, in denen Einreichungen zurückgenommen werden dürfen und auch tatsächlich zurückgenommen werden) und können somit keinen Vorteil aus günstigen Kursschwankungen der Wertpapiere ziehen. Darüber hinaus erhalten einreichende Anleger bis zum Abrechnungstag keine Neuen Wertpapiere im Umtausch für Umtauschberechtigte Wertpapiere. Wenn sich die Durchführung des Umtauschangebots verzögert, kann es sein, dass einreichende Anleger länger als erwartet auf die Neuen Wertpapiere warten müssen. In der Zwischenzeit können Anleger eingereichte Umtauschberechtigte Wertpapiere nicht übertragen (außer unter eingeschränkten Umständen, in denen Einreichungen zurückgenommen werden dürfen und tatsächlich zurückgenommen werden). Im Rahmen des Umtauschangebots eingereichte Umtauschberechtigte Wertpapiere werden bis zum Abschluss des Umtauschangebots für die Übertragung an Dritte gesperrt.

Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere, die nicht an dem Umtauschangebot teilnehmen, könnten versuchen, dieses durch einstweilige Verfügungen oder andere Rechtsmittel zu verhindern.

So genannte “Hold-out”-Gläubiger (die sich gegen das Umtauschangebot stellen) könnten versuchen, die Durchführung des Umtauschangebots untersagen zu lassen oder anderweitig zu verhindern. In jüngster Vergangenheit wurden zwei Klagen mit dem Ziel angestrengt, ein Umtauschangebot der Provinz Mendoza zu unterbinden. In einem dieser Fälle wurden die Umtauschstelle, der Anleihetreuhänder und andere Parteien als Beklagte benannt. Obwohl die Gerichte gegenwärtig alle Unterlassungsverfügungen aufgehoben haben, hatten diese Klagen insofern Erfolg, als die Durchführung des Umtauschangebots zeitweise verzögert wurde. Es besteht keine Gewähr dafür, dass kein Gericht Maßnahmen treffen wird, die die Durchführung des Umtauschangebots behindern, untersagen oder verzögern.

In den vergangenen Wochen haben Gläubiger Argentiniens in zwei getrennten Klageverfahren versucht, das Umtauschangebot zu untersagen.

- Am 28. Oktober 2004 hat der Kläger und Vertreter der Klasse in dem Sammelklage-Verfahren Urban gegen die Argentinische Republik, 02 Civ. 5899 (TPG), beim *Federal District Court* des *Southern District of New York* (Richter Griesa) (der „*District Court*“) den Erlass einer einstweiligen Verfügung beantragt. Der *District Court* hatte zuvor am 30. Dezember 2003 die Urban-Klasse zugelassen, die alle Inhaber von 11⅜ % Schuldverschreibungen und 11¾ % Schuldverschreibungen der Argentinischen Republik, fällig am 30. Januar 2017 bzw. am 7. April 2009, gemäß der Entscheidung des *District Court* vom 23. November 2004 einschließlich der Inhaber in Argentinien, umfasst. Der Antrag ging neben der Untersagung des Umtauschangebots dahin, eine Kommunikation des Umtauschangebots an mögliche Mitglieder der Klasse zu verhindern. Es wird dabei argumentiert, dass jedes Umtauschangebot ein Vergleichs- bzw. Kompromissangebot an die Klasse darstelle, das direkt an die Klasse gerichtet sei, anstatt es

ordnungsgemäß über den Vertreter der Klasse zu kommunizieren. Am 16. November 2004 billigte der *District Court* diesen Antrag teilweise und lehnte ihn teilweise ab. Das Gericht entschied dabei, dass die Republik ein derartiges Umtauschangebot abgeben dürfe; es entschied jedoch zudem, dass mögliche Mitglieder der Klasse von dem Sammelklageverfahren informiert werden müssen, einschließlich von dessen Existenz, der Definition der Klasse sowie dass sie durch eine Annahme des Umtauschangebots alle Rechte aus dem Sammelklageverfahren verlieren. Das Gericht entschied zudem, dass der Rechtsberater der Klasse die potenziellen Mitglieder der Klasse über die Sammelklage informieren muss.

- Am 5. November 2004 reichte der Kläger in dem behaupteten Sammelklageverfahren Seijas gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0400 (TPG), beim *District Court* einen *ex parte* Antrag mit dem Ziel ein, das Umtauschangebot zu untersagen. Am 16. November 2004 lehnte der *District Court* den Antrag, der Argentinischen Republik die Durchführung des Umtauschangebots zu untersagen, ab und behielt sich eine weitere Entscheidung für die Zeit nach der Entscheidung über die Anerkennung als Klasse vor.

Argentinien beabsichtigt, sich gegen diese und alle anderen Bemühungen, die Durchführung des Angebots zu stören, mit allem Nachdruck zu verteidigen. Es kann jedoch nicht gewährleistet werden, dass Argentinien erfolgreich sein wird.

Argentiniens Zahlungen an Inhaber von im Rahmen des Umtauschangebots ausgegebenen Neuen Wertpapieren können von den Anleihegläubigern, die eine Teilnahme an dem Umtauschangebot abgelehnt haben, oder von anderen Gläubigern Argentiniens gepfändet, untersagt oder auf andere Weise angefochten werden.

In den vergangenen Jahren sind "Hold-out"-Gläubiger gerichtlich gegen Schuldnerstaaten – die bekanntesten Beispiele sind Peru und Nicaragua - vorgegangen, um Zahlungen zu unterbinden oder zu pfänden, die diese Staaten unter anderem an Anleihegläubiger geleistet haben, die einer Umschuldung durch die Annahme neuer Wertpapiere in einem Umtauschangebot zugestimmt haben. Wie nachfolgend ausgeführt, wurde Argentinien auf Leistung von ausgesetzten Zahlungen auf Schuldverschreibungen in mehreren Ländern verklagt, darunter in den Vereinigten Staaten, Italien und Deutschland. In einigen dieser Klagen wurden Urteile gegen Argentinien erlassen. Es besteht die Gefahr, dass ein Gläubiger möglicherweise auch in der Lage sein wird, die aus der Durchführung des Umtauschangebots oder die nachfolgend auf im Rahmen des Umtauschangebots ausgegebenen Neuen Wertpapiere erfolgenden Zahlungen zu beeinträchtigen.

Durch die Einreichung der Umtauschberechtigten Wertpapiere geben die Anleger wichtige Rechte auf bzw. verzichten auf diese, einschließlich auf das Recht, Klagen zu erheben.

Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere zum Umtausch einreichen, geben wichtige Rechte auf bzw. verzichten auf diese. Dies schließt das Recht ein, Klagen (als Mitglieder einer Sammelklage oder als Einzelklage) im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot und den eingereichten Wertpapieren zu erheben. Der Abschnitt „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Rechtsstreitigkeiten" enthält ausführlichere Angaben zu den zugelassenen und behaupteten Sammelklageverfahren, die gegenwärtig beim *District Court* anhängig sind. Außerdem verzichtet jeder Anleger, der argentinische 11⅜ % Schuldverschreibungen, fällig am 30. Januar 2017, und 11¾ % Schuldverschreibungen, fällig am 7. April 2009, zum Umtausch einreicht, auf alle Rechte, sich als Mitglied der Klasse dem oben beschriebenen zugelassenen Sammelklageverfahren Urban gegen die Argentinische Republik, 02 Civ. 5899 (TPG), anzuschließen. Die Anleger willigen zudem ein, sämtliche Klagen gegen Argentinien aus den eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren zu beenden, sie verzichten auf eine Vollstreckung aus Urteilen gegen Argentinien, die in solchen Verfahren erwirkt wurden, sowie auf alle Rechte und alle Pfändungen von Vermögensgegenständen aus einstweiligen Verfügungen jeglicher Gerichte im Zusammenhang mit den eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren. Für den vollständigen Wortlaut der Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen, die die Anleger abgeben müssen, um an dem Umtauschangebot teilnehmen zu können, siehe „Bedingungen des Angebots – Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen im Hinblick auf die einzureichenden Umtauschberechtigten Wertpapiere".

Es gibt keinen bestehenden Börsenhandel für die Neuen Wertpapiere, und der Kurs, zu dem diese auf dem Sekundärmarkt zukünftig gehandelt werden, ist unsicher.

Jede Serie von Neuen Wertpapieren ist eine Neuemission ohne bestehenden Börsenhandel. Obwohl Argentinien von den Dealer Managers informiert wurde, dass diese beabsichtigen, als *market maker* für die Neuen Wertpapieren zu fungieren, sind diese jedoch nicht dazu verpflichtet und können diese Funktion jederzeit ohne Benachrichtigung einstellen. Es kann daher nicht davon ausgegangen werden, dass sich für Serien der Neuen Wertpapiere ein Börsenhandel entwickeln wird und dass, wenn sich ein solcher entwickeln sollte, dieser auch für eine Zeit besteht. Wenn sich kein Börsenhandel für Serien Neuer Wertpapiere entwickelt oder ein solcher nicht weiter besteht, kann sich dies negativ auf den Börsenpreis der Neuen Wertpapiere auswirken. Argentinien hat die Zulassung aller Serien der Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse beantragt und wird die Zulassung aller Serien der Neuen Wertpapiere an der Börse von Buenos Aires und am *Mercado Abierto Electrónico* beantragen. Argentinien beabsichtigt, die Zulassung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italiana S.p.A.* organisiert und betrieben wird, zu beantragen. Es besteht jedoch keine Gewährleistung hinsichtlich der Liquidität des Börsenhandels für die Neuen Wertpapiere oder des Preises, zu dem die Neuen Wertpapiere am Sekundärmarkt gehandelt werden.

Argentinien ist ein souveräner Staat. Daher kann es schwierig sein, Urteile gegen Argentinien zu erwirken oder zu vollstrecken. Obwohl Argentinien in bestimmten Rechtsordnungen auf staatliche Immunität verzichtet hat, besteht dieser Verzicht vorbehaltlich wichtiger Ausnahmen.

Argentinien ist ein souveräner Staat. Obwohl sich Argentinien unwiderruflich der Gerichtsbarkeit der US-Bundesgerichte oder der Gerichte auf bundesstaatlicher Ebene mit Sitz im Bezirk Manhattan, New York (in Bezug auf Neue Wertpapiere nach dem Recht des Bundesstaats von New York), der Gerichte Englands (in Bezug auf Neue Wertpapiere nach englischem Recht) sowie der Gerichte Argentiniens (in Bezug auf Neue Wertpapiere) unterworfen hat, kann es für einen Anleger oder den Treuhänder der Neuen Wertpapiere schwierig sein, vor diesen Gerichten oder anderen Staaten Urteile gegen Argentinien zu erwirken und durchzusetzen.

Obwohl Argentinien, soweit es nach geltendem Recht (einschließlich des *United States Foreign Sovereign Immunities Act* von 1976, der im Folgenden als „Immunities Act" bezeichnet wird) zulässig ist, unwiderruflich auf Immunität in Bezug auf Urteile, Pfändungen vor Verkündung eines Urteils, Vollstreckung eines Urteils oder sonstige rechtliche Verfahren oder Rechtsmittel durch eines der oben genannten Gerichte verzichtet hat, bestehen bezüglich dieses Verzichts wichtige Ausnahmen. Vermögenswerte, die nach argentinischem Recht frei verfügbare Reserven darstellen, und solche, die notwendige öffentliche Aufgaben erfüllen, sind Beispiele für solche Ausnahmen. Zudem kann Argentinien bei gegen sich gerichteten Klagen im Rahmen der Bundeswertpapiergesetze der Vereinigten Staaten oder der Wertpapiergesetze der Bundesstaaten staatliche Immunität gemäß dem Immunities Act in Anspruch nehmen.

Für einreichende Anleger hat Argentinien bestimmte Verfahren für die Durchführung bzw. Zurücknahme ihrer Einreichungen festgelegt. Jeder von einem Clearingsystem, einem direkten Teilnehmer oder einer Hinterlegungsstelle bei diesen Verfahren begangene Fehler und jeder Zusammenbruch eines Clearingsystems kann dazu führen, dass ein Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht einreichen oder zurücknehmen kann oder dass er die Neuen Wertpapiere nur mit erheblicher Verzögerung erhält.

Fehler der Clearingsysteme, der direkten Teilnehmer an den Clearingsystemen und den Verwahrern können die Möglichkeiten eines einreichenden Anlegers, Neue Wertpapiere zu erhalten, beeinträchtigen. Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über Clearingsysteme halten, müssen die ordnungsgemäß ausgefüllten elektronischen Umtauscherklärungen bei einem Maßgeblichen Clearingsystem spätestens zum Zeitpunkt des Fristablaufs für frühzeitige Einreichungen (um an einer Zuteilung von Pars bei frühzeitiger Einreichung teilnehmen zu können) bzw. um 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag (in allen anderen Fällen) eingehen. Um Quasi-Pars zu erhalten, sollte die Einreichung so schnell wie möglich nach dem Eröffnungstag bei einem Maßgeblichen Clearingsystem eingehen, da Quasi-Pars entsprechend dem Tag der Einreichung bevorrechtigt zugeteilt werden. Um wirksam einzureichen, gilt für Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über Clearingsysteme halten, ferner, dass die Umtauschstelle die ordnungsgemäß ausgefüllte elektronische Umtauscherklärung innerhalb von drei Tagen nach dem Abschlusstag von dem Maßgeblichen Clearingsystem erhält. Dementsprechend muss ein Anleger, nachdem er seine Hinterlegungsstelle bzw. seinen sonstigen Zwischenverwahrer kontaktiert und diesem Informationen übermittelt hat, diese bzw. diesen und den maßgeblichen direkten Teilnehmer und das Clearingsystem veranlassen, die

erforderlichen Maßnahmen durchzuführen, damit seine elektronische Umtauscherklärung innerhalb der maßgeblichen Frist ordnungsgemäß eingereicht wird. Dieser Vorgang beinhaltet gegebenenfalls mehrere Zwischenverwahrer. Es ist möglich, dass eine natürliche oder juristische Person in dieser Einreichungskette einen Fehler bei der Weiterleitung der Einreichung begeht. Zudem gibt es eine große Anzahl sowohl an ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapieren als auch an deren Inhabern. Wenn ein großer Anteil dieser Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere diese im Rahmen des Umtauschangebots einreicht, könnte dies zu Verzögerungen bei den Clearingsystemen bei der Bearbeitung von Einreichungen oder der Lieferung Neuer Wertpapiere an die einreichenden Anleger oder zu Zusammenbrüchen der Systeme führen. Solche Fehler, Verzögerungen oder Zusammenbrüche können dazu führen, dass Erklärungen der Anleger möglicherweise nicht richtig weitergeleitet werden, erst nach Fristablauf oder gar nicht eingehen oder dass die Lieferung Neuer Wertpapiere erheblich verzögert wird. **Sämtliche derartige Fehler gehen zu Lasten des Anlegers.** Sofern Argentinien Rücknahmerechte gewährt (was nur unter begrenzten Umständen geschieht) und ein Anleger diese Rechte ausüben möchte, muss die ordnungsgemäß ausgefüllte Rücknahmeerklärung innerhalb von 15 Kalendertagen nach dem Tag, an dem Argentinien die Gewährung von Rücknahmerechten öffentlich bekannt gibt, bei der Umtauschstelle eingehen. Bei Anlegern, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über Clearingsysteme halten, muss die Einreichung einer Rücknahmeerklärung über dieselben Zwischenverwahrer, direkten Teilnehmer und Clearingsysteme, über die die elektronische Umtauscherklärung des Anlegers weitergeleitet wurde, erfolgen. Es ist möglich, dass eine natürliche oder juristische Person in dieser Einreichungskette einen Fehler bei der Weiterleitung der Rücknahmeerklärung begeht und damit die Möglichkeit des Anlegers, die Einreichung zurückzunehmen, beeinträchtigt. **Sämtliche derartige Fehler gehen zu Lasten des Anlegers.**

Weder Argentinien noch ein Dealer Manager, die Informationsstelle, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle übernimmt Verantwortung für derartige Fehler oder sonstige Fehler seitens der Clearingsysteme, direkten Teilnehmer oder Hinterlegungsstellen bei der Einhaltung dieser Einreichungs- oder Rücknahmeverfahren.

Risikofaktoren in Bezug auf die Neuen Wertpapiere

Risiken in Bezug auf die Quasi-Pars

Beschränkungen der Quasi-Pars könnten sich nachteilig auf deren Liquidität und Marktwert auswirken.

Die Bestimmungen der Quasi-Pars enthalten Beschränkungen bezüglich der Währung, auf die sie lauten, der Abrechnung, der Übertragung und Börsenzulassung, die sich auf die Liquidität und den Marktwert der Quasi-Pars auswirken können. Quasi-Pars lauten ausschließlich auf Peso und können nur durch die *Caja de Valores* oder CRYL gehalten werden. Inhaber von Quasi-Pars können Quasi-Pars erst ein Jahr nach deren erstmaliger Ausgabe übertragen. Ferner werden Quasi-Pars nicht an der Luxemburger Börse zugelassen, und es könnte für sie nur einen eingeschränkten oder gar keinen Sekundärmarkt geben. Argentinien erwartet, dass vor allem argentinische institutionelle Anleger Quasi-Pars nachfragen werden. Selbst wenn sich ein solcher entwickeln sollte, kann es sein, dass er nicht ausreichend Liquidität bietet und die Transaktionskosten hoch sind. Infolge dieser Faktoren kann es für einreichende Anleger schwierig sein, im Tausch für Umtauschberechtigte Wertpapiere erhaltene Quasi-Pars zu handeln, und deren Marktwert könnte in nachteiliger Weise beeinflusst werden.

Risiken im Zusammenhang mit BIP-gebundenen Wertpapieren

Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere hängen von unvorhersehbaren Ereignissen ab, und es besteht keine Gewähr, dass jemals Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere geleistet werden.

Es werden keine Kapitalzahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere geleistet, und sämtliche Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere sind an die Entwicklungen des argentinischen Bruttoinlandsprodukts gekoppelt (wie in „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Allgemeine Bestimmungen der BIP-gebundenen Wertpapiere“ dargestellt). Damit Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere geleistet werden, müssen bestimmte Richtgrößen erreicht werden. Insbesondere muss das tatsächliche reale Bruttoinlandsprodukt Argentiniens für ein solches Jahr eine festgelegte Höhe und jährliche Wachstumsrate übersteigen. Da die Höhe von Argentiniens Bruttoinlandsprodukt in der Vergangenheit keine Indikation für die zukünftige Entwicklung sein kann, können Anleger nicht darauf vertrauen, dass diese Zahlungsvoraussetzungen jedes Jahr oder überhaupt erfüllt werden. Ferner dürfen die Gesamtzahlungen während der Laufzeit der BIP-

gebundenen Wertpapiere die Zahlungsobergrenze für BIP-gebundene Wertpapiere nicht übersteigen, und die BIP-gebundenen Wertpapiere gelten in einem Jahr, in dem die Obergrenze für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere erreicht wird, als verfallen (wie unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Allgemeine Bestimmungen der BIP-gebundenen Wertpapiere“ beschrieben). Darüber hinaus kann jede Änderung in der Berechnung oder der Zusammensetzung des argentinischen Bruttoinlandsprodukts durch INDEC – die für die Zusammenstellung von Argentiniens wirtschaftlichen Statistiken zuständige und von der argentinischen Regierung kontrollierte Einrichtung - zu einem Wertverlust oder einem Rückgang des Ertrags der BIP-gebundenen Wertpapiere führen. Argentinien ist nicht verpflichtet, Anpassungen in Bezug auf Änderungen, welche Auswirkungen auf die Berechnung des argentinischen Bruttoinlandsprodukts entsprechend den Bestimmungen der BIP-gebundenen Wertpapiere haben könnten, für die zuvor an Inhaber von BIP-gebundenen Wertpapiere gezahlten Beträge vorzunehmen.

Die fehlende historische Erfahrung mit Wertpapieren, die den BIP-gebundenen Wertpapieren entsprechen, könnte sich nachteilig auf deren Marktwert auswirken.

Obwohl Argentinien die Zulassung der BIP-gebundenen Wertpapiere an der Luxemburger Börse beantragt hat, kann das Fehlen von Erfahrungen im Handel von an das argentinische Bruttoinlandsprodukt gebundenen Wertpapieren die Vorhersage der Volatilität oder anderer Risiken im Zusammenhang mit Wertpapieren dieser Art erschweren. Daher können Schwankungen des veröffentlichten Bruttoinlandsprodukts von Argentinien zu nicht vergleichbaren Änderungen des Marktwertes der BIP-gebundenen Wertpapiere führen. Es könnte sein, dass es nur einen eingeschränkten oder gar keinen Sekundärmarkt für BIP-gebundene Wertpapiere gibt. Selbst bei Entwicklung eines Sekundärmarkts kann es sein, dass dieser keine bedeutende Liquidität aufweist und dass die Transaktionskosten hoch sind. Da Zahlungen im Rahmen BIP-gebundener Wertpapiere in Peso berechnet werden, auch wenn die Zahlungen in anderen Währungen erfolgen müssen, tragen Inhaber von auf andere Währungen lautenden BIP-gebundenen Wertpapieren zudem Devisenkursrisiken. Aufgrund dieser Umstände kann es schwierig sein, mit BIP-gebundenen Wertpapieren zu handeln, und deren Marktwert kann nachteilig beeinflusst werden.

Risiken in Bezug auf die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen

Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, einschließlich sämtlicher Quasi-Pars, enthalten bestimmte Verpflichtungen nicht, die Inhabern von Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaats New York oder englischem Recht unterliegen, eingeräumt wurden.

Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, einschließlich sämtlicher Quasi-Pars, werden auf der Grundlage eines argentinischen Regierungserlasses begeben, der bestimmte Verpflichtungen, die Inhabern von Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaats New York oder englischem Recht unterliegen, eingeräumt wurden, nicht enthält. Argentinien unterliegt insbesondere in Bezug auf die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen (einschließlich sämtlicher Quasi-Pars) keiner Verpflichtung zur Zahlung zusätzlicher Beträge für einbehaltene argentinische Steuern, Abgaben oder Veranlagungen auf Kapital- oder Zinszahlungen. Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, enthalten ferner nicht die in diesem Prospekt dargestellten Verpflichtungen wie Negativerklärungen oder Kündigungsereignisse. Das Fehlen dieser Verpflichtungen könnte den Börsenpreis der Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, nachteilig beeinflussen. Insbesondere die Börsenpreise für Pars, Discounts und BIP-gebundene Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, können niedriger sein als die Börsenpreise für Pars, Discounts und BIP-gebundene Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaats New York oder englischem Recht unterliegen.

Risikofaktoren in Bezug auf Argentinien

Dieser Abschnitt sollte in Verbindung mit den ausführlicheren Informationen gelesen werden, die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind.

Wirtschaftliche Risiken

Investitionen in ein Schwellenland wie Argentinien beinhalten erhebliche Risiken.

Argentinien ist ein Schwellenland, und Investitionen in Schwellenländer sind im Allgemeinen mit besonderen Risiken verbunden. Zu diesen Risiken zählen politische, soziale und wirtschaftliche Unbeständigkeit, welche die wirtschaftlichen Ergebnisse Argentiniens beeinträchtigen können. Die fehlende

Stabilität in Argentinien und anderen lateinamerikanischen Ländern und aufstrebenden Märkten wurde durch zahlreiche verschiedene Faktoren verursacht, unter anderem:

- hohe Zinssätze;
- Änderungen der Devisenkurse;
- hohe Inflation;
- Devisenkontrolle;
- Lohn- und Preiskontrollen;
- Änderungen der Wirtschafts- oder Steuerpolitik der Regierung; und
- Errichtung von Handelsbarrieren.

Alle diese Faktoren sowie die Schwankungen in den Märkten für Wertpapiere, die vergleichbar mit den neuen, im Rahmen dieses Umtauschangebots durch Argentinien zu begebenden Wertpapieren sind, können sich nachteilig auf die Liquidität und den Handel der Neuen Wertpapiere auswirken, die im Rahmen des Umtauschangebots von Argentinien ausgegeben werden.

Die argentinische Wirtschaft wächst möglicherweise nicht im derzeitigen Ausmaß weiter bzw. könnte in der Zukunft einen Abschwung erfahren, was sich in erheblicher Weise nachteilig auf die Staatsfinanzen und auf den Kurs der im Rahmen dieses Umtauschangebots von Argentinien zu begebenden Neuen Wertpapiere auswirken könnte.

Die argentinische Wirtschaft war in den letzten Jahrzehnten bedeutenden Schwankungen ausgesetzt, in denen es zahlreiche Phasen niedrigen oder negativen Wachstums und hoher und schwankender Inflation und Abwertung gab. Seit dem Höhepunkt der letzten Wirtschaftskrise während des ersten Halbjahres 2002 kann die argentinische Wirtschaft ein positives Wachstum aufweisen. Die Regierung kann jedoch keinerlei Versicherung abgeben, dass die argentinische Wirtschaft in Zukunft weiterhin im derzeitigen Ausmaß oder überhaupt wachsen wird. Das Wirtschaftswachstum hängt von zahlreichen Faktoren ab, wie unter anderem der internationalen Nachfrage nach argentinischen Exporten, insbesondere Rohstoffen, der Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit des Peso im Vergleich zu ausländischen Währungen, dem Vertrauen der argentinischen Verbraucher und der ausländischen und inländischen Investoren sowie der Höhe ihrer Investitionen in Argentinien, der Bereitschaft und Fähigkeit der Unternehmen, neue Investitionen zu tätigen, und einer stabilen und relativ niedrigen Inflationsrate. Auf einige dieser Faktoren hat Argentinien keinen Einfluss. Wenn das argentinische Wirtschaftswachstum sich verlangsamt, stagniert oder sinkt, können sich die Einnahmen erheblich vermindern, der Kurs der im Rahmen dieses Umtauschangebots von Argentinien zu begebenden Neuen Wertpapiere nachteilig beeinflusst werden und die Fähigkeit Argentiniens, seine Staatsschulden einschließlich der im Rahmen des Umtauschangebots von Argentinien zu begebenden Wertpapiere zu bedienen, erneut beeinträchtigt werden.

Die Regierung kann oder will möglicherweise auch in der Zukunft keinen Zugang zu Kapital erhalten, was sich nachteilig auf die Wirtschaft des Landes und die Fähigkeit zur Bedienung der Staatschulden auswirken kann.

Das Ergebnis des Primärhaushalts der Regierung (d. h. abzüglich Zinszahlungen auf die Staatsschulden Argentiniens und Erträgen aus Privatisierungen) ist möglicherweise nicht ausreichend, um Argentiniens Verpflichtungen aus der Verschuldung zu erfüllen. Die Regierung erwartet, sich zur Erfüllung der Verpflichtungen aus der Verschuldung des Landes in Zukunft teilweise auf zusätzliche Geldaufnahme auf den inländischen und internationalen Kapitalmärkten und auf die Refinanzierung von offiziellen Kreditgebern geschuldeten Verpflichtungen stützen zu können. Die Regierung hat allerdings seit der Aussetzung der Kapital- und Zinszahlungen für einen wesentlichen Teil der Staatsverschuldung Argentiniens keinen Zugang mehr zu den internationalen oder inländischen Kapitalmärkten. In der Zukunft kann oder will die Regierung möglicherweise keinen Zugang zu den internationalen oder inländischen Kapitalmärkten erhalten, was sich negativ auf die argentinische Wirtschaft und folglich die Fähigkeit zur Bedienung der Staatsverschuldung des

Landes auswirken kann, einschließlich aller Neuen Wertpapiere, die Argentinien in diesem Umtauschangebot begibt.

Eine weitere Abwertung des Peso könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf die argentinische Wirtschaft und die Fähigkeit zur Bedienung der argentinischen Staatsschulden auswirken.

Nach dem Zusammenbruch des auf der Dollar-Peso-Parität basierenden Konvertibilitätssystems und der Umsetzung einer Devisenkursfreigabe Anfang 2002 wurde der Peso erheblich abgewertet und unterliegt trotz regelmäßiger Interventionen der Zentralbank im Devisenmarkt zur Stabilisierung des Wertes des Peso weiterhin erheblichen Schwankungen. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass der Peso in der Zukunft keine bedeutende Abwertung erfahren wird. Eine weitere Abwertung des Peso würde die Kosten für die Bedienung der argentinischen Staatsschulden erhöhen und könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf argentinische Unternehmen und Finanzinstitute auswirken; dies könnte sich nachteilig auf die argentinische Wirtschaft und die Staatseinnahmen auswirken, was wiederum sowohl die Fähigkeit zur Bedienung der Staatsschulden als auch den Kurs der im Rahmen dieses Umtauschangebots von Argentinien zu begebenden Neuen Wertpapiere beeinträchtigen könnte.

Eine bedeutende Aufwertung des Peso könnte sich nachteilig auf die Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Exporte auswirken und Argentiniens Wirtschaftswachstum hemmen.

Seit der Abwertung des Peso auf seinen Tiefststand nach Beendigung des Konvertibilitätssystems Mitte 2002 hat der Peso an Wert gewonnen. Eine bedeutende weitere Werterhöhung des Peso gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner und Wettbewerber Argentiniens könnte dazu führen, dass Argentiniens Exporte weniger wettbewerbsfähig sind als Waren aus anderen Ländern, was geringere Exporteinnahmen nach sich ziehen könnte. Geringere Exporteinnahmen könnten sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und die Fähigkeit zur Bedienung der Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, auswirken.

Ein Rückgang der internationalen Preise für Argentiniens wichtigste Rohstoffexporte könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und Fähigkeit auswirken, seine Staatsschulden zu bedienen.

Argentiniens wirtschaftliche Erholung wurde durch die jüngsten Erhöhungen der internationalen Preise für einige seiner wichtigsten Rohstoffexporte, wie beispielsweise Soja, erheblich unterstützt. Diese hohen Rohstoffpreise haben seit dem dritten Quartal 2002 zu gestiegenen Exporten und, infolge der im Jahr 2002 eingeführten Steuern auf Exporte, zu hohen Staatseinnahmen beigetragen. Wenn die internationalen Rohstoffpreise erheblich sinken, könnte sich dies nachteilig auf das Wachstum der argentinischen Wirtschaft auswirken, die Staatseinnahmen aus Steuern auf argentinische Exporte könnten sinken, was negative Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen und die Fähigkeit zur Bedienung der Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, haben könnte.

Eine Erhöhung der Inflation könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftsaussichten auswirken.

Die Abwertung des Peso hat das inländische Preissystem unter Druck gesetzt und so im Jahr 2002 zu hohen Inflationsraten geführt, bevor sich diese im Jahr 2003 im Wesentlichen stabilisiert haben. Des Weiteren hat die Regierung als Reaktion auf die Wirtschaftskrise im Jahr 2002 der Zentralbank größere Kontrollbefugnisse über die Geldpolitik gewährt als während der Zeit des Konvertibilitätssystems, einschließlich der Berechtigung Geld zu drucken, der Regierung Vorschüsse zur Abdeckung ihres erwarteten Haushaltsdefizits zu gewähren und Finanzinstitute mit Liquiditätsproblemen finanziell zu unterstützen. Siehe „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Währungssystem – Geldpolitik – Der Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems“. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass die Inflationsraten in Zukunft stabil bleiben werden. Eine hohe Inflation könnte sich in erheblicher Weise negativ auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und auf Argentiniens Fähigkeit auswirken, seine Staatsschulden zu bedienen, und damit letztendlich auch auf die Kurse aller im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere.

Argentiniens Wirtschaft bleibt weiterhin anfällig für externe Erschütterungen, die durch bedeutende wirtschaftliche Probleme seiner wichtigsten regionalen Handelspartner oder durch allgemeine „Ansteckungseffekte“ verursacht werden könnten, die sich in erheblicher Weise nachteilig auf

Argentiniens Wirtschaftswachstum und auf Argentiniens Fähigkeit, seine Staatsschulden zu bedienen, auswirken könnten.

Ein bedeutender Rückgang des Wirtschaftswachstums bei Argentiniens wichtigsten Handelspartnern wie Brasilien könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Handelsbilanz haben und sich nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum auswirken. Brasilien ist Argentiniens größter Exportmarkt. Ein Rückgang der brasilianischen Nachfrage nach Importen könnte erhebliche negative Auswirkungen auf die argentinischen Exporte und Argentiniens Wirtschaftswachstum haben. Die Tatsache, dass die Reaktionen internationaler Anleger auf Ereignisse, die in der Volkswirtschaft eines Schwellenlands eintreten, zuweilen einen „Ansteckungseffekt" zu zeigen scheinen, der dazu führt, dass eine gesamte Region oder Klasse von Anlagen von den internationalen Anlegern gemieden wird, könnte des Weiteren dazu führen, dass Argentinien durch negative wirtschaftliche oder finanzielle Entwicklungen in anderen Schwellenländern Nachteile erleidet. In der Vergangenheit hat Argentinien mehrfach durch derartige Ansteckungseffekte Nachteile erlitten, unter anderem nach der Finanzkrise Mexikos im Jahr 1994, der Finanzkrise Asiens im Jahr 1997, der Finanzkrise Russlands im Jahr 1998, der Abwertung des Brasilianischen Real im Jahr 1999 und dem Zusammenbruch des festen Devisenkurses in der Türkei im Jahr 2001. Es ist davon auszugehen, dass ähnliche Entwicklungen die argentinische Wirtschaft auch in der Zukunft belasten können. Argentinien kann darüber hinaus durch Bedingungen in Ländern mit entwickelten Volkswirtschaften wie den Vereinigten Staaten beeinflusst werden, die wichtige Handelspartner sind oder Einfluss auf die Weltwirtschaftszyklen haben. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass Ereignisse, die andere Märkte beeinträchtigen, nicht auch erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Wachstum und Fähigkeit haben werden, seine Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Ein bedeutender Anstieg der Zinssätze in entwickelten Volkswirtschaften wie den Vereinigten Staaten könnte sehr nachteilige Auswirkungen auf die Wirtschaft der Handelspartner Argentiniens mit aufstrebenden Volkswirtschaften haben und sich nachteilig auf das Wirtschaftswachstum und auf die Fähigkeit Argentiniens auswirken, seine Staatsschulden zu bedienen.

Wenn die Zinssätze in den entwickelten Volkswirtschaften wie den Vereinigten Staaten deutlich steigen, könnte es für Argentiniens Handelspartner aus Schwellenländern schwieriger und teurer werden, Kapital aufzunehmen und bestehende Schulden zu refinanzieren, was sich nachteilig auf das Wirtschaftswachstum in diesen Ländern auswirken könnte. Ein verringertes Wachstum bei Argentiniens Handelspartnern könnte sich sehr nachteilig auf die Märkte für argentinische Exporte auswirken und als Folge Argentiniens Wirtschaftswachstum in Mitleidenschaft ziehen. Ein Anstieg der Zinssätze in den entwickelten Volkswirtschaften würde auch Argentiniens Schuldendienstverpflichtungen bei seinen bestehenden variabel verzinslichen Schuldverschreibungen erhöhen, was sich negativ auf Argentiniens Fähigkeit auswirken könnte, seine Staatsschulden im Allgemeinen und die im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere zu bedienen.

Änderungen der offiziellen Finanz- oder Wirtschaftsangaben für Argentinien, die sich aus einer späteren Überprüfung dieser Angaben durch die Zentralbank oder andere Regierungsstellen ergeben, könnten eine andere wirtschaftliche oder finanzielle Situation Argentiniens offenbaren, welche sich auf die Bewertung des Umtauschangebots durch die Anleger auswirken könnte.

Bestimmte in diesem Prospekt enthaltene Finanz-, Wirtschafts- und sonstige Informationen könnten nachträglich erheblich geändert werden, um neue oder genauere Daten zu berücksichtigen, die sich aus den regelmäßigen Überprüfungen der offiziellen Finanz- und Wirtschaftsstatistiken Argentiniens durch die Zentralbank und andere staatliche Behörden ergeben. Bei diesen Überprüfungen könnte sich herausstellen, dass Argentiniens wirtschaftliche und finanzielle Lage zu einem bestimmten Datum erheblich von den in diesem Prospekt beschriebenen Zuständen abweicht. Derartige Abweichungen könnten die Interessen der Anleihegläubiger beeinflussen oder Auswirkungen auf Argentiniens Fähigkeit, jene bezahlen zu können, haben.

Argentiniens Finanzsektor ist nach wie vor anfällig für weitere Erschütterungen, die das Finanzsystem bedrohen und zu bedeutenden neuen Verbindlichkeiten der Regierung führen könnten, was sich nachteilig auf die öffentlichen Finanzen der Regierung und Argentiniens Fähigkeit, seine Staatsschulden zu bedienen, auswirken könnte.

Die Wirtschaftskrise der Jahre 2001 und 2002 hat dazu geführt, dass dem argentinischen Finanzsystem innerhalb eines kurzen Zeitraums ein erheblicher Anteil der Einlagen entzogen wurde. Dies hat eine Liquiditätskrise herbeigeführt, welche die Regierung veranlasst hat, Devisenkontrollen und

Transferbeschränkungen einzuführen und die Umwandlung der Einlagen und Darlehen in Dollar zu asymmetrischen Devisenkursen für Einleger und Finanzinstitute in Peso zu verlangen. Dies führte schließlich zur Zahlungsunfähigkeit vieler Finanzinstitute. Die Zentralbank war daher gezwungen, vielen Banken des argentinischen Finanzsektors erhebliche finanzielle Unterstützung zu gewähren. Viele argentinische Finanzinstitute sind heute noch von den Auswirkungen der Wirtschaftskrise und der Reaktion der Regierung auf diese Krise geschwächt, und das Vertrauen der Einleger in das Finanzsystem ist nach wie vor erschüttert.

Eine zukünftige Krise, wie beispielsweise die Insolvenz einer oder mehrerer Banken oder eine Vertrauenskrise der Anleger, könnte zu einem weiteren Ansturm auf die Einlagen führen und die Regierung würde möglicherweise erneut Devisenkontrollen und Transferbeschränkungen einführen. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass die Regierung dazu bereit oder in der Lage wäre, wirksam zu intervenieren, um einen Zusammenbruch des Finanzsystems zu verhindern. Eine derartige Intervention könnte zu erheblichen nicht im Haushaltsplan vorgesehenen Verbindlichkeiten führen, welche die öffentlichen Finanzen der Regierung erschüttern und sehr nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Aussichten auf Wirtschaftswachstum und auf Argentiniens Fähigkeit haben könnten, seine Staatsschulden einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere zu bedienen.

Die Unterstützung der privaten Pensionsfonds durch die Regierung kann Argentiniens Fähigkeit beeinträchtigen, seine Staatsschulden zu bedienen, und kann auch Argentiniens Möglichkeiten einschränken, sich durch den Verkauf von Schuldverschreibungen an private Pensionsfonds finanzielle Mittel zu beschaffen.

Argentiniens private Pensionsfonds halten derzeit in erheblichem Umfang nicht fristgerecht bediente staatliche Schuldverschreibungen. Die anhaltende Aussetzung von Zahlungen durch die Regierung und eine Umschuldung, welche die für die ausstehenden Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge deutlich herabsetzen könnte, könnte die Beträge, die Argentiniens privaten Pensionsfonds zur Leistung von Pensionszahlungen zur Verfügung stehen, erheblich vermindern. Ein Eingreifen der Regierung, um diesen Rückgang der Vermögenswerte der privaten Pensionsfonds auszugleichen, könnte sich nachteilig auf die öffentlichen Finanzen Argentiniens auswirken und auf seine Fähigkeit, seine Staatsschulden zu bedienen. Darüber hinaus waren Argentiniens Pensionsfonds bisher in der Regel bedeutende Käufer staatlicher Schuldverschreibungen. Eine Herabsetzung der Vermögenswerte der Pensionsfonds oder eine Verringerung der Bereitschaft der Pensionsfonds, staatliche Schuldverschreibungen zu erwerben, könnte sich nachteilig auf Argentiniens Fähigkeit auswirken, sich durch den Verkauf von Schuldverschreibungen an diese Pensionsfonds im Inland zu finanzieren.

Argentiniens privater Sektor hat nach wie vor unter den Auswirkungen der jüngsten Wirtschaftskrise zu leiden, was erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und Fähigkeit haben könnte, seine Staatsschulden zu bedienen.

Auf dem Höhepunkt der argentinischen Wirtschaftskrise während des ersten Halbjahrs 2002 haben politische und wirtschaftliche Unsicherheit und die wirtschaftsbezogenen Notstandsmaßnahmen der Regierung praktisch zu einer Lähmung der Tätigkeit des privaten Sektors geführt. Seitdem haben viele Unternehmen den Betrieb eingestellt, Insolvenz angemeldet oder Sanierungsverfahren eingeleitet. Die Erholung des privaten Sektors hängt teilweise vom Wirtschaftswachstum ab und teilweise von der Fähigkeit vieler Unternehmen des privaten Sektors, ihre eigenen überfälligen Verbindlichkeiten bei inländischen und internationalen Gläubigern umzuschulden und Zugang zu finanziellen Mitteln zu erhalten. Wenn der private Sektor sich nicht grundlegend erholt, so kann sich dies nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum auswirken, die Arbeitslosigkeit könnte steigen, und die Regierung könnte gezwungen sein, in Verbindung mit der Aufrechterhaltung der Stabilität bestimmter Wirtschaftssektoren weitere Ausgaben zu tätigen, und so Argentiniens öffentliche Finanzierung und Fähigkeit gefährden, seine Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Argentinien könnte unter Umständen nicht in der Lage sein, in Zukunft ausländische Investitionen anzuziehen, was sich nachteilig auf Argentiniens Wirtschaft und seine Perspektiven auswirken kann.

Argentiniens jüngste soziale und wirtschaftliche Instabilität, die Notstandsmaßnahmen der Regierung zur Beseitigung dieser Instabilität und Sicherheitsbedenken im Hinblick auf die Erhöhung der Kriminalität einschließlich der jüngsten Aktivitäten organisierter Streikposten, der so genannten „*piqueteros*“, haben bei vielen ausländischen Anlegern dazu geführt, dass sie nicht bereit sind, in Argentinien zu investieren. Ausländische Investitionen sind in vielerlei Hinsicht für die wirtschaftliche Erholung Argentiniens und das

zukünftige Wirtschaftswachstum förderlich. Die anhaltende Unfähigkeit Argentiniens, ausländische Investitionen anzuziehen, kann sich nachteilig auf Argentiniens Wirtschaft und Perspektiven auswirken.

Die Staatsfinanzen und die Fähigkeit der Regierung, ihre Staatsschulden zu bedienen, könnte durch eine Aussetzung von Zahlungen seitens der Provinzen hinsichtlich der von ihnen gegenüber der Regierung geschuldeten Verbindlichkeiten in erheblicher Weise nachteilig beeinflusst werden.

Argentiniens Provinzen sind gegenüber der Regierung in Verbindung mit der Umschuldung ihrer Verbindlichkeiten, der Rücknahme von als Quasi-Währung ausgegebenen Anleihen, multilateralen Darlehen und anderen Transaktionen bestimmte Verbindlichkeiten eingegangen. Eine nicht fristgerecht erfolgende Zahlung dieser Verbindlichkeiten durch die Provinzen könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf die Finanzen und die Fähigkeit der Regierung auswirken, die Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Im Fall einer weiteren Wirtschaftskrise könnte die Regierung erneut Devisenkontrollen und Transferbeschränkungen einführen, was sich in erheblicher Weise nachteilig auf die wirtschaftliche Tätigkeit des argentinischen privaten Sektors auswirken könnte.

Im Jahr 2002 hat die Zentralbank Devisenkontrollen und Transferbeschränkungen eingeführt, welche die Möglichkeiten argentinischer Unternehmen, Einnahmen in ausländischen Währungen zu vereinnahmen oder Verbindlichkeiten in ausländischen Währungen zu bedienen, erheblich eingeschränkt haben, was zu einem weitverbreiteten Verzug argentinischer Unternehmen bei ihren Verbindlichkeiten in ausländischer Währung beigetragen und sich negativ auf Argentiniens Wirtschaftswachstum ausgewirkt hat. Obwohl diese Beschränkungen seitdem erheblich gelockert oder aufgehoben wurden, kann nicht darauf vertraut werden, dass die Regierung im Fall erneuter Kapitalflucht oder einer erheblichen Abwertung des Peso nicht erneut Devisenkontrollen und/oder Transferbeschränkungen einführt, die sich in erheblicher Weise negativ auf die Tätigkeit des privaten Sektors und auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und Fähigkeit auswirken könnten, seine Staatsschulden, einschließlich aller im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Argentiniens Energiekrise könnte sehr negative Auswirkungen auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und damit letztendlich auf seine Fähigkeit haben, seine Staatsschulden zu bedienen.

Obwohl Argentinien in der Vergangenheit ein Nettoexporteur von Energie war, ist es in Argentinien seit dem ersten Quartal 2004 zu Energieknappheit und Stromausfällen auf Grund verringerter Investitionstätigkeit und Trockenheit gekommen, die dazu geführt haben, dass die Transport- und Produktionskapazitäten nicht ausreichen, um die wachsende Nachfrage zu befriedigen. Aus diesem Grund hat Argentinien die Energieeinfuhr aus seinen Nachbarländern in den letzten Monaten erheblich erhöht. Die politischen Spannungen mit und zwischen einigen Ländern, von denen und in die Argentinien Energie importiert, insbesondere Bolivien und Chile, könnten jedoch die weitere Verfügbarkeit dieser Lieferungen in der Zukunft gefährden. Allgemein hat Argentiniens neue Abhängigkeit von Energieimporten die Anfälligkeit der Wirtschaft des Landes für regionale politische oder wirtschaftliche Erschütterungen erhöht, welche die Versorgung mit Energie einschränken könnten. Wenn Argentinien nicht in der Lage ist, die Hindernisse für erhöhte Energieproduktion zu beseitigen oder anderweitig verlässliche, angemessene und kostengünstige Energiequellen zu finden, könnte die Energiekrise erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Wirtschaftswachstum haben, was sich wiederum nachteilig auf die Fähigkeit des Landes auswirken könnte, seine Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Kurz- bis mittelfristig wird Argentinien voraussichtlich auf den IWF und andere multilaterale Darlehensgeber als wichtigste Quelle für Auslandskapital angewiesen sein; falls Argentinien nicht die Zielvorgaben seines IWF-Programms erfüllt oder der IWF aus anderen Gründen seine Kredite an Argentinien kürzt, könnte Argentiniens begrenzter Zugang zu Auslandskapital noch weiter eingeschränkt werden, was sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftsaussichten auswirken könnte.

Derzeit hat Argentinien keinen ausreichenden Zugang zu Finanzierungen über internationale Kapitalmärkte und andere Quellen des Privatsektors. Dieser unzureichende Zugang zu privaten Finanzierungen kann noch einige Jahre anhalten. Der IWF und andere internationale Finanzinstitute, wie die Weltbank und die Inter-Amerikanische Entwicklungsbank, haben weiterhin Darlehen an Argentinien ausgereicht.

Dementsprechend ist davon auszugehen, dass bis zu dem Zeitpunkt, an dem Argentinien wieder Zugang zu den internationalen privaten Kapitalmärkten erhält, offizielle multilaterale Quellen wie der IWF voraussichtlich Argentiniens wichtigste Quellen für Auslandskapital bleiben werden.

Weitere Auszahlungen gemäß Argentiniens Stand-By-Krediten mit dem IWF setzen voraus, dass Argentinien bestimmte Zielvorgaben erfüllt. Hierzu zählen sowohl quantitative Zielvorgaben, wie haushaltspolitische Ziele, Beschränkungen in Bezug auf die Ausweitung inländischer Kredite und das Auflaufen neuer Schulden, als auch qualitative Zielvorgaben, um die strukturellen Reformen des Finanzsystems und des Öffentlichen Sektors beurteilen zu können. (Siehe „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Schulden bei offiziellen Einrichtungen – Internationaler Währungsfonds"). Argentinien hat zwar einige dieser Zielvorgaben erfüllt, wie beispielsweise die Zielsetzungen für den primären Haushaltsüberschuss für die Jahre 2002 und 2003, die Umsetzung der Steuerreformmaßnahmen zur Verringerung der Steuervermeidung, die Aufhebung einiger Notstandsbeschränkungen für das Bankwesen und die Ablösung der von der Regierung und den Provinzen als Quasi-Währung ausgegebenen Anleihen. Das Land wird jedoch noch weitere Maßnahmen umsetzen müssen, um andere Zielvorgaben zu erfüllen. Hierzu zählen das Erreichen von Zielvorgaben für den Primärhaushalt für das Jahr 2004, Fortschritte bei der Verhandlung von Versorgungsverträgen, Verbesserungen der Zollverwaltung und der Einziehung von Sozialversicherungsbeiträgen, Fortschritte bei der Umschuldung von Argentiniens Staatsschulden sowie die Reformierung der Vereinbarung über die Verteilung der Einnahmen mit den Provinzen. Eine Erläuterung der mit den neuesten IWF-Programmen verbundenen Zielvorgaben findet sich im Abschnitt „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Schulden bei offiziellen Einrichtungen – Internationaler Währungsfonds".

Seit Dezember 2001 hat Argentinien teilweise langwierige Verhandlungen mit dem IWF und anderen multilateralen Institutionen geführt, und es kam zu mehreren Aussetzungen der geplanten Auszahlungen sowie zu kurzen Zahlungsverzögerungen. Im August 2004 hat der IWF eine Verzögerung mit seiner quartalsmäßigen Überprüfung der Einhaltung der Bedingungen des Stand-by-Kredits vom September 2003 durch Argentinien angekündigt. Um die Einhaltung der erforderlichen Strukturreformen durch die Regierung und deren Fortschritte bei der Neuverhandlung der Versorgungskosten und im Umschuldungsprozess weiter zu bewerten, wurde schließlich die Auszahlung der im Rahmen der Vereinbarung vorgesehenen US$ 728 Mio. an Argentinien verzögert. Die Regierung hat daraufhin bekannt gegeben, dass sie weitere Verhandlungen mit dem IWF bis zum 31. Dezember 2004 aussetzen wird und folglich auf zusätzliche Auszahlungen des IWF in einer Höhe von insgesamt US$ 1,8 Mrd. vor diesem Datum verzichtet, um sich auf die Restrukturierung der nicht ordnungsgemäß bedienten Schulden zu konzentrieren.

Wenn der IWF der Auffassung ist, dass Argentinien die Zielvorgaben im Rahmen seines Stand-By-Programms nicht erfüllt hat, und er diese weder ändert noch darauf verzichtet, kann der IWF die Auszahlung im Rahmen des Programms auf unbestimmte Zeit zurückhalten. Eine solche Zahlungsaussetzung seitens des IWF könnte sich nachteilig auf die weitere Fähigkeit der Regierung auswirken, Finanzierungen von anderen multilateralen Finanzinstitutionen zu erhalten. Außerdem könnten die Bemühungen der Regierung zur Einhaltung der Zielvorgaben die Flexibilität der Regierung bei der Durchführung von Maßnahmen auf dem Gebiet volkswirtschaftlicher Politik verringern. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass zukünftige Auszahlungen multilateraler Finanzinstitutionen an Argentinien nicht auf Grund von Streitigkeiten über die Finanzierungsbedingungen, Zahlungsschwierigkeiten oder Entscheidungen der Finanzinstitutionen, die Darlehen an Argentinien aus anderen Gründen zu kürzen, weiteren Unterbrechungen unterliegen. Der Verlust oder die Einschränkung der Finanzierung des öffentlichen Sektors könnte sich nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und seine öffentlichen Finanzen sowie auf die Fähigkeit des Landes auswirken, seine Staatsschulden zu bedienen, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere.

Soziale und politische Risiken

Die jüngste Wirtschafts- und Finanzkrise hat zu erheblichen sozialen und politischen Spannungen geführt, die sich im Fall einer weiteren Erschütterung verschärfen und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und Fähigkeit haben könnten, seine Staatsschulden zu bedienen.

Auf dem Höhepunkt der jüngsten Wirtschaftskrise kam es in Argentinien zu erheblichen sozialen und politischen Unruhen, die sich in Straßendemonstrationen, Streiks, erhöhter Kriminalität und vier schnell aufeinander folgenden Interimsregierungen zwischen Präsident De la Rúas Rücktritt im Dezember 2001 und

Präsident Duhaldes Ernennung im Januar 2002 niederschlugen. Trotz einer beginnenden wirtschaftlichen Erholung halten diese verstärkten sozialen und politischen Spannungen an und werden durch hohe Armut und Arbeitslosigkeit noch verschärft. *Piqueteros* setzen weiterhin Straßendemonstrationen und andere Unruhe stiftende Taktiken ein, um sich der Politik der Regierung zu widersetzen. Des Weiteren hat auch das Fehlen eines klaren politischen Konsenses zugunsten einer bestimmten Wirtschaftspolitik dazu geführt, dass erhebliche Unsicherheiten über die wirtschaftliche und politische Zukunft Argentiniens entstanden sind und in Zukunft fortbestehen könnten. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass die erhebliche innere Instabilität der Jahre 2001 und 2002 nach einer internen oder externen Erschütterung nicht wieder auftreten wird. Eine solche Instabilität könnte sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und Fähigkeit auswirken, seine Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

Maßnahmen zur Umsetzung von Wirtschaftsreformen, einschließlich der gemäß Argentiniens IWF-Programm geforderten Maßnahmen, können unter Umständen erfolglos und, unabhängig von ihrem Gelingen oder Scheitern, bei der Bevölkerung unbeliebt sein und dementsprechend zu weiteren sozialen und politischen Unruhen führen, was sich in erheblicher Weise nachteilig auf Argentiniens Wirtschaftswachstum auswirken könnte.

Die wirtschaftlichen Probleme Argentiniens und die Bedingungen seines IWF-Programms können dazu führen, dass die Regierung unbeliebte Wirtschaftsreformen und Sparmaßnahmen einführen muss. Diese könnten im Falle ihrer Einführung erneut soziale und politische Unruhen auslösen. Diese soziale oder politische Instabilität könnte die erfolgreiche Umsetzung der vom IWF-Programm geforderten Reformen verhindern und könnte erhebliche negative Auswirkungen auf Argentiniens Wirtschaftswachstum und den Kurs der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere haben. Es kann nicht auf den Erfolg der Maßnahmen, welche die Regierung bisher umgesetzt hat oder in Zukunft umsetzen wird, vertraut werden.

Das inländische soziale und politische Kräftespiel könnte es für die Regierung politisch schwierig machen, die wirtschaftlichen Reformen zu verfolgen und Argentiniens Staatsschulden zu bedienen.

Argentiniens Wirtschaftskrise hat eine heftige inländische Gegenreaktion gegen Argentiniens ausländische Gläubiger wie den IWF und andere multilaterale Finanzinstitutionen hervorgerufen. Aus diesem Grund können Vorschläge zur Senkung der öffentlichen Ausgaben oder der Einführung anderer Sparmaßnahmen, die dazu dienen sollen, Mittel zur Zahlung an ausländische Gläubiger – selbst an Gläubiger, die im Rahmen der Umschuldung einer erheblichen Herabsetzung ihrer Zahlungsforderungen zugestimmt haben – bereitzustellen, politisch nicht gewünscht sein. Das Bestehen einer bedeutenden Oppositionsfraktion innerhalb Präsident Kirchners peronistischer Partei in Verbindung mit der politischen Macht der Oppositionsparteien kann der Regierung Kirchner bei der Umsetzung der wirtschaftlichen Reformen Schwierigkeiten bereiten. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass das Parlament die von der Regierung Kirchner vorgeschlagenen Wirtschaftsmaßnahmen genehmigen wird. Des Weiteren kann die Regierung unter Umständen nicht in der Lage sein, die Verpflichtungen zu erfüllen, die sie gegenüber den Gläubigern eingegangen ist (möglicherweise einschließlich derjenigen Gläubiger, die einer Restrukturierung ihrer Forderungen durch Teilnahme an dem Umtauschangebot zugestimmt haben), wenn sich nachfolgend bedeutender politischer Widerstand gegen diese Verpflichtungen aufbaut.

Rechtsstreitigkeiten

Argentiniens Aussetzung von Zahlungen auf seine externe Staatsverschuldung hat Gläubiger in bisher drei Ländern veranlasst, eine Reihe von Klagen einzureichen. Bei einigen dieser Klagen wurden Urteile gegen Argentinien ausgesprochen, und die Möglichkeit fortgesetzter Rechtsstreitigkeiten und weiterer Urteile könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens öffentliche Finanzen und Fähigkeit haben, seine Staatsschulden zu bedienen.

Anleihegläubiger haben in den Vereinigten Staaten, Italien und Deutschland auf der Grundlage der nicht geleisteten Zahlungen der Regierung auf ihre staatlichen Schuldverschreibungen zahlreiche Klagen gegen Argentinien eingereicht (siehe „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Rechtsstreitigkeiten“). In den Vereinigten Staaten wurden seit März 2002 etwa 39 Klagen eingereicht, darunter eine als Sammelklage anerkannte Klage und 14 behauptete Sammelklagen, und die Regierung wurde in sieben Fällen zur Zahlung von insgesamt etwa US$ 740 Mio. verurteilt. In Italien wurden in Verfahren von Anleihegläubigern gegen die Regierung insgesamt € 64 Mio. zuzüglich Zinsen gefordert, in Deutschland lag der geforderte Gesamtbetrag bei € 58 Mio. zuzüglich Zinsen. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass in

weiteren Rechtsstreitigkeiten nicht umfangreichere Urteile gegen die Regierung erlassen werden. Gegenwärtige oder zukünftige Rechtsstreitigkeiten könnten zur Pfändung oder Arrest über Vermögenswerte Argentiniens führen, welche die Regierung für andere Zwecke vorgesehen hatte, und sich in erheblicher Weise nachteilig auf die öffentlichen Finanzen und den Marktwert der in diesem Umtauschangebot begebenen Neuen Wertpapiere auswirken.

Die rechtliche Anfechtung der „Pesifizierung" Argentiniens könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens öffentliche Finanzen und Fähigkeit haben, seine Staatsschulden zu bedienen.

Im Januar 2002 hat die Regierung die „Pesifizierung" der Wirtschaft angeordnet. Hierzu zählte die Umwandlung der auf US-Dollar lautenden Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Finanzinstituten und der den Einlegern von den Banken geschuldeten auf US-Dollar lautenden Einlagen in Peso zu unterschiedlichen Wechselkursen, wobei die Einleger Anrecht auf Erhalt eines höheren Betrags in Peso pro US-Dollar hatten. Banken und Einleger haben zahlreiche Klagen eingereicht, in denen die Verfassungsmäßigkeit der Pesifizierung angefochten wurde. Am 5. März 2003 hat Argentiniens Oberster Gerichtshof entschieden, dass die Umwandlung der auf US-Dollar lautenden Einlagen in Peso durch die Regierung im Fall von Einlagen in der Provinz San Luis bei der *Banco de la Nación Argentina* verfassungswidrig war. Jedoch hat der Oberste Gerichtshof am 26. Oktober 2004 in einem anderen Verfahren eines Privatanlegers gegen die kontoführende Bank die Verfassungsmäßigkeit der „Pesifizierung" bestätigt. Diese Entscheidungen entfalten jedoch nur für die an dem Rechtsstreit beteiligten Parteien rechtliche Wirkung und sind für Dritte nicht bindend. Dementsprechend kann keine Zusicherung zum Ausgang anderer Verfahren, in denen die Pesifizierung rechtlich angefochten wird, gegeben werden. Eine Aufhebung der Pesifizierung könnte erhebliche neue Verbindlichkeiten der Regierung gegenüber einer oder mehreren Banken, Einlegern, Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds oder anderen Teilnehmern des Finanzsystems nach sich ziehen. Derartige Verbindlichkeiten könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens öffentliche Finanzen und auf die Fähigkeit zur Bedienung der Staatsverschuldung, einschließlich der im Rahmen eines Umtauschangebots begebenen Neuen Wertpapiere, haben.

Schiedsverfahren unter bilateralen Investitionsabkommen könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Argentiniens Finanzen und Fähigkeit haben, seine Staatsschulden zu bedienen.

Vor dem International Centre for Settlement of Investment Disputes (Internationales Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten) wurden mehrere Schiedsverfahren gegen Argentinien angestrengt, die einige der von der Regierung in den Jahren 2001 und 2002 eingeführten Notstandsmaßnahmen anfechten und Schadenersatz fordern. Diese Verfahren wurden gemäß verschiedener bilateraler Investitionsabkommen in erster Linie von ausländischen Anlegern angestrengt, die in eine Reihe privatisierter Unternehmen investiert hatten. Es kann nicht darauf vertraut werden, dass die Regierung in diesen Fällen obsiegen wird. Gerichtsentscheidungen gegen die Regierung in diesen Verfahren könnten erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzen der Regierung und auf deren Fähigkeit haben, die Staatsschulden, einschließlich der im Rahmen dieses Umtauschangebots zu begebenden Neuen Wertpapiere, zu bedienen.

BEDINGUNGEN DES ANGEBOTS

Argentinien bietet Eigentümern Umtauschberechtigter Wertpapiere, die auch als „Inhaber“ oder „Anleger“ bezeichnet werden, die Gelegenheit, zu den in diesem Prospekt dargestellten Bedingungen anhand der im Anhang C beigefügten Umtauscherklärung, Umtauschberechtigte Wertpapiere zum Umtausch gegen neu begebene Neue Wertpapiere einzureichen. Der maximale Gesamtnennbetrag von Pars hängt von dem Umfang der Beteiligung der Anleger am Angebot ab. Die Bestimmungen jeder Serie von Neuen Wertpapieren werden unten unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere“ dargestellt.

Zweck des Angebots

Der Zweck dieses Angebots ist die Restrukturierung von Argentiniens ausstehenden Verbindlichkeiten, die es derzeit nicht planmäßig bedient.

Gegenstand des Angebots

Gegenstand des Umtauschangebots sind Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von U.S. Dollar 15,0 Mrd., Quasi-Pars mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von Ps. 24,3 Mrd. und Discounts mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von U.S. Dollar 27,57 Mrd., jeweils mit BIP-gebundenen Wertpapieren mit dem gleichen fiktiven Nennbetrag. Der Nennbetrag der tatsächlich ausgegebenen Neuen Wertpapiere hängt vom Umtauschberechtigten Betrag der zum Umtausch eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ab. Siehe „– Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren“.

Umtauschberechtigter Betrag

Für dieses Angebot wird den Umtauschberechtigten Wertpapieren eines Anlegers ein „Umtauschberechtigter Betrag“ zugeordnet. Dieser entspricht (i) dem ausstehenden Nennbetrag der Umtauschberechtigten Wertpapiere zum 31. Dezember 2001 zuzüglich (ii) der bis zum 31. Dezember 2001 (ausschließlich) aufgelaufenen nicht gezahlten Zinsen. Wie nachfolgend dargestellt, hängt der Nennbetrag der Neuen Wertpapiere, den ein Anleger im Rahmen dieses Angebots erhalten kann, von dem Umtauschberechtigten Betrag der von ihm eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren ab. Argentinien bestimmt den Nennbetrag der Neuen Wertpapiere, die ein Anleger für seine Umtauschberechtigten Wertpapiere erhält, anhand der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse, da ab diesem Datum Zinsen auf die Neuen Wertpapiere auflaufen.

Der Umtauschberechtigte Betrag aller zum Datum dieses Prospekts ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt US$ 81,8 Mrd. und setzt sich auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse aus einem Nennbetrag in Höhe von US$ 79,7 Mrd. und zum 31. Dezember 2001 aufgelaufenen, jedoch nicht gezahlten Zinsen in Höhe von US$ 2,1 Mrd. zusammen. Bei der Berechnung des Umtauschberechtigten Betrags hat Argentinien die geschätzten Einnahmen aus der Freigabe und der Verwertung von Brady Sicherheiten (wie nachstehend definiert) abgezogen und hat hierfür angenommen, dass eine solche Verwertung im Februar 2003 stattgefunden hat. Wie nachstehend unter „– Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“ dargestellt, wird der tatsächliche Verwertungstag der Abrechnungstag sein, und die Inhaber von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds werden die tatsächlichen Barerlöse von einer solchen Verwertung erhalten.

Anleger können den Umtauschberechtigten Betrag der von ihnen gehaltenen Umtauschberechtigten Wertpapiere jeder Serie durch Multiplikation des ursprünglichen Nennbetrags dieser Wertpapiere mit dem entsprechenden „Umtauschberechtigten Betrag je Einheit der entsprechenden Währung des ursprünglichen Nennbetrags“, wie in der Tabelle in Anhang B unter „Umtauschberechtigte Wertpapiere“ dargestellt, bestimmen.

Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)

Der Umtausch von Umtauschberechtigten Wertpapieren (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) gegen Pars, Discounts und Quasi-Pars im Rahmen des Angebots erfolgt zu festen Umtauschverhältnissen, die auf den Umtauschberechtigten Betrag der im Rahmen des Angebots durch den jeweiligen Anleger eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapieren angewendet werden. Die Anleger erhalten für die durch sie eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere keine Zahlungen für Zinsen, die im Zeitraum nach dem 31. Dezember 2001 aufgelaufen sind und nicht gezahlt

wurden. Alle Neuen Wertpapiere, die die Anleger erhalten, sind ab dem 31. Dezember 2003 (einschließlich) verzinslich. Siehe „– Zinsen auf Neue Wertpapiere (mit Ausnahme von BIP-gebundenen Wertpapieren)."

Anleger, die sich zur Teilnahme an dem Angebot entscheiden, können wählen, welche der im Folgenden dargestellten Neuen Wertpapiere sie im Tausch gegen den Umtauschberechtigten Betrag der von ihnen nach den in diesem Prospekt festgelegten Bedingungen ordnungsgemäß eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) erhalten möchten (wobei davon ausgegangen wird, dass Umtauschberechtigte Wertpapiere in Neue Wertpapiere, die auf dieselbe Währung lauten, umgetauscht werden):

- Pars mit einem ursprünglichen Nennbetrag in Höhe des Umtauschberechtigten Betrags der von ihnen eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere (vorbehaltlich der unter „– Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars" beschriebenen Bedingungen),

- Discounts mit einem ursprünglichen Nennbetrag in Höhe von 33,7 % des Umtauschberechtigten Betrags der von ihnen eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, oder

- Quasi-Pars mit einem ursprünglichen Nennbetrag in Höhe von 69,9 % des Umtauschberechtigten Betrags der von ihnen eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere (vorbehaltlich der unter „– Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars" beschriebenen Bedingungen).

Der oben und an anderer Stelle in diesem Prospekt genannte Begriff des „ursprünglichen Nennbetrags" bezeichnet den Nennbetrag dieser Neuen Wertpapiere zum 31. Dezember 2003.

Zusätzlich zu den Pars, Discounts oder Quasi-Pars, für deren Erhalt sich ein Anleger entscheidet, bekommt er BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag in Höhe des Umtauschberechtigten Betrags der von ihm eingereichten und von Argentinien angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere. Dementsprechend erhält er mit jeweils 1.000 Währungseinheiten in Bezug auf den Nennbetrag von

- Pars: BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag in Höhe von 1.000 Währungseinheiten (z.B. US$ 1.000);

- Discounts: BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag in Höhe von 2.967 Währungseinheiten (z.B. US$ 2.967); bzw.

- Quasi-Pars: BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag in Höhe von 1.430 Währungseinheiten (z.B. Ps. 1.430);

Wie nachfolgend unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere" dargestellt, verbriefen diese BIP-gebundenen Wertpapiere keinen Anspruch auf Kapital- oder Zinszahlungen, sondern verbriefen ein Recht auf bestimmte Zahlungen, die von der Entwicklung des argentinischen Bruttoinlandsprodukts abhängen und auf dessen Grundlage festgelegt werden. Folglich stellt der fiktive Nennbetrag der BIP-gebundenen Wertpapiere keinen Nennbetrag dar, sondern einen fiktiven Betrag, der notwendig ist, um die Zahlungen im Rahmen der BIP-gebundenen Wertpapiere den verschiedenen Inhabern dieser Wertpapiere zuzuteilen.

Jedes BIP-gebundene Wertpapier wird zunächst als einzelne Einheit mit dem zugrundeliegenden Par, Discount oder Quasi-Par begeben werden. Für einen Zeitraum von 180 Tagen nach dem ersten Abrechnungstag werden BIP-gebundene Wertpapiere an die zugrundeliegenden Par, Discount oder Quasi-Par gekoppelt bleiben und als eine einzelne Einheit gehandelt werden. Nach Ablauf dieses Zeitraums von 180 Tagen werden die BIP-gebundenen Wertpapiere und die zugrundeliegenden Pars, Discounts und Quasi-Pars voneinander automatisch getrennt und keine einzelne Einheit mehr bilden. Danach werden die BIP-gebundenen Wertpapiere unabhängig von den zugrundeliegenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars gehandelt werden.

Die oben festgelegten Umtauschverhältnisse basieren auf der Annahme eines Umtauschs von Umtauschberechtigten Wertpapieren gegen Neue Wertpapiere, die auf dieselbe Währung lauten. Diese Umtauschverhältnisse wurden für den Umtausch Umtauschberechtigter Wertpapiere gegen Neue Wertpapiere, die auf eine andere Währung lauten, zu den am 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkursen angepasst.

In der folgenden Übersicht werden die möglichen Neuen Wertpapiere, die die Anleger im Rahmen des Angebots im Umtausch gegen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere (außer Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) erhalten können, dargestellt.

Merkmale der Umtauschberechtigten Wertpapiere		**Merkmale der Neuen Wertpapiere**			
Währung	**Geltendes Recht**	**Währung**	**Geltendes Recht**	**Neues Wertpapier**	**Umtauschverhältnis***
U.S. Dollar	New York Englisch	U.S. Dollar	New York	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	2,918
				Discounts	0,983
				Quasi-Pars	2,040
U.S. Dollar	Argentinisch	U.S. Dollar	Argentinisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	2,918
				Discounts	0,983
				Quasi-Pars	2,040
Euro (oder eine Vorgängerwährung des Euro)	Englisch Deutsch Italienisch Spanisch New York	Euro	Englisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
		Peso	Argentinisch	Pars	3,672
				Discounts	1,238
				Quasi-Pars	2,567
Pfund Sterling	Englisch	Euro	Englisch	Pars	1,419
				Discounts	0,478
		Peso	Argentinisch	Pars	5,211
				Discounts	1,756
				Quasi-Pars	3,642
Schweizer Franken	Schweizerisch	Euro	Englisch	Pars	0,640
				Discounts	0,216
		Peso	Argentinisch	Pars	2,351
				Discounts	0,792
				Quasi-Pars	1,643
Yen	Englisch	Euro	Englisch	Pars	0,740
				Discounts	0,249
		Peso	Argentinisch	Pars	2,717
				Discounts	0,916
				Quasi-Pars	1,899
Yen**	Japanisch	Peso	Argentinisch	Pars	2,717
				Discounts	0,916
				Quasi-Pars	1,899
Peso	Argentinisch Englisch New York	Peso	Argentinisch	Pars	1,000
				Discounts	0,337
				Quasi-Pars	0,699

* Berechnet auf Grundlage der Devisenkurse zum 31. Dezember 2003. Bei auf Yen lautenden Umtauschberechtigten Wertpapieren wird das Umtauschverhältnis auf jeweils ¥ 100 angewandt.

** Die Inhaber von auf Yen lautenden Umtauschberechtigten Wertpapieren, die japanischem Recht unterliegen, sind nicht berechtigt, im Rahmen des Angebots auf Yen lautende Neue Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen, zu erhalten. Sie können solche Wertpapiere, soweit gegeben, im Rahmen des Angebots in Japan erhalten. Argentinien wird ein Angebot in Japan nur eröffnen, wenn es alle notwendigen Genehmigungen von den japanischen Aufsichtsbehörden erhalten hat. (Siehe „Einleitung – Weltweites Angebot“).

Inhaber von auf Yen lautenden und japanischem Recht unterliegenden Umtauschberechtigten Wertpapieren können im Rahmen des Angebots keine auf Yen lautenden und japanischem Recht unterliegenden Wertpapiere erhalten. Sie können solche aber, soweit gegeben, im Rahmen des Angebots in Japan erhalten. Argentinien wird ein Angebot in Japan nur eröffnen, wenn es alle notwendigen Genehmigungen von den japanischen Aufsichtsbehörden erhalten hat. Siehe „Einleitung – Weltweites Angebot“.

Falls ein Anleger bei Einreichung von Umtauschberechtigten Wertpapieren die Art (Pars, Discounts bzw. Quasi-Pars) der Neuen Wertpapiere, die ein Anleger erhalten möchte, nicht oder inkorrekt angibt, wird ein solcher Anleger so behandelt, als habe er Discounts gewählt.

Ausschließlich für Zwecke des Angebots behandelt Argentinien Umtauschberechtigte Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen und die ursprünglich nicht auf Peso lauteten, so, als lauteten sie auf die Währung, in der sie ursprünglich ausgegeben wurden.

Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds

Die Erfüllung von Argentiniens Verpflichtung zur Zahlung des Nennbetrags der Par Brady Bonds und der Discount Brady Bonds bei deren Fälligkeit ist bei auf U.S. Dollar lautenden Anleihen durch Nullkupon-U.S. Schatzanleihen und im Falle von auf Euro lautenden Anleihen (die ursprünglich auf Deutsche Mark lauteten) durch von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) begebene Nullkupon-Anleihen besichert. Bei diesen US-Schatzanleihen und KfW-Anleihen handelt es sich jeweils um speziell hierfür von den genannten Emittenten ausgegebene Anleihen, die nicht an Dritte verkauft und ausschließlich bei den ausgebenden Emittenten eingelöst werden können. Diese U.S. Schatzanleihen und KfW-Anleihen werden im Folgenden als die „Brady-Sicherheiten" bezeichnet.

Bei Entwertung von im Rahmen dieses Angebots eingereichten und angenommenen Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds gibt die Federal Reserve Bank of New York als Sicherheitentreuhänderin den auf diese Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds entfallenden Teil der Brady-Sicherheiten gemäß den Bestimmungen dieser Schuldverschreibungen frei. Mit dieser Freigabe werden die Wertpapiere, die die freigegebenen Brady-Sicherheiten bilden, vom U.S. Finanzministerium bzw. der KfW verwertet.

Für U.S. Schatzanleihen wird der Rückzahlungspreis vom U.S. Finanzministerium nach folgender zuvor mit Argentinien vereinbarter Formel berechnet:

$$P = \frac{F}{(1 + ri/2s)(1 + i/2)^n}$$

Dabei ist:
P = Preis in U.S. Dollar,
F = Nennbetrag der einzulösenden U.S. Schatzanleihen in U.S. Dollar,
i = unten festgelegter Zinssatz für die Abzinsung,
n = Anzahl der vollständigen Halbjahreszeiträume vom Tag der Einlösung bis zur Fälligkeit,
r = Tage vom Einlösungstag bis zum 30. September 2005, und
s = Tage im gegenwärtigen Halbjahreszeitraum.

Der Zinssatz für die Abzinsung (i) in oben genannter Formel beträgt 5,7 Basispunkte (oder 0,057 %) zuzüglich des Durchschnitts der marktüblichen Rendite (Geldkurs) für die Principal STRIPS des U.S. Finanzministeriums mit Fälligkeit am 15. August 2022 und am 15. November 2022 zum Geschäftsschluss an den drei dem Rückzahlungstag unmittelbar vorangehenden Geschäftstagen. Die Principal STRIPS sind Wertpapiere des U.S. Finanzministeriums, welche den Kapital-Bestandteil der U.S. Schatzanleihen verbriefen. Dieser Kapital-Bestandteil wurde im Rahmen des *Separate Trading of Interest and Principal Program* des U.S. Finanzministeriums als eigenes Wertpapier von dem ursprünglichem Wertpapier abgetrennt. Die vorherrschende „marktübliche Rendite (Geldkurs)" bezeichnet den Ertrag dieser Wertpapiere in Prozent, berechnet auf Grundlage der repräsentativen Schlussquotierungen (d. h. des Preises, den ein potenzieller Käufer bei Handelsschluss an einen maßgeblichen Tag bereit ist, für diese Wertpapiere zu zahlen), wie vom U.S. Finanzministerium aufgrund von Marktangaben ermittelt. Der Rückzahlungstag ist der Abrechnungstag. Alle Bestimmungen des Rückzahlungspreises durch das U.S. Finanzministerium sind endgültig.

Für KfW-Anleihen wird der für die Rückzahlung geltende Preis durch die KfW nach der folgenden Formel berechnet:

$$P = \frac{F}{(1 + (i + 0{,}015\%))^n}$$

Dabei ist:
P = Preis in Euro,
F = Nennbetrag der zurückzahlenden KfW-Anleihen in Euro, und
n = Anzahl von Jahren vom Rückzahlungstag bis zur Fälligkeit der KfW-Anleihe am 31. März 2023 (jeweils bei Annahme eines Jahres mit 360 Tagen und 12 Monaten mit 30 Tagen), und
i = die mid spot rate, die auf dem Reuters Bildschirm „0#EURZ=R" erscheint, die der An zahl der Jahre seit dem Rückzahlungstag bis zur Fälligkeit der KfW-Anleihe entspricht und wie folgt berechnet wird:

$$i = i_{15} + \frac{(i_{20} - i_{15})}{(n_{20} - n_{15})} \cdot (n - n_{15})$$

i_{20} = die 20-jährige *mid swap market spot rate*, die auf dem Reuters Bildschirm „EUR20YZ=R“ gegen 11:00 Uhr (Frankfurter Zeit) am dritten unmittelbar dem Abrechnungstag vorhergehenden Geschäftstag erscheint

i_{15} = die 15-jährige *mid swap market spot rate*, die auf dem Reuters Bildschirm „EUR15YZ=R“ gegen 11:00 Uhr (Frankfurter Zeit) am dritten unmittelbar dem Abrechnungstag vorhergehenden Geschäftstag erscheint

n_{20} = 20 Jahre

n_{15} = 15 Jahre

Soweit der oben genannte Reuters Bildschirm zu den oben genannten Tagen und Zeiten nicht zur Verfügung steht, wird die KfW die 15- und 20-jährige mid swap market spot rates aus dem Markt bestimmen. Alle Entscheidungen der KfW bezüglich des Rückzahlungspreises sind abschließend. Der Rückzahlungstag ist der Abrechnungstag.

Wie unter „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Verschuldung des Öffentlichen Sektors – Schuldenverwaltung – Besicherte und garantierte Schulden – Brady Anleihen“ dargestellt, hat der Anleihetreuhänder der Par- und Discount-Brady-Anleihen seit Juli 2002 bei deren Fälligkeit Zinszahlungen auf diese Anleihen geleistet, indem die für diese Zahlungen bestellten Sicherheiten in Anspruch genommen und verwertet wurden. Zum 30. Oktober 2004 wurden die verbliebenen Sicherheiten für Zinszahlungen auf Discount-Anleihen mit ca. US$ 14,7 Mio. bewertet, wobei für die Zinszahlungen auf Par-Bonds und auf Euro lautende Discount Bonds keine Sicherheiten mehr zur Verfügung standen. Argentinien erwartet, dass der Anleihetreuhänder der auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds Sicherheiten von ca. US$ 10,1 Mio. zur Tilgung von Zinszahlungen verwenden wird, die zum 30. November 2004 gemäß diesen Schuldverschreibungen fällig waren. Inhaber dieser auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds können durch Zustimmung von Anlegern, die mindestens 25 % des ausstehenden Nennbetrags dieser Schuldverschreibungen repräsentieren, auf diese Sicherheiten zugreifen. Nach dieser Abstimmung wird ein Stichtag festgelegt, um die Anleger festzulegen, die berechtigt sind, Erlöse aus der Verwertung der Sicherheiten zu erhalten (dieses Datum wird im Folgenden als „Sicherheiten-Stichtag“ bezeichnet). Sicherheiten für Zinszahlungen, die nach dieser Verteilung bestehen bleiben (ca. US$ 4,6 Mio.), werden zur Tilgung zukünftiger Zinszahlungen auf die austehenden auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds verwandt.

Für Zwecke des Angebots wird den Par Brady Bonds und den Discount Brady Bonds der Anleger ein „Brady-Restbetrag“ zugeordnet. Dieser entspricht (i) ihrem ausstehenden Nennbetrag zum 31. Dezember 2001 abzüglich (ii) ihres Barwerts (wie nachstehend definiert) und abzüglich (iii) nach dem 31. Dezember 2001 aufgelaufener Zinsen, für die die Inhaber dieser Schuldverschreibungen Zahlungen erhalten haben oder berechtigt sind, Zahlungen zu erhalten, in dem sie ihre Rechte, mit denen diese Zinszahlungen besichert sind (wie oben beschrieben), ausüben. Für Zwecke des vorstehenden Punktes (iii) sind Anleger, die zu Verwertungserlösen in Höhe der zum 30. November 2003 fälligen Zinszahlungen aus den für die Zinszahlungen bestellten Sicherheiten berechtigt sind, diejenigen, die zum Sicherheiten-Stichtag ausstehenden auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds halten. Falls der Abrechnungstag vor diesem Stichtag liegt, erhalten Inhaber von auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds, die an dem Umtauschangebot teilnehmen, keine Erlöse aus der Verwertung der Sicherheiten. Es wird jedoch auch kein Betrag für solche Sicherheiten vom Brady-Restbetrag des betreffenden Anlegers abgezogen. Wenn jedoch der Abrechnungstag nach diesem Stichtag liegt, erhält jeder Inhaber von auf US-Dollar lautenden Discount Brady Bonds, die an dem Umtauschangebot teilnehmen, Erlöse aus der Verwertung der Sicherheiten und es wird ein entsprechender Betrag vom Brady-Restbetrag des betreffenden Anlegers abgezogen.

Im Rahmen dieses Angebots erhält jeder Inhaber dieser Schuldverschreibungen für seine zum Umtausch eingereichten und angenommenen Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds die folgende Gegenleistung:

- Den ihren eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds entsprechenden Barerlös aus der Freigabe von Brady-Sicherheiten (wie in diesem Prospekt definiert) und der Verwertung

der als Sicherheit dienenden Wertpapiere durch das US-amerikanische Finanzministerium bzw. die KfW (diese Erlöse werden nachstehend als „Barwert“ bezeichnet), und

- Discounts mit einem ursprünglichen Nennbetrag von 33,7 % des Brady-Restbetrags, der auf ihre eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds entfällt, zuzüglich BIP-gebundener Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag, der dem entsprechenden Brady-Restbetrag entspricht. Wie bei anderen Umtauschberechtigten Wertpapieren bestimmt auch bei Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds die Währung der eingereichten Wertpapiere die Währung der Discounts, die die betreffenden Anleger erhalten können (s. „– Währungen der Neuen Wertpapiere – Pars und Discounts“). Das oben dargestellte Umtauschverhältnis geht von einem Umtausch von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds in Discounts, die auf die gleiche Währung lauten, aus. Dieses Umtauschverhältnis wurde im Hinblick auf einen Umtausch von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds in Discounts, die auf eine andere Währung lauten, auf Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse wie folgt angepasst:

  - Für Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds, die auf U.S.-Dollar lauten und in Discounts umgetauscht werden, die auf Peso lauten, beträgt das Umtauschverhältnis 0,983.

  - Für Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds, die auf Euro (bzw. eine Vorgängerwährung des Euro) lauten und in Discounts umgetauscht werden, die auf Peso lauten, beträgt das Umtauschverhältnis 1,238.

Die im Rahmen des Angebots eingereichten Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds werden am Abrechnungstag entwertet. Bei Entwertung werden die Brady-Sicherheiten am oder unmittelbar nach dem Abrechnungstag verwertet. Anleger, die Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds einlösen, erhalten den Barwert so schnell wie möglich nach der Verwertung der Brady-Sicherheiten, was nach dem Abrechnungstag erfolgen kann.

Argentinien unterliegt keinerlei Verpflichtung, den an die einreichenden Inhaber von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds zahlbaren Barwert in anderer Weise zu finanzieren als durch die Verwertung der Brady-Sicherheiten, die diesen Anlegern wie beschrieben zustehen.

Zinsen auf Neue Wertpapiere (mit Ausnahme von BIP-gebundenen Wertpapieren)

Die Neuen Wertpapiere, welche die Anleger für ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten (mit Ausnahme der BIP-gebundenen Wertpapiere), werden ab dem 31. Dezember 2003 (einschließlich) verzinst.

Die Zinszahlungstage für Pars sind der 31. März und der 30. September eines jeden Jahres sowie der 31. Dezember 2038. Auf Pars vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. März 2005 (ausschließlich) aufgelaufene Zinsen werden am Abrechnungstag in bar gezahlt.

Die Zinszahlungstage für die Discounts sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Die Zinsen für die Discounts, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 in bar fällig gewesen wären, werden am Abrechnungstag in bar gezahlt. Die auf Discounts aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Discounts, den die Anleger nach Abrechnung des Angebots erhalten, entspricht dem ursprünglichen Nennbetrag, auf den die Anleger einen Anspruch haben (wie unter „– Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)“ und „– Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“ dargestellt), zuzüglich kapitalisierter Zinsen.

Die Zinszahlungstage für Quasi-Pars sind der 30. Juni und der 31. Dezember eines jeden Jahres. Die auf Quasi-Pars aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Quasi-Pars, den die Anleger bei Abrechnung des Angebots erhalten, entspricht dem ursprünglichen Nennbetrag, auf den die Anleger einen Anspruch haben (wie unter „– Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds“) dargestellt), zuzüglich kapitalisierter Zinsen.

Im Haushalt von Argentinien für 2005 sind Positionen für auf Neue Wertpapiere aufgelaufene Zinsen eingestellt, zahlbar in bar am Abrechnungstag.

Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren

Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars

Argentinien wird Pars nur in einem Gesamtnennbetrag von maximal:

- U.S. Dollar 10,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere höchstens 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt, oder

- U.S. Dollar 15,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere mehr als 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere beträgt,

begeben.

Für die Zuteilung der Pars hat Argentinien den Einreichungszeitraum in zwei Zeiträume unterteilt:

- In einen frühen Einreichungszeitraum, der die ersten drei Wochen des Einreichungszeitraums umfasst und der mit dem Ende der Frist für frühe Einreichungen endet (sofern er nicht verlängert wird), und

- in einen späten Einreichungszeitraum, der unmittelbar nach dem Ende der Frist für frühe Einreichungen beginnt und am Abschlusstag endet.

Für die Durchführung des Zuteilungsverfahrens wird der Nennbetrag eingereichter Umtauschberechtiger Wertpapiere in die beiden folgenden Tranchen aufgeteilt, wenn der ausstehende Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere U.S.$ 50.000, £ 30.000, ¥ 5.000.000, Ps. 150.000, € 40.000 bzw. Sfr. 60.000 (jeweils ein „Gegenwert von U.S. Dollar 50.000“) übersteigt:

- die eine Tranche umfasst den ausstehenden Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis einschließlich des Gegenwerts von U.S. Dollar 50.000,

- die andere Tranche beinhaltet den ausstehenden Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über dem Gegenwert von U.S. Dollar 50.000.

Argentinien wird den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars unter denjenigen einreichenden Anlegern zuteilen, die sich für den Erhalt von Pars entschieden haben, und zwar in der folgenden Reihenfolge:

- *Zuerst unter den frühzeitig einreichenden Anlegern bis einschließlich zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000*. Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere während des frühen Einreichungszeitraums einreichen (die hier als „frühzeitig einreichende Anleger“ bezeichnet werden), sind berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 zu erhalten. Würde die Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Höchstbetrag anteilig unter den frühzeitig einreichenden Anlegern zu (wie unten unter „– Anteilige Zuteilung“ beschrieben).

- *Als zweites unter den spät einreichenden Anlegern bis einschließlich zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000.* Hat Argentinien nach der ersten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere während des späten Einreichungszeitraums einreichen (die hier als „spät einreichende Anleger“ bezeichnet werden), berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer

eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bis zum Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Rest anteilig unter den spät einreichenden Anlegern auf (wie unten unter „– Anteilige Zuteilung“ beschrieben).

- *Als drittes unter den frühzeitig einreichenden Anlegern über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus.* Hat Argentinien nach der ersten und der zweiten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind die frühzeitig einreichenden Anleger berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten und der zweiten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Rest anteilig den frühzeitig einreichenden Anlegern zu (wie unten unter „– Anteilige Zuteilung“ beschrieben).

- *Als viertes unter den spät einreichenden Anlegern über den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 hinaus.* Hat Argentinien nach der ersten, der zweiten und der dritten Zuteilung den maximalen Gesamtnennbetrag der Pars nicht vollständig zugeteilt, sind die spät einreichenden Anleger berechtigt, Pars im Tausch gegen den ausstehenden Nennbetrag ihrer eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere über den Gegenwert von US$ 50.000 hinaus zu erhalten. Würde die Zuteilung die nach der ersten, der zweiten und der dritten Zuteilung noch zur Verfügung stehenden Pars übersteigen, teilt Argentinien diesen Rest anteilig den spät einreichenden Anlegern zu (wie unten unter „– Anteilige Zuteilung“ beschrieben).

Übersteigt die Nachfrage nach Pars den ausstehenden Nennbetrag der für den Umtausch zur Verfügung stehenden Pars, dann erhalten einreichende Anleger, die sich für Pars entschieden haben, für den Teil des Umtauschberechtigten Betrags der durch sie eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, für den ihnen keine Pars zugeteilt werden, Discounts in der gleichen Währung, die Anleger für Pars gewählt haben.

Wie vorstehend beschrieben, wird für Zwecke der Zuteilung von Pars die jeweilige Schwelle des Gegenwerts von U.S. Dollar 50.000 in Bezug auf den ausstehenden Nennbetrag der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ermittelt. Zur Berechnung des Nennbetrags der Neuen Wertpapiere, auf den die Anleger im Rahmen des Angebots einen Anspruch haben, entspricht dieser Nennbetrag einem Umtauschberechtigten Betrag, der wie im Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Umtauschberechtigter Betrag“ angegeben, berechnet wird.

Die Zuteilung von Pars unter den einreichenden Anlegern erfolgt im Hinblick auf alle im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan für Pars eingereichten Wertpapiere. Sämtliche bei der vorstehend dargestellten Zuteilung der Pars durch Argentinien vorgenommenen Entscheidungen sind endgültig und bindend.

Anleger, die Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds einreichen, sind nicht zum Erhalt von Pars berechtigt und können somit nicht von den oben beschriebenen Zuteilungsverfahren profitieren.

Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars

Argentinien wird Quasi-Pars bis zu einem maximalen ursprünglichen Gesamtnennbetrag von Ps. 24,3 Mrd. begeben.

Die Quasi-Pars werden den einreichenden Anlegern entsprechend dem zeitlichen Eingang der Umtauscherklärungen zugeteilt. Dementsprechend haben bei der Zuteilung von Quasi-Pars alle Anleger, die am selben Tag einreichen, das gleiche Recht auf den Erhalt von Quasi-Pars; gegenüber Anlegern, die an nachfolgenden Tagen einreichen, werden sie jedoch vorrangig behandelt. Übersteigt die Nachfrage nach Quasi-Pars an einem bestimmten Tag den Nennbetrag der dann zum Umtausch zur Verfügung stehenden Quasi-Pars (nach Abzug des Nennbetrags der Quasi-Pars, die an vorherigen Tagen bereits zugeteilt wurden, vom maximalen Gesamtnennbetrag der Quasi-Pars), werden die verfügbaren Quasi-Pars anteilig unter den Anlegern aufgeteilt, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere an diesem Tag einreichen. Für Zwecke der Zuteilung von Quasi-Pars wird die tägliche Einreichungsfrist um 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) enden.

Übersteigt die Nachfrage nach Quasi-Pars den Nennbetrag der für den Umtausch zur Verfügung stehenden Quasi-Pars, dann erhalten einreichende Anleger, die sich für Quasi-Pars entschieden haben, für den

Teil des Umtauschberechtigten Betrags der durch sie eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, für den ihnen keine Quasi-Pars zugeteilt werden, auf Pesos lautende Discounts.

Die Zuteilung von Quasi-Pars unter den einreichenden Anlegern erfolgt im Hinblick auf alle im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan für Quasi-Pars eingereichten Wertpapiere. Sämtliche bei der oben beschriebenen Zuteilung der Quasi-Pars durch Argentinien vorgenommenen Entscheidungen sind endgültig und bindend.

Anleger, die Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds einreichen, sind nicht zum Erhalt von Quasi-Pars berechtigt und können somit nicht an den oben dargestellten Zuteilungsverfahren teilnehmen.

Keine Beschränkungen für Discounts

Für die Zuteilung von Discounts im Rahmen des Angebots bestehen keinerlei Beschränkungen. Wenn Anleger sich für den Erhalt von Pars oder Quasi-Pars entscheiden und wenn der Betrag, den sie erhalten würden, (bei Nichtbestehen einer Beschränkung bezüglich der Begebung von Pars oder Quasi-Pars) den ihnen im Rahmen des Angebots maximal zustehenden Höchstbetrag der Pars und Quasi-Pars übersteigen würde, so werden die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die infolge der Beschränkung nicht gegen Pars oder Quasi-Pars eingetauscht werden können, gegen Discounts in der gleichen Währung, die Anleger für die Pars oder Quasi-Pars gewählt haben, umgetauscht.

Zuteilung von BIP-gebundenen Wertpapieren

Jeder Anleger, der Umtauschberechtigte Wertpapiere (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds) einreicht und dessen Angebot von Argentinien angenommen wird, erhält BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag, der dem von ihm im Rahmen des Angebots eingereichten Umtauschberechtigten Betrag der Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht. Siehe "– Gegenleistung für Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)".

Jeder Anleger, der Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds einreicht und dessen Angebot von Argentinien angenommen wird, erhält BIP-gebundene Wertpapiere mit einem fiktiven Nennbetrag entsprechend dem Brady-Restbetrag der Par Brady Bonds und der Discount Brady Bonds, die dieser Anleger im Rahmen des Angebots einreicht. Siehe „– Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds".

Anteilige Zuteilung

Eine in diesem Prospekt dargestellte „anteilige" Zuteilung von Neuen Wertpapieren berechtigt jeden einreichenden Anleger, der sich für den Erhalt von Neuen Wertpapieren entscheidet und dessen Angebot von Argentinien angenommen wurde, dazu, diese Neuen Wertpapiere mit einem Nennbetrag zu erhalten, der dem von ihm eingereichten und von Argentinien für diese Zuteilung angenommenen Nennbetrag, multipliziert mit (i) dem Gesamtnennbetrag der zuzuteilenden Neuen Wertpapiere und dividiert durch (ii) den von allen Anlegern eingereichten und von Argentinien angenommenen Umtauschberechtigten Betrag Umtauschberechtigter Wertpapiere entspricht.

Währungen der Neuen Wertpapiere

Pars und Discounts

Die Währung der von den Anlegern eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bestimmt die Währung, auf die die Pars oder Discounts, die diese im Umtausch erhalten möchten, lauten können, und zwar wie folgt:

- Auf U.S. Dollar oder Euro lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere (oder Umtauschberechtigte Wertpapiere, die ursprünglich auf eine Vorgängerwährung des Euro lauteten und die für diesen Zweck so angesehen werden, als würden sie ursprünglich auf Euro lauten). Die Anleger können wählen, ob sie Pars oder Discounts in der gleichen Währung wie die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere oder in Peso erhalten möchten.

- Auf Britische Pfund oder Schweizer Franken lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere. Die Anleger können wählen, ob sie auf Euro oder auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten möchten.

- Auf Yen lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere. Die Anleger können wählen, ob sie Pars oder Discounts in Euro oder Peso erhalten möchten. Hiervon ausgenommen sind auf Yen lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen. In diesem Fall können die Anleger nur auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten.

- Auf Peso lautende Umtauschberechtigte Wertpapiere. Die Anleger können wählen, ob sie auf Peso lautende Pars oder Discounts erhalten möchten.

Anleger, die hinsichtlich der Währung der Pars oder Discounts, die sie erhalten möchten, keine Wahl treffen oder ihre Wahl nicht richtig angeben, erhalten Pars oder Discounts in derselben Währung, auf die die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere lauten. Dies gilt mit folgenden Ausnahmen:

- Falls die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere ursprünglich auf Britische Pfund, Schweizer Franken, Japanische Yen (außer im Fall von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die japanischem Recht unterliegen) oder auf eine Vorgängerwährung des Euro lauten, dann werden Anleger so behandelt, als hätten sie sich für den Erhalt von auf Euro lautenden Pars oder Discounts entschieden, oder

- Falls die Umtauschberechtigten Wertpapiere ursprünglich auf Japanische Yen lauteten und japanischem Recht unterliegen, dann werden die Anleger so behandelt, als hätten sie sich für den Erhalt von auf Peso lautenden Pars oder Discounts entschieden.

Inhaber von auf Yen lautenden und japanischem Recht unterliegenden Umtauschberechtigten Wertpapieren sind im Rahmen des Angebots nicht berechtigt, auf Yen lautende und japanischem Recht unterliegende Wertpapiere zu erhalten, soweit ein solches von Argentinien durchgeführt wird. Sie können, soweit gegeben, solche Wertpapiere im Rahmen des Angebots in Japan erhalten, soweit ein solches von Argentinien durchgeführt wird. Argentinien wird ein Angebot in Japan nur eröffnen, wenn es alle notwendigen Genehmigungen von den japanischen Aufsichtsbehörden erhalten hat. (Siehe „Einleitung – Weltweites Angebot“).

Argentinien behandelt die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die ursprünglich auf eine andere Währung als Peso lauten und argentinischem Recht unterliegen, ausschließlich für die Zwecke des Angebots so, als würden sie auf die Währung lauten, in der sie ursprünglich ausgegeben wurden.

Quasi-Pars

Die Quasi-Pars werden ausschließlich auf Peso lauten.

BIP-gebundene Wertpapiere

Die BIP-gebundenen Wertpapiere lauten auf die gleiche Währung wie die Pars, Discounts oder Quasi-Pars, an die sie ursprünglich gekoppelt sind. Allerdings werden alle Beträge, die auf die BIP-gebundenen Wertpapiere zu zahlen sind, in Peso berechnet, und die Ergebnisse werden wie unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Allgemeine Bestimmungen der BIP-gebundenen Wertpapiere“ in die Währung, in der die Zahlungen zu leisten sind, umgerechnet.

Mindestbetrag für eingereichte Wertpapiere

Die Anleger müssen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in der Mindeststückelung, wie in den Bestimmungen der Umtauschberechtigten Wertpapiere festgelegt, oder einem ganzzahligen Vielfachen hiervon zum Umtausch einreichen.

Anleger können Umtauschberechtigte Wertpapiere jedoch nur dann gegen Quasi-Pars umtauschen, wenn der ausstehende Nennbetrag der von Anlegern für Quasi-Pars eingereichten Umtauschberechtigten

Wertpapiere mindestens U.S.$ 350.000, £ 200.000, ¥ 37.600.000, Ps. 1.025.000, € 280.000 bzw. Sfr. 435.000 erreicht.

Ende des Angebots, Beendigung, Änderungen

Das Angebot endet um 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am 25. Februar 2005, es sei denn, es wird von Argentinien nach den in diesem Prospekt beschriebenen Bedingungen nach freiem Ermessen verlängert oder vorzeitig beendet.

Bevor Argentinien die Annahme von Umtauscherklärungen am Tag der Bekanntgabe bekannt gibt (wie unter „– Annahme von eingereichten Wertpapieren" dargestellt), hat es nach freiem Ermessen und soweit dies gemäß den anwendbaren Gesetzen, Verordnungen und sonstigen Bestimmungen zulässig ist, jederzeit das Recht,

- das Angebot zu beenden (einschließlich für vor dem Zeitpunkt der Beendigung eingereichte Umtauscherklärungen),
- das Angebot über den ursprünglich vorgesehenen Abschlusstag hinaus zu verlängern,
- das Angebot in einer oder mehreren Rechtsordnungen zurückzuziehen oder
- das Angebot in einer oder mehreren Rechtsordnung zu ändern.

Vorbehaltlich geltenden Rechts macht Argentinien alle derartigen Beendigungen, Verlängerungen, Rücknahmen oder Änderungen des Angebots in der unter „-Bekanntmachungen" beschriebenen Weise bekannt. Zusätzlich informiert Argentinien vorbehaltlich geltenden Rechts die Luxemburger Börse über jegliche Änderungen des Angebots und veröffentlicht Bekanntmachungen bezüglich derartiger Änderungen in einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (Argentinien geht davon aus, dass es sich dabei um das *Luxemburger Wort* oder das *Tageblatt* handelt). Ebenfalls informiert Argentinien in der Bundesrepublik Deutschland über jegliche Änderungen des Angebots und veröffentlicht eine Bekanntmachung bezüglich derartiger Änderungen in einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland, die ein Börsenpflichtblatt der Frankfurt Wertpapierbörse (voraussichtlich in der Frankfurter Allgemeine Zeitung oder der Börsen-Zeitung) ist.

Unwiderruflichkeit; Begrenzte Rücknahmerechte

Umtauscherklärungen sind unwiderruflich und können nicht zurückgenommen werden, es sei denn Argentinien

- verlängert den Einreichungszeitraum des Angebots um mehr als 30 Kalendertage,
- ändert die Zahlungsbedingungen der Neuen Wertpapiere (wie die Fälligkeit, den Nennbetrag oder den Zinssatz) oder eine der nachstehenden Angebotsbestimmungen:
  - die Umtauschverhältnisse,
  - die Methode und den Umfang der Beschränkung der Ausgabe von Neuen Wertpapieren,
  - die Zuteilungsmethode für die Neuen Wertpapiere, einschließlich des Zeitpunkts für den Ablauf des frühen Einreichungszeitraums für die Zuteilung von Pars (außer wenn Argentinien den frühen Einreichungszeitraum aufgrund einer Verschiebung der Eröffnung des Angebots in einer Rechtsordnung oder der Eröffnung, soweit gegeben, des Angebots in Japan, jeweils infolge einer Verzögerung bei der Einholung der erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, verlängert), oder
  - die Berechnung des Umtauschberechtigten Betrags, oder
- beantragt oder veröffentlicht anderweitige Veränderungen, Ergänzungen oder Nachträge zu diesem Prospekt (oder vergleichbare, in einer anderen Rechtsordnung, in der das Angebot unterbreitet

wird, verwendete Angebotsunterlagen), die eine Änderung der in diesem Prospekt (oder vergleichbaren, in einer anderen Rechtsordnung, in der das Angebot unterbreitet wird, verwendete Angebotsunterlagen) enthaltenen Informationen zur Folge haben, die Argentinien in freiem Ermessen als wesentlich für die einreichenden Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren bestimmt, oder veröffentlicht diese auf andere Weise. Ausgenommen ist eine Veränderung, eine Ergänzung oder ein Nachtrag, der bzw. die ausschließlich zur Bekanntgabe des Ergebnisses des Angebots (einschließlich der Zuteilung der Neuen Wertpapiere bzw. ob die Ausgabeschränkungen der Pars oder Quasi-Pars erreicht worden sind) vorgenommen wurde.

In jedem dieser Fälle haben die Anleger während eines Zeitraums von 15 Kalendertagen ab dem Tag, an dem Argentinien erstmals die Gewährung von Widerrufsrechten (durch eine Pressemitteilung über die Wirtschaftsnachrichtendienste, wie unter „– Bekanntmachungen" festgelegt) bekannt gibt, das Recht, ihre eingereichten Wertpapiere zurückzunehmen.

Vorbehaltlich der oben dargestellten Beschränkungen muss der Anleger den unter „– Verfahren zur Rücknahme von Umtauschangeboten" beschriebenen Verfahren folgen, um eingereichte Wertpapiere wirksam zurückzunehmen.

Annahme von eingereichten Wertpapieren

Argentinien hat die Annahme von eingereichten Wertpapieren oder die Durchführung des Angebots nicht von einer Mindestbeteiligung der Inhaber Umtauschbererchtigter Wertpapiere abhängig gemacht. Argentinien behält sich das Recht vor, eingereichte Wertpapiere nach freiem Ermessen nicht anzunehmen. Wenn Argentinien sich für die Annahme von im Rahmen des Angebots eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren entscheidet, wird es am Tag der Bekanntgabe gegen 17:00 Uhr (New Yorker Zeit) durch eine an Bloomberg News und Reuters News Service („Wirtschaftsnachrichtendienste") ausgegebene Pressemitteilung, durch Veröffentlichung in einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich das *Luxemburger Wort* oder das *Tageblatt*), durch Veröffentlichung in einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland, die ein Börsenpflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse ist (voraussichtlich in der Frankfurter Allgemeine Zeitung oder der Börsen-Zeitung) und durch Veröffentlichung in sonstiger, in bestimmten Rechtsordnungen außerhalb der USA vorgeschriebenen Art und Weise Folgendes bekannt geben:

- den Gesamtnennbetrag der ordnungsgemäß zum Umtausch eingereichten und von Argentinien angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere,

- den Gesamtnennbetrag der im Rahmen des Angebots zu begebenden Neuen Wertpapiere aller Serien und

- Informationen zur Zuteilung von Pars und Quasi-Pars.

Anleger können diese Informationen erhalten, indem sie sich an die Informationsstelle wenden. Ferner wird Argentinien die Luxemburger Börse, die Börse von Buenos Aires und den *Mercado Abierto Electrónico* über die Ergebnisse des Angebots benachrichtigen und wird die Ergebnisse des Angebots nach geltendem Recht in der unter „– Bekanntmachungen" beschriebenen Weise veröffentlichen.

Der Tag der Bekanntgabe kann aus beliebigem Grund von Argentinien verschoben werden, u. a., wenn der Einreichungszeitraum verlängert wird. Wenn Argentinien die Annahme der Angebote am Tag der Bekanntgabe einmal in der oben beschriebenen Weise bekannt gegeben hat, so ist diese Annahme durch Argentinien unwiderruflich. Angebote, die auf diese Weise angenommen wurden, stellen bindende Verpflichtungen seitens des einreichenden Anlegers und Argentiniens zur Abrechnung des Umtauschs in der unter „– Abrechnung" beschriebenen Weise dar.

Wenn Argentinien das Angebot beendet, ohne eingereichte Wertpapiere anzunehmen, oder ohne die eingereichten Wertpapiere eines bestimmten Anlegers anzunehmen, werden diese nicht angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere, wie unter „– Verfahren bei Ablehnung von Einreichungen oder Beendigung des Angebots" beschrieben, an die betreffenden Anleger zurückgegeben.

Verfahren zum Einreichen von Wertpapieren

Anleger, die an dem Angebot teilnehmen möchten, müssen bei einem Maßgeblichen Clearingsystem (wie nachfolgend definiert) bis 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag eine ordnungsgemäß ausgefüllte elektronische Umtauscherklärung abgeben oder deren Abgabe veranlassen. In der elektronischen Umtauscherklärung muss

- deutlich die Art (Pars, Discounts oder Quasi-Pars) und ggf. die Währung der Neuen Wertpapiere, welche der Anleger für die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten möchte, angegeben sein (mit Ausnahme von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds, für die die elektronischen Umtauscherklärungen so angesehen werden, als wären Discounts gewählt worden); und

- deutlich ein Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg bzw. bei *Caja de Valores S.A.* angegeben sein, auf das die Neuen Wertpapiere und Barzahlungen, auf deren Erhalt die Anleger einen Anspruch haben, bei Abrechnung des Angebots gutgeschrieben werden können.

Falls ein Anleger die Art und Währung der Neuen Wertpapiere, die ein Anleger erhalten möchte, nicht oder inkorrekt angibt, wird ein solcher Anleger so behandelt, als hätte er Discounts in derselben Währung wie derjenigen seiner eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere gewählt, soweit nicht unter „– Währungen der Neuen Wertpapiere“ etwas anderes geregelt ist.

Die im Rahmen des Angebots eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere sind bis zur Abrechnung für Übertragungen an Dritte gesperrt.

Die Umtauschstelle ist diejenige Person, die, unter anderem, Umtauschangebote von Anlegern gemäß dem Angebot durch die entsprechenden Clearingsysteme entgegennimmt und bei Abrechnung des Angebots Neue Wertpapiere an die umtauschenden Anleger liefert.

Das Verfahren, das Anleger einhalten müssen, um ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere im Rahmen des Angebots wirksam einzureichen, hängt davon ab, in welcher Weise sie ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere halten. Nachfolgend sind die Verfahren zusammenfassend beschrieben.

Anleger können sich bei Fragen zu dem Verfahren, das sie zum Einreichen Umtauschberechtigter Wertpapiere beachten müssen, unter der im Abschnitt „Allgemeine Informationen“ angegebenen Telefonnummer an die Informationsstelle wenden.

Umtauschberechtigte Wertpapiere, die über Clearingsysteme gehalten werden

Nachfolgend werden die Verfahren, die beim Einreichen von über Clearingsysteme gehaltenen Umtauschberechtigten Wertpapieren allgemein gelten, beschrieben. Danach folgt eine kurze Zusammenfassung der besonderen Einreichungsverfahren, die für bestimmte Clearingsysteme gelten. **Es liegt in jedem Falle im Verantwortungsbereich der Anleger, sich über das Verfahren, das für das Clearingsystem gilt, über welches sie ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere einreichen, zu informieren und ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere rechtzeitig entsprechend diesem Verfahren einzureichen.**

Allgemeine Verfahren

Wirtschaftliches oder rechtliches Eigentum an Umtauschberechtigten Wertpapieren, die über Clearingsystem gehalten werden, besteht im Allgemeinen aus einem Anteil an einer Globalurkunde, die im Namen eines Clearingsystems oder eines von einem Clearingsystem benannten Dritten registriert ist. Dieses wirtschaftliche oder rechtliche Eigentum kann direkt von den Anlegern gehalten werden, wenn sie ein Konto bei dem entsprechenden Clearingsystem führen, oder indirekt über Wertpapiermakler und Händler, die ein Konto bei einem Clearingsystem führen (Wertpapiermakler und Händler, die ein Konto bei einem Clearingsystem führen, werden im Folgenden als „Direkte Teilnehmer“ bezeichnet). Nur solche Direkten Teilnehmer können elektronische Umtauscherklärungen abgeben. Anleger, die keine Direkten Teilnehmer sind (oder ihre Makler, ihre Händler, ihre Bank, ihre Treuhandgesellschaft, ihre Treuhänder oder ihr sonstiger Verwahrer), müssen dafür sorgen, dass Direkte Teilnehmer, über die sie ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere halten, eine elektronische Umtauscherklärung in ihrem Namen an das jeweilige Clearingsystem übermitteln.

Argentinien hat mit bestimmten Clearingsystemen besondere Vereinbarungen getroffen, nach denen es diesen möglich ist, elektronische Umtauscherklärungen im Namen des einreichenden Anlegers direkt an die Umtauschstelle zu übermitteln. Diese Clearingsysteme können diese Funktion sogar für die Umtauschberechtigten Wertpapiere ausführen, die nicht in ihrem Namen (oder im Namen eines von ihnen benannten Dritten) registriert sind. Diese Clearingsysteme werden als „Maßgebliche Clearingsysteme" bezeichnet. Zu diesen gehören: die Clearstream Banking AG, Clearstream Luxembourg, DTC, Euroclear, *Monte Titoli S.p.A* und SIS AG. Weitere Informationen sind bei der Informationsstelle erhältlich. Argentinien hat jedes dieser Clearingsysteme zum Zweck dieses Angebots deshalb als Maßgebliches Clearingsystem bestimmt, weil Umtauschberechtigte Wertpapiere im Namen derartiger Clearingsysteme (oder im Namen eines von ihnen benannten Dritten) registriert sind oder weil Argentinien erwartet, dass eine beträchtliche Anzahl von Wertpapieren über diese Clearingsysteme eingereicht werden.

Damit Umtauschangebote eines Anlegers wirksam werden können, muss der Direkte Teilnehmer eines Maßgeblichen Clearingsystems, über das der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere einreicht, eine elektronische Umtauscherklärung im Namen des Anlegers bis 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag an das entsprechende Maßgebliche Clearingsystem übermitteln. Elektronische Umtauscherklärungen, die die Maßgeblichen Clearingsysteme nach dieser Uhrzeit erhalten, werden von diesen nicht an die Umtauschstelle übermittelt.

Bei Eingang einer elektronischen Umtauscherklärung eines Anlegers übermittelt das Maßgebliche Clearingsystem diese an die Umtauschstelle. Der Eingang einer elektronischen Umtauscherklärung bei einem Maßgeblichen Clearingsystem führt zudem zur Sperrung der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere eines Anlegers in dem entsprechenden Clearingsystem. Dadurch wird verhindert, dass Anleger ihre eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere an Dritte übertragen können.

Zur Entgegennahme von eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren im Rahmen des Angebots richtet die Umtauschstelle bei allen Maßgeblichen Clearingsystemen ein Konto ein. Der Eingang einer elektronischen Umtauscherklärung eines Anlegers bei einem Maßgeblichen Clearingsystem stellt die Anweisung dar, das eingereichte Umtauschberechtigte Wertpapier auf das Konto der Umtauschstelle bei diesem Clearingsystem umzubuchen. Die von den Anlegern eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere bleiben bis zur Abrechnung des Umtauschs am Abrechnungstag auf dem Konto der Umtauschstelle. Mit durchgeführter Umbuchung der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere auf das Konto der Umtauschstelle sendet das Maßgebliche Clearingsystem eine Bestätigung dieser Umbuchung von Wertpapieren an die Umtauschstelle.

Weder Argentinien, noch die Dealer Managers, die Informationsstelle, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle sind dafür verantwortlich sicherzustellen, dass die elektronischen Umtauscherklärungen einem Maßgeblichen Clearingsystem zugehen oder von diesem angenommen werden oder dass die Umbuchung auf das Konto der Umtauschstelle bei dem entsprechenden Clearingsystem durchgeführt wird. Wenn die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht bis drei Tage nach dem Abschlusstag auf das Konto der Umtauschstelle bei dem entsprechenden Maßgeblichen Clearingsystem übertragen werden, so wird die Einreichung der Wertpapiere als ungültig angesehen.

Nach Übermittlung einer wirksamen elektronischen Umtauscherklärung an ein Maßgebliches Clearingsystem werden die einreichenden Anleger und der jeweilige entsprechende Direkte Teilnehmer in ihrem Namen so angesehen, als hätten sie die unter „– Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen im Hinblick auf die einzureichenden Umtauschberechtigten Wertpapiere" festgelegten Zusicherungen und Gewährleistungen gegenüber Argentinien, den Dealer Managers, der Informationsstelle, der Umtauschstelle und der Luxemburger Umtauschstelle abgegeben.

Weitere Informationen zum Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die von der Clearstream Banking AG verwahrt werden

Die Clearstream Banking AG wird die Formulare der Umtauscherklärung für die in Girosammelverwahrung gehaltenen Umtauschberechtigten Wertpapiere über ihren X-List Information Service an die Direkten Teilnehmer bei der Clearstream Banking AG versenden. Üblicherweise sorgen die Direkten Teilnehmer der Clearstream Banking AG dafür, dass diese Formulare der Umtauscherklärungen an die Inhaber von über die Clearstream Banking AG gehaltenen Umtauschberechtigten Wertpapieren weitergeleitet werden. Wie unter „Allgemeine Informationen – Einsichtnahme in Dokumente" angegeben, sind Kopien des Prospekts bei der dort angegebenen Stelle kostenlos erhältlich.

Um über die Clearstream Banking AG gehaltene Umtauschberechtigte Wertpapiere einzureichen, müssen die betreffenden Anleger bei der Depotbank, über die sie die Umtauschberechtigten Wertpapiere halten (die „Depotbank"), die rechtswirksam unterzeichnete Umtauscherklärung gemäß Anhang C zu diesem Prospekt in schriftlicher Form einreichen und die Depotbank anweisen, folgendes in ihrem Namen zu tun (es sei denn, der betreffende Anleger ist ein Direkter Teilnehmer bei der Clearstream Banking AG; in diesem Fall kann der Anleger direkt handeln):

(i) die Clearstream Banking AG auf elektronischem Wege gemäß den in der X-List enthaltenen technischen Richtlinien über das Cascade-System anweisen und The Bank of New York gegenüber nach Durchführung der Umbuchung bestätigen, dass eine solche Umbuchung von Umtauschberechtigten Wertpapieren stattgefunden hat. Clearstream Banking AG wird dann gesammelte Anweisungen bezüglich umgetauschter Umtauschberechtigter Wertpapiere an The Bank of New York schicken und Umtauschberechtigte Wertpapiere auf das Konto von The Bank of New York bei der Clearstream Banking AG umbuchen. Die vorgenannten Handlungen müssen von Clearstream Banking AG bis spätestens 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Ende der Angebotsfrist durchgeführt worden sein,

(ii) die Umtauscherklärung auf Verlangen der Informationsstelle an diese zu senden (entweder als Original, per Fax oder auf elektronischem Weg).

Durch das Erteilen von Anweisungen an die Depotbank sowie das Einreichen der Umtauscherklärung akzeptiert der Inhaber der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere die Bedingungen des Umtauschangebots und der Umtauscherklärung und gibt sämtliche darin enthaltenen Zusicherungen und Gewährleistungen ab.

Besondere Anweisungen für Einreichungen über die DTC

Wenn Umtauschberechtigte Wertpapiere im Namen eines Beauftragten der DTC gehalten oder registriert sind und der Anleger sein wirtschaftliches Eigentum an diesen Wertpapieren nicht über ein anderes Maßgebliches Clearingsystem hält, kann der Anleger seine Umtauschangebote über das *Automated Tender Offer Program* („ATOP") der DTC direkt über die DTC einreichen. Um solche Umtauschberechtigten Wertpapiere wirksam einreichen zu können, müssen Anleger

- die Direkte Teilnehmer der DTC sind, die DTC anweisen, die einzureichenden Umtauschberechtigten Wertpapiere durch Umbuchung auf das Konto der Umtauschstelle bei der DTC zu übertragen. Andernfalls müssen sie veranlassen, dass ein Direkter Teilnehmer die DTC in ihrem Namen entsprechend anweist. Dies muss jeweils unter Beachtung der Verfahrensvorschriften der DTC erfolgen.

- die Direkte Teilnehmer bei der DTC sind, ihre ordnungsgemäß ausgefüllte elektronische Umtauscherklärung über das ATOP- System auf elektronischem Wege an diese übermitteln oder einen Direkten Teilnehmer der DTC dazu veranlassen, dies in ihrem Namen zu tun.

Nach Durchführung dieser Schritte erwartet Argentinien, dass die DTC die von den Anlegern eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere auf das Konto der Umtauschstelle bei der DTC überträgt, der Umtauschstelle eine Bestätigung dieser Übertragung durch Umbuchung zusendet und, nach Überprüfung der Annahme durch die Anleger, eine Übertragungsbestätigung (*Agent's Message*) an die Umtauschstelle sendet, damit diese die eingereichten Wertpapiere annimmt. Eine Übertragungsbestätigung ist eine von der DTC an die Umtauschstelle übermittelte Nachricht als Teil der Bestätigung der DTC über die Übertragung der Umtauschberechtigten Wertpapiere durch Umbuchung auf das Konto der Umtauschstelle. In der Übertragungsbestätigung wird angegeben, dass

- die DTC von einem DTC-Teilnehmer die ausdrückliche Bestätigung erhalten hat, dass er Umtauschberechtigte Wertpapiere im Namen ihres Inhabers einreicht;

- dieser DTC-Teilnehmer die Bedingungen des Angebots wie in diesem Prospekt dargestellt erhalten hat und erklärt hat, an diese, einschließlich der unter „– Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen im Hinblick auf die einzureichenden Umtauschberechtigten Wertpapiere" genannten Gewährleistungen und Zusicherungen, gebunden zu sein; und

- Argentinien diese Verpflichtungen gegenüber diesem DTC-Teilnehmer durchsetzen kann.

Damit Wertpapiere eines Anlegers über die DTC wirksam eingereicht sind, muss die Umtauschstelle bis spätestens drei Geschäftstage nach dem Abschlusstag (i) eine Übertragungsbestätigung (wie oben beschrieben) und (ii) die Bestätigung über die Umbuchung der Umtauschberechtigten Wertpapiere auf das Konto der Umtauschstelle bei der DTC erhalten haben.

Weitere Informationen zum Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren über Euroclear oder Clearstream Luxembourg

Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über Euroclear oder Clearstream Luxembourg halten, können (sofern sie Direkte Teilnehmer sind) gemäß den von Euroclear bzw. Clearstream Luxembourg eingerichteten Verfahren eine elektronische Umtauscherklärung an diese senden oder andernfalls einen Direkten Teilnehmer in ihrem Namen hierzu veranlassen, um an diesem Angebot teilzunehmen. Genauere Informationen zu den Einreichungsverfahren können Direkte Teilnehmer den entsprechenden Mitteilungen von Euroclear und Clearstream Luxembourg entnehmen.

Weitere Informationen zum Einreichen von Wertpapieren über Caja de Valores

Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über *Caja de Valores* halten, können gemäß den an der *Caja de Valores* geltenden Verfahren eine elektronische Umtauscherklärung einreichen (soweit sie Direkte Teilnehmer sind) oder andernfalls einen direkten Teilnehmer dazu verlassen, dies in ihrem Namen zu tun, um an diesem Angebot teilzunehmen. Anleger können sich an *Caja de Valores* wenden, um Hilfe beim Einreichen gemäß den jeweiligen Verfahren zu erhalten.

Verfahren zum Einreichen von über andere Clearingsysteme gehaltenen Umtauschberechtigte Wertpapieren

Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über sonstige Clearingsysteme halten, müssen die von dem entsprechenden Clearingsystem aufgestellten Verfahren und erforderlichen Fristen einhalten, damit ihr Umtauschangebot bis 16:15 Uhr (New Yorker Zeit) am Abschlusstag bei einem Maßgeblichen Clearingsystem eingeht. Unterstützung bei der Ausführung ihres Angebots entsprechend den für das jeweilige Clearingsystem geltenden Verfahren und innerhalb der geltenden Fristen dieser Clearingsysteme erhalten die Anleger bei der Informationsstelle.

Verfahren zum Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die über einen Zwischenverwahrer oder sonstigen Dritten gehalten werden

Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über einen Zwischenverwahrer oder sonstigen Dritten, wie einen Wertpapiermakler, -händler, eine Bank, eine Treuhandgesellschaft oder einen Treuhänder halten, müssen sich an diese(n) wenden und diese(n) anweisen, ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in ihrem Namen einzureichen. Da diese(r) möglicherweise früher endende Fristen vorschreibt, zu denen die Anweisungen der Anleger vorliegen müssen, sollten Anleger frühzeitig vor dem Abschlusstag mit ihm/ihr Kontakt aufnehmen, damit er/sie ausreichend Zeit hat, die Fristen des Clearingsystems, über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht werden, einzuhalten.

Verfahren zum Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Form von effektiven Stücken

In effektiven Stücken gehaltene Umtauschberechtigte Wertpapiere können im Rahmen des Angebots nicht zum Umtausch eingereicht werden. Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere in effektiven Stücken halten, dürfen an dem Angebot ausschließlich durch Umtausch ihrer effektiven Stücke gegen einen Anteil an der entsprechenden Globalurkunde teilnehmen, welche über Clearingsysteme verwahrt wird. Dies kann wie folgt vorgenommen werden:

- durch Auswahl eines Wertpapiermaklers, eines Wertpapierhändlers, einer Bank, einer Treuhandgesellschaft, eines Treuhänders oder eines sonstigen Verwahrers, welche(r) ein direktes oder indirektes Konto bei dem Clearingsystem unterhält, das die Globalurkunde verwahrt, die die entsprechende Serie des Wertpapiers des Anlegers verbrieft,

- durch Einreichung der die Umtauschberechtigten Wertpapiere des Anlegers verbriefenden effektiven Stücke bei dem Treuhänder, bei der Zahlstelle für diese Wertpapiere gemäß den Verfahren des Zahlstellenvertrags oder vergleichbarer Verträge, denen die Umtauschberechtigten Wertpapiere des Anlegers unterliegen, und

- durch Anweisung des Treuhänders oder der Zahlstelle, die effektiven Stücke des Anlegers gegen einen Anteil an der entsprechenden Globalurkunde einzutauschen unter Angabe des Kontos beim betreffenden Clearingsystem, bei dem der Anteil des Anlegers an der Globalurkunde gutgeschrieben werden soll (die Kontoinformationen erhält der Anleger bei dem von ihm gewählten Verwahrer).

Bei Erhalt der effektiven Stücke des Anlegers und oben beschriebener Anweisung tauscht der Treuhänder oder die Zahlstelle die effektiven Stücke des Anlegers gegen einen Anteil an der entsprechenden ausstehenden Globalurkunde ein und wird Schritte einleiten, damit bei dem betreffenden Clearingsystem eine Gutschrift auf dem vom Anleger bezeichneten Konto vorgenommen wird. Nach Abschluss der vorstehend dargestellten Schritte, bleiben der Nennbetrag und alle sonstigen Bedingungen der Umtauschberechtigten Wertpapiere des Anlegers unverändert. Das Eigentum an den Umtauschberechtigten Wertpapieren wird jedoch nicht mehr durch separate effektive Stücke verbrieft, sondern über ein Clearingsystem und wird vom Verwahrer des Anlegers gehalten.

Der Prozess für die Umwandlung von effektiven Stücken in Wertpapiere, die über Clearingsysteme gehalten werden, gemäß den vorstehend dargestellten Verfahren, kann zu erheblichen Verzögerungen führen. Anleger, die Wertpapiere in effektiven Stücken halten und an diesem Angebot teilnehmen möchten, sollten daher diesen Prozess so schnell wie möglich beginnen.

Sobald Anleger ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über Clearingsysteme halten, können Anleger diese nach den in diesem Prospekt unter „– Umtauschberechtigte Wertpapiere, die über Clearingsysteme gehalten werden“ dargestellten Verfahren im Rahmen dieses Angebots zum Umtausch einreichen.

Verfahren für Inhaber bestimmter abtrennbarer Wertpapiere

Inhaber von nachstehend aufgeführten abtrennbaren Wertpapieren müssen das ursprüngliche abtrennbare Wertpapier wiederherstellen (einschließlich jedes Zinsscheins und jeder Kapitalzahlung) und alle Zinsscheine und Wertpapierurkunden abtrennbarer Wertpapiere bei der *Caja de Valores* einliefern, damit ein derartiges Wertpapier im Rahmen des Angebots wirksam eingereicht werden kann:

- ISIN: ARARGE030122-Bonex 92,

- ISIN: ARARGE044404-Bonex 92, März 2002 Zinsschein,

- ISIN: ARARGE033217-Debt Consolidation Bonds, 5th Series (Pro 10),

- ISIN: ARARGE043836-Debt Consolidation Bonds, 5th Series (Pro 10) Zinsschein,

- ISIN: ARARGE033225-Debt Consolidation Bonds, 5th Series (Pro 9), oder

- ISIN: ARARGE043844-Debt Consolidation Bonds, 5th Series (Pro 9) Januar 2002 Zinsschein.

Anleger, die vorstehend aufgeführte abtrennbare Wertpapiere einreichen möchten, jedoch nicht in der Lage sind, das ursprüngliche abtrennbare Wertpapier wiederherzustellen, müssen bei der *Caja de Valores* die Zinsscheine und die Wertpapierurkunden solcher abtrennbarer Wertpapiere, die sich in ihrem Besitz befinden, und einen dem Gesamtbetrag aller nicht eingereichten Zinsscheine und Wertpapierurkunden entsprechenden Barbetrag einreichen. Nach Erhalt aller Zinsscheine und Wertpapierurkunden der abtrennbaren Wertpapierurkunden und Barbeträge anstelle von fehlenden Zinsscheinen und Wertpapierurkunden, wird *Caja de Valores* die Umtauschstelle kontaktieren, um die wiederhergestellten abtrennbaren Wertpapiere für den Anleger umzutauschen.

Verfahren für die Inhaber von Steuerrückerstattungszertifikaten

Anleger, die Steuerrückerstattungszertifikate halten (*certificado de crédito fiscal*, oder „CCF"), die von Argentinien gemäß Dekret Nummer 1005/01 oder 1226/01 begeben wurden, oder CCF *Letes*, die von Argentinien gemäß Dekret Nummer 1005/01 begeben wurden, und die die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die diesen Zertifikaten entsprechen, umtauschen wollen, müssen solche Umtauschberechtigten Wertpapiere zunächst durch Hinterlegung der entsprechenden CCF oder CCF *Letes* bei der *Caja de Valores* gemäß den dafür vorgesehenen Verfahren bei der *Caja de Valores* erhalten. Anleger können dann die unterliegenden Umtauschberechtigten Wertpapiere gemäß diesem Angebot umtauschen.

Wirksamkeit von Einreichungen

Eine wirksame Einreichung von Umtauschberechtigten Wertpapieren setzt Folgendes voraus:

1. Die von dem Anleger ordnungsgemäß ausgefüllte elektronische Umtauscherklärung muss spätestens am Abschlusstag um 16:15 Uhr New Yorker Zeit bei einem Maßgeblichen Clearingsystem, über das die Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht werden, eingehen,

2. Das Maßgebliche Clearingsystem, über das der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere einreicht, muss die ordnungsgemäß ausgefüllten elektronischen Umtauscherklärungen des Anlegers innerhalb von drei Geschäftstagen nach dem Abschlusstag an die Umtauschstelle senden, und

3. Die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere müssen innerhalb von drei Geschäftstagen nach dem Abschlusstag auf das Konto der Umtauschstelle bei dem Maßgeblichen Clearingsystem, über welches der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere einreicht, umgebucht werden.

Die Anleger und das Maßgebliche Clearingsystem, über das die Anleger ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere einreichen, sind für die rechtzeitige und gültige Übermittlung der elektronischen Umtauscherklärung an die Umtauschstelle verantwortlich. Weder Argentinien noch die Dealer Managers, die Informationsstelle, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle sind verantwortlich für die Einreichung von Umtauschangeboten durch:

- Anleger (oder in ihrem Namen handelnde Wertpapiermakler, -händler, Banken, Treuhandgesellschaften, Treuhänder oder sonstigen Verwahrer) bei dem Direkten Teilnehmer am Maßgeblichen Clearingsystem;

- Direkte Teilnehmer (unabhängig davon, ob für eigene Rechnung oder für Rechnung von Anlegern, die keine Direkten Teilnehmer sind) bei den Maßgeblichen Clearingsystemen; oder

- die Maßgeblichen Clearingsysteme bei der Umtauschstelle.

Der Zugang von Dokumenten an einen Verwahrer, einen Direkten Teilnehmer oder ein Clearingsystem (einschließlich der Maßgeblichen Clearingsysteme) gilt nicht als Lieferung an die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle und ist für eine wirksame Einreichung nicht ausreichend. Argentinien kann nicht gewährleisten, dass ein Verwahrer, ein Direkter Teilnehmer oder ein Clearingsystem (einschließlich der Maßgeblichen Clearingsysteme) die oben beschriebenen Verfahren zum Einreichen von Umtauschberechtigten Wertpapieren der Anleger befolgt, da diese Verfahren vollständig dem Ermessen der entsprechenden Partei unterliegen.

Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen im Hinblick auf die einzureichenden Umtauschberechtigten Wertpapiere

Bei Einreichung einer gültigen elektronischen Umtauscherklärung oder bei einer anderweitigen wirksamen Annahme der Bedingungen des Umtauschangebots wird davon ausgegangen, dass der Anleger und der entsprechende Direkte Teilnehmer (falls zutreffend) im Namen des Anlegers gegenüber Argentinien, der Informationsstelle, der Umtauschstelle, der Luxemburger Umtauschstelle und den Dealer Managers jeweils zum

Datum dieser Umtauscherklärung, zum Abschlusstag und zum Abrechnungstag bestätigt, garantiert und zusichert, dass:

1. er den Prospekt erhalten und gelesen hat,

2. er das Umtauschangebot im Hinblick auf den Nennbetrag der mit seiner Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere gemäß den Bedingungen des Umtauschangebots, wie in dem Prospekt dargestellt, annimmt,

3. er, bedingt durch und mit Wirkung ab dem Umtausch der mit seiner Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, das Eigentum und alle Rechte an diesen Umtauschberechtigten Wertpapieren, die durch oder unter der Leitung Argentiniens umgetauscht werden, aufgibt und gegenüber Argentinien und dem Treuhänder bzw. der Hauptzahlstelle im Hinblick auf diese Umtauschberechtigten Wertpapiere auf alle Ansprüche verzichtet, die ihm jetzt ggf. zustehen oder zukünftig zustehen können und die sich aus oder im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot und diesen Umtauschberechtigten Wertpapieren ergeben. Dies beinhaltet sämtliche Ansprüche auf weitere Kapital- oder Zinszahlungen für diese Umtauschberechtigten Wertpapiere (außer wie im Prospekt ausdrücklich vorgesehen),

4. sämtliche Rechte, die er überträgt oder gewährt bzw. deren Übertragung oder Gewährung gemäß den Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen vereinbart ist, sowie alle seine Verpflichtungen für seine Rechtsnachfolger, Erwerber, Erben, Erbschafts- und Insolvenzverwalter und gesetzlichen Vertreter bindend sind und durch seinen Tod oder seine Geschäftsunfähigkeit nicht berührt werden,

5. er für die nach anwendbarem Recht infolge seiner Teilnahme an dem Umtauschangebot anfallenden Steuern und ähnliche oder damit in Zusammenhang stehende Zahlungen allein verantwortlich ist. Er erkennt an, dass ihm gegenüber Argentinien, den Dealer Managers, der Informationsstelle, der Umtauschstelle, der Luxemburger Umtauschstelle, dem U.S.-amerikanischen/europäischen Treuhänder und/oder der Hauptzahlstelle der Neuen Wertpapiere oder einer anderen Person in Bezug auf derartige Steuern und Zahlungen kein Rückgriffsrecht (weder aufgrund von Erstattungsregelungen oder Schadloshaltung noch in sonstiger Weise) zusteht oder zustehen wird,

6. für ihn die Teilnahme an dem Umtauschangebot gemäß geltendem Wertpapierrecht rechtmäßig ist,

7. er rechtlich in der Lage und befugt ist, die von ihm mit dieser Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Umtausch einzureichen, und, falls diese Umtauschberechtigten Wertpapiere von Argentinien zum Umtausch angenommen werden, das Eigentum an diesen Umtauschberechtigten Wertpapiere an oder zugunsten von Argentinien frei von Pfandrechten und allen sonstigen Belastungen ohne entgegenstehende und mit allen damit verbundenen Rechten übertragen wird,

8. er auf Verlangen sämtliche zusätzlichen Dokumente unterzeichnet und aushändigt und/oder sonstige Handlungen vornimmt, die Argentinien, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle für notwendig oder wünschenswert erachtet, um die Übertragung und Entwertung der mit der Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere durchzuführen oder um die Rechtsmacht oder Befugnis zur Einreichung und Übertragung dieser Umtauschberechtigter Wertpapiere nachzuweisen,

9. dass er die Umtauschberechtigten Wertpapiere in dem Clearingsystem, über das diese gehalten werden, gesperrt hält und bis zum Zeitpunkt der Abrechnung am Abrechnungstag halten wird, sowie dass er gemäß den Bedingungen dieses Clearingsystems und im Rahmen der von diesem festgelegten Fristen alle Schritte unternommen hat, um die Sperrung der eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere mit Wirkung zu dem Datum, an dem die elektronische Umtauscherklärung des Anlegers bei dem Clearingsystem eingegangen ist, zu veranlassen, und dass bis zur Übertragung der Umtauschberechtigten Wertpapiere am Abrechnungstag an Argentinien bzw. auf Anweisung von Argentinien keine Übertragungen derartiger Umtauschberechtigter Wertpapiere ausgeführt werden können,

10. die Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht Gegenstand von Verfahren gegen Argentinien, den Treuhänder oder die Hauptzahlstelle dieser Umtauschberechtigten Wertpapiere vor einem Gericht oder Schiedsgericht (einschließlich im Hinblick auf Zahlung überfälliger Zinsen, Kapitalzahlungen oder anderer im Zusammenhang mit den eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren oder mit Entschädigung für Anwaltskosten und Gerichtsgebühren geforderten Beträge) sind. Sind die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere Gegenstand solcher Verfahren, dann verpflichtet er sich, diese Verfahren insoweit nicht weiter zu betreiben, als die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere durch oder unter der Leitung von Argentinien umgetauscht werden,

11. soweit der Unterzeichnende ein Urteil oder eine andere Entscheidung eines Gerichts oder Schiedsgerichts im Hinblick auf die Umtauschberechtigten Wertpapiere erwirkt hat (einschließlich Urteile und andere Entscheidungen, durch die Argentinien zur Zahlung überfälliger Zinsen, Kapitalzahlungen oder sonstiger Beträge im Zusammenhang mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren oder zur Erstattung von Anwaltskosten und Gerichtsgebühren verpflichtet wird), der Anleger hiermit unwiderruflich auf das Recht zur Durchsetzung dieses Urteils oder anderen Entscheidungen gegen Argentinien oder den Treuhänder oder der Zahlstelle solcher Umtauschberechtigten Wertpapiere verzichtet, falls und soweit die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere von oder unter Leitung von Argentinien zum Umtausch angenommen werden,

12. er hiermit unwiderruflich auf alle zu seinen Gunsten durch ein Gericht im Zusammenhang mit den eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren angeordneten Pfändungen, Arreste und sonstigen Rechte zur Sicherung der Vollstreckung aus künftigen Urteilen (einschließlich im Hinblick auf Zahlung überfälliger Zinsen oder anderer im Zusammenhang mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren und Rechtskosten geforderten Beträge) oder anderen Entscheidungen gegen Argentinien oder den Treuhänder oder der Zahlstelle solcher Umtauschberechtigten Wertpapiere verzichtet, falls und soweit die hiermit eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere von Argentinien zum Umtausch angenommen werden.

13. er versteht, dass die Neuen Wertpapiere, die er im Tausch gegen die wirksam eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten soll, über die Clearstream Banking, société anonyme, oder die Euroclear Bank S.A./N.V. gehalten werden, mit höheren Depotkosten als bei Verwahrung über die Clearstream Banking AG.

Besondere Einreichungsverfahren bei der Zuteilung von Pars

Zur Umsetzung der unter „– Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Pars“ beschriebenen Zuteilung von Pars hat Argentinien folgende Einreichungsverfahren eingerichtet. Diese Verfahren finden nur auf Anleger Anwendung, die Pars im Rahmen des Angebots wählen.

Für jeden einreichenden Anleger gilt: Wenn er ein Umtauschberechtigtes Wertpapier einreicht, dessen ausstehender Nennbetrag den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 überschreitet, ist der Verwahrer, über den der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere hält, verpflichtet, das Umtauschangebot des Anlegers in zwei Tranchen aufzuteilen:

- Eine Tranche (die nachstehend als „Tranche A“ bezeichnet wird) umfasst einen Betrag von bis zu U.S. Dollar 50.000 des ausstehenden Nennbetrags des durch den Anleger eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiers,

- Eine zweite Tranche (die nachstehend als „Tranche B“ bezeichnet wird) umfasst den ausstehenden Nennbetrag des durch den Anleger eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiers, der den Gegenwert von U.S. Dollar 50.000 übersteigt.

Soweit möglich, sammelt der Verwahrer des Anlegers für jedes eingereichte Wertpapier alle Tranche-A-Einreichungen und alle Tranche-B-Einreichungen von verschiedenen Anlegerkonten in zwei verschiedenen Tranchen und übermittelt diese eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere an das entsprechende Clearingsystem bzw. den entsprechenden Zwischenverwahrer.

Damit ein Anleger von einer Zuteilung von Pars bei früher Einreichung profitieren kann, muss seine gemäß den Bedingungen des jeweiligen Maßgeblichen Clearingsystems ordnungsgemäß ausgefüllte Umtauscherklärung spätestens zum Ende der Frist für frühzeitige Einreichungen bei dem Maßgeblichen Clearingsystem, über das der Anleger seine Umtauschberechtigten Wertpapiere einreicht, eingegangen sein.

Wenn Clearingsysteme, Direkte Teilnehmer und Verwahrer die oben beschriebenen Einreichungsverfahren nicht einhalten können, kann dies dazu führen, dass ein Anleger keine Pars erhält. Weder Argentinien noch die Dealer Managers, die Informationsstelle, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle sind für die Nichtbefolgung dieser Einreichungsverfahren durch einen Verwahrer verantwortlich. Des weiteren können die Dealer Managers und Argentinien weitere Informationen anfordern, um die Berechtigung der Tranche A oder Tranche B Einreichungen jedes Verwahrers zu überprüfen.

Besondere Einreichungsverfahren im Zusammenhang mit der Zuteilung von Quasi-Pars

Zur Umsetzung der unter „– Begrenzung der Ausgabe und Zuteilung von Neuen Wertpapieren – Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Quasi-Pars“," beschriebenen Zuteilung von Quasi-Pars sind die Clearingsysteme verpflichtet, der Umtauschstelle täglich alle Einreichungen von Anlegern zu übermitteln, die sich für den Erhalt von Quasi-Pars entschieden haben. In ähnlicher Weise sollten die Direkten Teilnehmer an den Clearingsystemen und anderen Verwahrern alle derartigen Einreichungen täglich in der Kette der Verwahrer weitergeben.

Anleger, die Quasi-Pars erhalten möchten, müssen ihre gemäß den Bedingungen des jeweiligen Maßgeblichen Clearingsystems ordnungsgemäß ausgefüllten Umtauscherklärungen so schnell wie möglich nach dem Eröffnungstag an ein Maßgebliches Clearingsystem übermitteln, da Quasi-Pars täglich nach der Reihenfolge des Eingangs der eingereichten Wertpapiere zugeteilt werden.

Wenn Clearingsysteme, Direkte Teilnehmer und Verwahrer die oben beschriebenen Einreichungsverfahren nicht einhalten, kann dies dazu führen, dass ein Anleger keine Quasi-Pars erhält. Weder Argentinien noch die Dealer Managers, die Informationsstelle, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle sind für die Nichtbefolgung dieser Einreichungsverfahren durch diese Clearingsysteme, Direkten Teilnehmer oder Verwahrer verantwortlich.

Zum Erhalt Neuer Wertpapiere bei Abrechnung müssen Anleger entweder direkt oder indirekt ein Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg bzw. bei der Caja de Valores führen.

Wie unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Registrierung und das Halten über Clearingsysteme“ beschrieben, werden alle Neuen Wertpapiere, die auf U.S. Dollar lauten (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen), im Namen eines von der DTC benannten Dritten registriert und bei einem Verwahrer der DTC hinterlegt. Anleger können wirtschaftliches Eigentum an solchen Neuen Wertpapieren direkt halten, wenn sie ein Konto bei der DTC führen, oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei der DTC führt. Euroclear und Clearstream Luxembourg sind durch ihre Verwahrer in New York Teilnehmer von DTC. *Caja de Valores* unterhält ein Konto bei diesen Clearingsystemen.

Auf Euro lautende Neue Wertpapiere werden bei einem gemeinsamen Verwahrer von Euroclear und Clearstream Luxembourg hinterlegt und auf den Namen eines von diesem gemeinsamen Verwahrer benannten Dritten registriert. Anleger können wirtschaftliches Eigentum an auf Euro lautenden Neuen Wertpapieren direkt nur halten, wenn sie ein Konto bei diesen Clearingsystemen unterhalten, oder indirekt über Finanzinstitute, einschließlich von *Caja de Valores*, die ein Konto bei diesen Clearingsystemen unterhalten.

Neue Wertpapiere nach argentinischem Recht werden im Namen von CRYL registriert. Anleger können wirtschaftliches Eigentum an diesen Wertpapieren über CRYL direkt halten, wenn sie ein Konto bei der CRYL unterhalten, oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei der CRYL (einschließlich von *Caja de Valores*) unterhält.

Der Direkte Teilnehmer, der das Umtauschangebot des Anlegers vorlegt, muss in der elektronischen Umtauscherklärung des Anlegers ein Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg bzw. bei der *Caja de Valores* angeben, auf dem die Neuen Wertpapiere des Anlegers und Barzahlungen, zu denen der

Anleger bei Abrechnung des Angebots berechtigt ist, gutgeschrieben werden können. Anleger, die ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere über einen Wertpapiermakler oder -händler, eine Bank, eine Treuhandgesellschaft oder einen anderen Verwahrer halten, müssen bestätigen, dass ein derartiger Verwahrer entweder direkt oder indirekt ein Konto bei einem dieser Clearingsysteme führt. Wenn der Verwahrer des Anlegers kein derartiges Konto führt, so muss er für die Entgegennahme der Neuen Wertpapiere des Anlegers vor der Einreichung von Umtauschangeboten ein entsprechendes Konto einrichten. Alternativ dazu kann der Anleger ein Konto bei einem anderen Verwahrer eröffnen, welcher entweder direkt oder indirekt ein Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg bzw. bei der *Caja de Valores* führt, auf dem die Neuen Wertpapiere des Anlegers und sämtliche Barzahlungen, zu denen der Anleger berechtigt ist, bei Abrechnung des Angebots gutgeschrieben werden können. Um sicherzustellen, dass die korrekten Kontoinformationen der Umtauschstelle mitgeteilt wurden, sollte der Anleger in diesem Fall (i) seine Umtauschberechtigten Wertpapiere vor deren Einreichung an den neuen Verwahrer übertragen und die Wertpapiere über diesen Verwahrer einreichen oder (ii) die Kontoinformationen in den an den ursprünglichen Verwahrer gesendeten Einreichungsanweisungen eindeutig kennzeichnen.

Verfahren zur Rücknahme von Umtauschangeboten

Wenn Argentinien, wie unter „– Unwiderruflichkeit; Begrenzte Rücknahmerechte“ vorgesehen, Rücknahmerechte gewährt, kann der Anleger bzw. ein Direkter Teilnehmer im Namen des Anlegers sein Umtauschangebot durch Übermittlung einer elektronischen Rücknahmeerklärung an das Maßgebliche Clearingsystem zurücknehmen, über welches der Anleger seine Wertpapiere eingereicht hat. Bei Erhalt derartiger Anweisungen sendet das Maßgebliche Clearingsystem eine Rücknahmeerklärung an die Umtauschstelle, woraufhin die Umtauschstelle das Maßgebliche Clearingsystem anweist, die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die der Anleger zurücknehmen möchte, auf das Konto des Direkten Teilnehmers bei dem Clearingsystem zu übertragen.

Die Umtauschstelle wird für den Fall, dass Anleger Barbeträge an die *Caja de Valores* für fehlende Zinsscheine oder Wertpapierurkunden bezüglich der vorstehend unter „-Verfahren zum Einreichen von Wertpapieren - Verfahren für Inhaber abtrennbarer Wertpapiere“ aufgeführten abtrennbaren Wertpapiere überwiesen haben, nach Erhalt einer Rücknahmeerklärung *Caja de Valores* anweisen, diese Barbeträge gemäß den schriftlichen Anweisungen der Anleger zu überweisen.

Damit die Rücknahme der Einreichung eines Anlegers wirksam ist, muss der Umtauschstelle innerhalb von 15 Kalendertagen ab dem Datum, an dem Argentinien erstmals die Gewährung von Rücknahmerechten öffentlich bekannt gibt (mittels einer Presseerklärung oder über die Wirtschaftsnachrichtendienste), eine schriftliche Rücknahmeerklärung des Anlegers vorliegen.

Anleger, die Umtauschberechtigte Wertpapiere über einen Verwahrer oder einen anderen Zwischenverwahrer halten, müssen diese anweisen, die gültige Vorlage einer elektronischen Rücknahmeerklärung bei dem Maßgeblichen Clearingsystem zu veranlassen.

Jedes wirksam zurückgenommene Umtauschberechtigte Wertpapier gilt als im Rahmen des Angebots nicht wirksam eingereicht.

Argentinien kann nicht gewährleisten, dass Verwahrer, Direkte Teilnehmer und Clearingsysteme (einschließlich der Maßgeblichen Clearingsysteme) die Verfahren einhalten werden, die für die Rücknahme der Einreichung des Anlegers erforderlich sind, da diese Verfahren gänzlich im Ermessen dieser Parteien stehen.

Besondere Anweisungen für die Rücknahme von Einreichungen über die DTC

Wenn die Einreichung über einen Direkten Teilnehmer der DTC erfolgte, muss die elektronische Rücknahmeerklärung des Anlegers

- die Nummer der Voluntary Offer Instruction (V.O.I.) der DTC, den Namen des Teilnehmers, von dessen Konto diese Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Umtausch eingereicht wurden, sowie die Nummer des Kontos dieses Teilnehmers bei der DTC, dem die zurückgenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere gutgeschrieben werden sollen, enthalten;

- eine Beschreibung der zurückzunehmenden Umtauschberechtigten Wertpapiere (einschließlich des zurückzunehmenden Nennbetrags) enthalten; und

- von diesem Teilnehmer über ATOP auf dieselbe Weise übermittelt werden wie die Übertragungsbestätigung (*Agent's Message*), oder es müssen ihr für Argentinien ausreichende Nachweise beigefügt sein, dass die die Einreichung zurücknehmende Person Rechtsnachfolgerin des wirtschaftlichen Eigentums an diesen Umtauschberechtigten Wertpapieren ist.

Verfahren bei Ablehnung von Einreichungen oder Beendigung des Angebots

Falls Argentinien nicht alle eingereichten Wertpapiere annimmt, wird es in Bezug auf die nicht angenommenen Einreichungen die Umtauschstelle anweisen, das Maßgebliche Clearingsystem, über das die Einreichungen des Anlegers erfolgten, zu veranlassen, diese Umtauschberechtigten Wertpapiere auf das ursprüngliche Konto des Direkten Teilnehmers bei einem solchen Clearingsystem so schnell wie möglich nach dem Abrechnungstag zu buchen. Argentinien wird zudem die Umtauschstelle anweisen, *Caja de Valores* anzuweisen, an Anleger Barbeträge, die für fehlende Zinsscheine oder Wertpapierurkunden bezüglich der vorstehend unter „– Verfahren für Inhaber abtrennbarer Wertpapiere" aufgeführten abtrennbaren Wertpapiere durch Überweisung solcher Barbeträge gezahlt wurden, gemäß den schriftlichen Anweisungen des Anlegers so schnell wie möglich nach dem Abrechnungstag zu überweisen.

Wenn Argentinien das Angebot ohne die Annahme eingereichter Wertpapiere beendet, gelten alle eingereichten Wertpapiere automatisch als abgelehnt.

Argentinien kann nicht gewährleisten, dass Verwahrer, Direkte Teilnehmer und Clearingsysteme (einschließlich der Maßgeblichen Clearingsysteme) die Verfahren einhalten werden, die für die Rücklieferung der eingereichten Wertpapiere des Anlegers erforderlich sind, da diese Verfahren gänzlich im Ermessen dieser Parteien stehen. Argentiniens Ablehnung von eingereichten Wertpapieren eines Anlegers ist wirksam, selbst wenn diese Parteien diese Verfahren nicht einhalten.

Unregelmäßigkeiten

Jegliche Fragen zu Gültigkeit, Form und Zulässigkeit, einschließlich des Zeitpunkts des Zugangs, des Widerrufs oder der Änderung von Umtauscherklärungen oder Einreichungen werden von Argentinien nach freiem Ermessen bestimmt. Diese Bestimmungen sind endgültig und bindend. Argentinien behält sich ferner das alleinige Recht vor, Umtauscherklärungen und Einreichungen zurückzuweisen, die nicht rechtzeitig oder nicht in ordnungsgemäßer Form erfolgen oder für die ein betreffender Vertrag nach Auffassung der Berater Argentiniens unrechtmäßig wäre. Argentinien behält ferner auch das alleinige Recht vor, auf Bedingungen des Angebots sowie auf Rechte aus Mängeln bei den Einreichungen und Umtauscherklärungen zu verzichten. Weder Argentinien noch einer der Dealer Managers, die Umtauschstelle, die Luxemburger Umtauschstelle oder die Informationsstelle sind verpflichtet, die einreichenden Anleger über Mängel in Umtauscherklärungen, Einreichungen oder bei einem Umtausch zu benachrichtigen. Ebenso wenig haften sie für die Nichterteilung einer derartigen Benachrichtigung.

Bekanntmachungen

Informationen über das Umtauschangebot und alle Bekanntmachungen im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot werden über Pressemitteilungen an die Wirtschaftsnachrichtendienste veröffentlicht. Außerdem wird Argentinien Mitteilungen über das Angebot in *The Wall Street Journal*, der *Financial Times*, einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich dem *Luxemburger Wort* oder dem *Tageblatt*) und einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in der Bundesrepublik Deutschland, die ein Börsenpflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse ist (voraussichtlich in der Frankfurter Allgemeine Zeitung oder der Börsen-Zeitung) veröffentlichen.

Abrechnung

Argentinien erwartet, dass der Abrechnungstag für das Angebot der 1. April 2005 bzw. so bald wie möglich danach sein wird (es sei denn, der Abrechnungstag wird verschoben, oder der Einreichungszeitraum wird verlängert oder vorzeitig beendet). Die Abrechnung erfolgt nur, wenn die Umtauschstelle eine Bescheinigung der Dealer Managers erhält, in der diese bestätigen, die Gebühren und Auslagen der Dealer Managers in voller Höhe erhalten zu haben.

Bei Annahme der von einem Anleger eingereichten Wertpapiere durch Argentinien gilt am Abrechnungstag Folgendes:

- Das Eigentum an den von dem Anleger eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren wird frei von jeglichen Pfandrechten, Belastungen, Ansprüchen, Rechten Dritter und Beschränkungen jeglicher Art an Argentinien übertragen.

- Im Gegenzug erhält der Anleger Neue Wertpapiere und etwaige Barzahlungen, auf die er einen Anspruch hat, ausschließlich durch Gutschrift auf dem auf der elektronischen Umtauscherklärung bezeichneten Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg oder bei der *Caja de Valores*.

Sofern die Anleger nach den Bedingungen ihrer Neuen Wertpapiere am Abrechnungstag zum Erhalt einer Barzahlung von bedingungsgemäß aufgelaufenen Zinsen berechtigt sind, wird dieser Betrag taggleich auf dem auf der elektronischenUmtauscherklärung bezeichneten Konto bei DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg bzw. der *Caja de Valores* gutgeschrieben. Wenn andererseits in den Bedingungen der Neuen Wertpapiere der Anleger vorgesehen ist, dass derartige aufgelaufene Zinsen stattdessen kapitalisiert werden, wird der Nennbetrag der entsprechenden von den Anlegern erhaltenen Neuen Wertpapieren um den kapitalisierten Betrag erhöht. Der Abschnitt „Beschreibung der Neuen Wertpapiere“ enthält eine Beschreibung der Art und des Zeitplans der Zinszahlungen gemäß den Neuen Wertpapieren.

Anleger, die Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds eingereicht haben, erhalten den Barwert auf diese Anleihen durch Gutschrift auf dem auf ihrer elektronischen Umtauscherklärung bezeichneten Konto bei der DTC, bei Euroclear, bei Clearstream Luxembourg bzw. bei der *Caja de Valores* so schnell wie möglich nach Verwertung der Brady-Sicherheiten, was nach dem Abrechnungstag erfolgen kann.

Sofern für die einfachere Abrechnung des Angebots erforderlich, kann die Abrechnung des Angebots bis zu sieben Geschäftstage dauern. Dies würde keine Auswirkungen auf die Neuen Wertpapiere haben, die Anleger im Rahmen des Angebots erhalten. Für diese Zwecke ist ein „Geschäftstag“ jeder Tag, der kein Samstag oder Sonntag oder ein Tag ist, an dem Bank- und Treuhandinstituten in New York oder Buenos Aires generell erlaubt ist oder durch Gesetz, Verordnung oder Verwaltungsanweisung aufgegeben ist, zu schließen, und an dem über das Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer (TARGET) System oder ein Nachfolgesystem Geschäfte abgewickelt werden.

Die Festlegung der Gegenleistung für die einreichenden Anleger (einschließlich der Zuteilung von Pars und Quasi-Pars, wie unter „– Beschränkungen bei der Begebung und Zuteilung von Neuen Wertpapieren“ beschrieben) sowie alle sonstigen in Bezug auf das Angebot getätigten Berechnungen oder Angaben sind, wenn sie keine offensichtlichen Fehler aufweisen, endgültig und bindend.

Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Jede auf der Grundlage dieses Prospekts eingereichte Umtauscherklärung unterliegt ungeachtet der Grundsätze des Internationalen Privatrechts dem Recht von England und Wales und sind entsprechend diesem auszulegen. Gerichtsstand ist London.

Der Markt für die Umtauschberechtigten Wertpapiere und die Neuen Wertpapiere

Umtauschberechtigte Wertpapiere

Argentinien beabsichtigt, alle im Rahmen dieses Angebots erworbenen Umtauschberechtigten Wertpapiere zu entwerten. Im Rahmen des Angebots nicht umgetauschte Umtauschberechtigte Wertpapiere bleiben im Umlauf. Soweit gemäß den Vorschriften der jeweiligen Wertpapierbörsen zulässig, kann Argentinien nach Durchführung des Angebots die Notierung aller Serien Umtauschberechtigter Wertpapiere an den verschiedenen Börsen, an denen diese Serien gegenwärtig notiert sind (u. a. die Luxemburger Börse, die Börse von Buenos Aires und der *Mercado Abierto Electrónico*), einstellen. Der gesamte Nennbetrag der Umtauschberechtigten Wertpapiere der betreffenden Serien, die sonst am Markt gehandelt würden, wird durch den Umtausch der Umtauschberechtigten Wertpapiere dieser betreffenden Serien im Rahmen dieses Angebots und die Entwertung dieser Umtauschberechtigten Wertpapiere reduziert. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Liquidität und den Marktwert aller Umtauschberechtigten Wertpapiere dieser Serien haben, die nicht im Rahmen des Angebots umgetauscht werden. Die mögliche Rücknahme der Börsennotierung kann die nachteiligen Auswirkungen der Reduzierung der ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere verschärfen, da es für Umtauschberechtigte Wertpapiere dieser Serie keinen aktiven Handelsmarkt und keine veröffentlichten

Marktpreise mehr geben würde. Infolge dessen kann es für Anleger, die nicht an dem Angebot teilnehmen, schwieriger werden, mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren zu handeln.

Solange an der Luxemburger Börse Serien Umtauschberechtigter Wertpapiere notiert sind, verpflichtet sich Argentinien, der Luxemburger Börse die Entwertung Umtauschberechtigter Wertpapiere einer Serie unverzüglich mitzuteilen.

Neue Wertpapiere

Jede Serie Neuer Wertpapiere ist eine neue Emission von Wertpapieren ohne etablierten Handel. Argentinien wurde von den Dealer Managers informiert, dass sie beabsichtigen, als market maker für die Neuen Wertpapiere zu fungieren, dazu jedoch nicht verpflichtet sind und das Stellen von Kursen jederzeit ohne Benachrichtigung einstellen können. Argentinien hat bei der Luxemburger Börse beantragt, jede Serie der Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapiere zum Handel zuzulassen, und wird die Zulassung der Neuen Wertpapiere zum Handel an der Börse von Buenos Aires und am *Mercado Abierto Electrónico* beantragen. Argentinien beabsichtigt ferner, die Notierung aller auf U.S. Dollar und Euro lautenden Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italiana S.p.A* organisiert und verwaltet wird, zu beantragen, soweit alle Voraussetzungen für eine solche Notierung erfüllt sind; es besteht jedoch keine Gewähr, dass ein solcher Antrag, soweit er gestellt wird, vor dem Abrechnungstag bzw. überhaupt zugelassen wird. Zusagen in Bezug auf die Liquidität des Handels für Serien der Neuen Wertpapiere können nicht gegeben werden. Der Preis, zu dem die einzelnen Serien der Neuen Wertpapiere auf dem Sekundärmarkt gehandelt werden, ist nicht vorhersehbar.

Der Handel mit Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse erfolgt gemäß allen anwendbaren Regeln und Vorschriften der Luxemburger Börse. Alle an der Luxemburger Börse gehandelten Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapiere werden frei handel- und übertragbar sein (außer wie in „Beschreibung der Neuen Wertpapiere“ dargestellt).

Bedingungen des Angebots; Methoden, keine Empfehlung

Bei der Entscheidung zu den wirtschaftlichen Bedingungen des Angebots hat Argentinien bestimmte Prinzipien der Tragbarkeit von Verbindlichkeiten und der Gleichbehandlung von Gläubigern berücksichtigt. Argentinien befindet sich immer noch auf dem Weg aus der schwierigsten wirtschaftlichen Krise in seiner Geschichte und versucht eine Verringerung seiner Schulden in einem solchen Maße zu erreichen, die es für notwendig erachtet, um die Basis für wirtschaftliche Stabilität und der Tragbarkeit von langfristigen Verbindlichkeiten zu schaffen. Argentinien hat die Umtauschverhältnisse für jede Serie von Umtauschberechtigten Wertpapieren nach seiner Ansicht so gerecht wie praktisch möglich vor dem Hintergrund der enormen Komplexität der wirtschaftlichen und sonstigen Faktoren, die für diese Berechnung relevant sind, berechnet. Argentinien hat die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere zudem in einer solchen Weise festgesetzt, die nach seiner Ansicht die wirtschaftlichen Notwendigkeiten und Beschränkungen des Landes mit den Wünschen der Investoren ausgleicht, und hat sich bemüht, den Investoren gleichen Zugang zu den Neuen Wertpapieren zu gewähren.

Die Berechnung des Umtauschberechtigten Betrags, das Umtauschverhältnis zwischen den verschiedenen Arten der Umtauschberechtigten Wertpapiere und der Neuen Wertpapiere, die Zinssätze der Neuen Wertpapiere, die Devisenkurse und die im Rahmen des Angebots vorzunehmenden Barzahlungen beruhen trotzdem zumindest teilweise auf Kriterien, die eine oder verschiedene mögliche Annäherungsmöglichkeiten oder Methoden darstellen und von Argentinien entschieden werden. Dementsprechend hat Argentinien Entscheidungen bezüglich Methoden, Berechnungen und sonstigen Parametern im Hinblick auf das Angebot getroffen, die notwendigerweise subjektiven Charakter haben. Argentinien kann ferner keine Gewähr dafür übernehmen, dass sein wirtschaftliches Wachstum die gegenwärtigen Annahmen erfüllt oder dass Argentinien die Tragbarkeit von langfristigen Verbindlichkeiten erreicht. Daher sollten Anleger eine eigene Einschätzung bezüglich der Bedingungen des Angebots treffen. Siehe „Risikofaktoren“.

Weder Argentinien, die Dealer Managers, die Informationsstelle, die Umtauschstelle, die Luxemburger Umtauschstelle noch die Clearingsysteme, über die die Anleger ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere einreichen, haben eine Meinung geäußert bezüglich:

- der Angemessenheit der Bedingungen des Angebots,

- der Korrektheit oder Angemessenheit der Werte, die sich aus der für die Berechnung gewählten Methode ergeben, und der Wahl von anderen Parametern im Rahmen des Angebots, oder

- der Frage, ob Anleger durch Einreichung ihrer Umtauschberechtigten Wertpapiere am Angebot teilnehmen sollen oder nicht.

Ferner ist niemand von Argentinien bevollmächtigt worden, derartige Empfehlungen bezüglich der Teilnahme am Angebot, Bestimmungen des Angebots, der Angemessenheit oder des Werts des Angebots in allen denkbaren Aspekten abzugeben.

Rückkäufe von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die in Umlauf bleiben; Nachfolgende Umtauschangebote

Argentinien behält sich das Recht vor, Umtauschberechtigte Wertpapiere, die im Rahmen des Angebots nicht umgetauscht wurden (gemäß ihren entsprechenden Bedingungen), nach freiem Ermessen zu kaufen, umzutauschen, deren Kauf oder Umtausch anzubieten oder einen Vergleich in Bezug auf diese abzuschließen und, sofern dies nach geltendem Recht gestattet ist, Umtauschberechtigte Wertpapiere im offenen Markt in zweiseitig ausgehandelten Transaktionen oder anderweitig zu kaufen oder deren Kauf anzubieten. Jeder derartige Kauf, Umtausch und jedes derartige Angebot zum Kauf oder zum Umtausch oder jeder derartige Vergleich erfolgt gemäß dem jeweils anwendbaren Recht. Die Bedingungen derartiger Käufe, Umtauschtransaktionen, Angebote oder Vergleiche können von den Bedingungen des Angebots abweichen. Inhaber von Neuen Wertpapieren sind, in der unter „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Rechte bei zukünftigen Angeboten“ beschriebenen Weise zur Teilnahme an allen freiwilligen Käufen, Umtauschtransaktionen, Kauf- oder Umtauschangeboten oder Vergleichen berechtigt, die Inhabern von Umtauschberechtigten Wertpapieren, welche im Rahmen des Angebots nicht umgetauscht wurden, angeboten werden oder mit diesen vereinbart werden.

BESCHREIBUNG DER NEUEN WERTPAPIERE

Argentinien wird die Neuen Wertpapiere entweder auf der Grundlage eines Treuhandvertrages (Trust Indenture) oder einer argentinischen Verordnung ausgeben. Die Neuen Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, werden gemäß dem zwischen Argentinien und The Bank of New York als U.S. amerikanischem/europäischem Treuhänder am oder vor dem Abrechnungstag abzuschließenden Treuhandvertrag begeben. Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, werden nicht nach dem Treuhandvertrag, sondern gemäß Verordnung No. 1735/04 begeben, die Argentinien am 9. Dezember 2004 verabschieden wird (die „Emissionsverordnung"). Obwohl der Treuhandvertrag und die Emissionsverordnung viele ähnliche Bestimmungen enthalten, unterscheiden sich einige Bestimmungen– in einigen Fällen erheblich – aufgrund von Unterschieden im anwendbaren Recht und der lokalen Marktpraxis. Siehe „Risikofaktoren".

Kopien des Treuhandvertrags, der Emissionsverordnung sowie Muster der Wertpapiere sind bei der unter „Allgemeine Informationen – Einsichtnahme in Dokumente" benannten Stelle kostenlos erhältlich bzw. einzusehen. Die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere ergeben sich verbindlich aus diesen Dokumenten.

Allgemeine Bestimmungen, die für alle Neuen Wertpapiere gelten

Die Neuen Wertpapiere unterliegen folgenden Bestimmungen:

- Zins- und Kapitalzahlungen (oder, im Fall von BIP-gebundenen Wertpapieren, Zahlungen gemäß deren Bestimmungen) auf die Neuen Wertpapieren werden an die Berechtigten geleistet, in deren Namen die Neuen Wertpapiere jeweils am 15. Kalendertag vor dem entsprechenden Zahlungstag bei Geschäftsschluss registriert sind.

- Die Neuen Wertpapiere werden nicht vor ihrer Fälligkeit zurückgezahlt (obgleich sie wie nachfolgend beschrieben ratenweise rückzahlbar sein oder vorzeitig verfallen können) und verpflichten Argentinien nicht zu Leistungen in Tilgungsfonds (*Sinking Fund*).

- Die Neuen Wertpapiere begründen direkte, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen von Argentinien und sind untereinander gleichberechtigt und ohne Vorzug.

- Die Neuen Wertpapiere sind in einer oder mehreren auf den Namen lautenden Globalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft.

- Die neuen Wertpapiere werden nur unter bestimmten besonderen Bedingungen als effektive Stücke ausgegeben (wie nachfolgend beschrieben).

- Die Stückelung der Neuen Wertpapiere ist jeweils eine Währungseinheit der Währung, auf welche sie lauten und ein ganzzahliges Vielfaches hiervon.

- Die Neuen Wertpapiere verbriefen einen Anspruch auf ihren vollen Nennbetrag bei Fälligkeit (zuzüglich aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen) oder bei vorzeitiger Fälligstellung gemäß ihren Bestimmungen; auf die BIP-gebundenen Wertpapiere erfolgt jedoch keine Zahlung eines Nennbetrags.

Allgemeine Bestimmungen der Pars

Die Pars unterliegen den folgenden Bestimmungen:

- Sie haben eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2038.

- Sie werden in einem Gesamtnennbetrag von maximal ca.

  – U.S. Dollar 10,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan, zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere höchstens 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des

gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht, oder

– U.S. Dollar 15,0 Mrd. bzw. dem entsprechenden Gegenwert in anderen Währungen, wenn der gesamte Umtauschberechtigte Betrag der im Rahmen des Angebots und, soweit gleichzeitig mit dem Angebot, des Angebots in Japan zum Umtausch eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere mehr als 70 % (entspricht U.S. Dollar 57,3 Mrd.) des gesamten Umtauschberechtigten Betrags aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht, begeben. Zur Ermittlung dieser Beträge werden Pars, die in anderen Währungen als U.S. Dollar ausgegeben werden, auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse in U.S. Dollar umgerechnet.

- Argentinien wird Kapitalzahlungen in zwanzig gleichen Teilzahlungen leisten. Bei auf Peso lautenden Pars werden die Rückzahlungsbeträge auf der Grundlage des CER inflationsbereinigt. Die ersten 19 Raten zahlt Argentinien jeweils am 31. März und am 30. September eines jeden Jahres, beginnend am 30. September 2029. Die Zahlung der letzten Rate erfolgt am 31. Dezember 2038.

- Die Pars werden auf Grundlage eines Jahres mit 360 Tagen und zwölf Monaten mit 30 Tagen verzinst, wobei die Zinsen wie folgt auflaufen:

		Währung		
Von (einschließlich)	Bis (ausschließlich)	U.S. Dollar	Euro	Peso
31. Dezember 2003	31. März 2009	1,33 %	1,20 %	0,63 %
31. März 2009	31. März 2019	2,50 %	2,26 %	1,18 %
31. März 2019	31. März 2029	3,75 %	3,38 %	1,77 %
31. März 2029	31. Dezember 2038	5,25 %	4,74 %	2,48 %

und

- Zinsen werden in bar (in der Währung, auf die die Pars des jeweiligen Anlegers lauten) am Abrechnungstag, jeweils am 31. März und am 30. September eines jeden Jahres sowie am 31. Dezember 2038 gezahlt. Auf Pars aufgelaufene Zinsen vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. März 2005 (ausschließlich) werden am Abrechnungstag in bar gezahlt. Die Zahlung am ersten Zinszahlungstag nach dem Abrechnungstag entspricht den vom 31. März 2005 (einschließlich) bis zum entsprechenden Zahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.

Allgemeine Bestimmungen der Discounts

Die Discounts unterliegen den folgenden Bestimmungen:

- Sie haben eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2033.

- Kapitalzahlungen werden in zwanzig gleichen halbjährlichen Teilzahlungen, jeweils am 30. Juni und 31. Dezember eines jeden Jahres, erstmalig am 30. Juni 2024, geleistet. Bei auf Peso lautenden Discounts werden die Rückzahlungsbeträge auf der Grundlage des CER inflationsbereinigt. Die zwanzig gleichen halbjährlichen Zahlungen beinhalten die kapitalisierten Beträge, die vor dem ersten Tilgungstag aufgelaufen sind. Da ein Teil der Zinsen auf die Discounts kapitalisiert wird (wie nachstehend beschrieben), ändert sich der Nennbetrag der Discounts allmählich.

- Sie werden auf Grundlage eines Jahres mit 360 Tagen und zwölf Monaten mit 30 Tagen verzinst. Zinsen laufen vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. Dezember 2033 (einschließlich) wie folgt auf:

Währung	Jährlicher Zinssatz
U.S. Dollar	8,28 %
Euro	7,82 %
Peso	5,83 %

Vor dem 31. Dezember 2013 auflaufende Zinsen werden teilweise in bar bezahlt und teilweise kapitalisiert. Das bedeutet, dass am entsprechenden Zahlungstag der Anteil der kapitalisierten Zinsen nicht in bar ausbezahlt wird, sondern dem Nennbetrag der Discounts des jeweiligen Anlegers hinzugerechnet wird und zukünftige Zinsberechnungen auf Grundlage dieses angepassten Nennbetrags erfolgen. Die Barzahlungen erfolgen in der Währung, auf die die Discounts der jeweiligen Anleger lauten. In der nachstehenden Tabelle ist für die Discounts der jährliche Zinssatz dargestellt. Dies erfolgt in aufgeschlüsselter Form, um den in bar zahlbaren und den zu kapitalisierenden Teil darzustellen.

		Währung					
		U.S. Dollar		Euro		Peso	
Von (einschließlich)	Bis (ausschließlich)	Bar	Kapitalisiert	Bar	Kapitalisiert	Bar	Kapitalisiert
31. Dezember 2003	31. Dezember 2008	3,97 %	4,31 %	3,75 %	4,07 %	2,79 %	3,04 %
31. Dezember 2008	31. Dezember 2013	5,77 %	2,51 %	5,45 %	2,37 %	4,06 %	1,77 %
31. Dezember 2013	31. Dezember 2033	8,28 %	0,00 %	7,82 %	0,00 %	5,83 %	0,00 %

- Zinsen werden in der oben vorgesehenen Weise am Abrechnungstag und am 30. Juni und 31. Dezember eines jeden Jahres gezahlt. Bei Discounts wird der Zinsanteil, der am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 in bar fällig geworden wäre, am Abrechnungstag in bar gezahlt. Der Zinsanteil, der am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wäre, wird an diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Discounts, die ein Anleger nach Abrechnung des Angebots erhält, beinhaltet den ursprünglichen Nennbetrag, auf den er einen Anspruch hat, zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen. Die Zinsen, die am ersten Zinszahlungstag nach dem Abrechnungstag in bar zu zahlen oder zu kapitalisieren sind, entsprechen den vom 31. Dezember 2004 (einschließlich) bis zum Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.

Allgemeine Bestimmungen der Quasi-Pars

Die Quasi-Pars unterliegen folgenden Bestimmungen:

- Sie haben eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2045.
- Sie werden zu einem ursprünglichen Gesamtnennbetrag von maximal ca. Ps. 24,3 Mrd. ausgegeben.
- Sie lauten ausschließlich auf Peso.
- Sie sind für die Dauer eines Jahres nach dem Abrechnungstag nicht übertragbar.
- Kapitalzahlungen werden in zwanzig gleichen halbjährlichen Teilzahlungen jeweils am 30. Juni und am 31. Dezember eines jeden Jahres, erstmalig am 30. Juni 2036 geleistet, wobei die Rückzahlungsbeträge auf der Grundlage des CER inflationsbereinigt werden.
- Sie werden auf der Basis eines Jahres mit 360 Tagen und zwölf Monaten mit 30 Tagen zu einem jährlichen Zinssatz von 3,31 % verzinst. Zinsen laufen vom 31. Dezember 2003 (einschließlich) bis zum 31. Dezember 2045 (ausschließlich) auf.

- Am bzw. vor dem 31. Dezember 2013 aufgelaufene Zinsen werden kapitalisiert. Nach dem 31. Dezember 2013 leistet Argentinien Zinszahlungen in bar. Dementsprechend werden die Anleger auf ihre jeweiligen Quasi-Pars bis zum 30. Juni 2014 keine Barzahlungen erhalten; der Kapitalbetrag ihrer Quasi-Pars wird aber an den jeweiligen Zinszahlungstagen um den Betrag der während des unmittelbar vorhergehenden Zinszeitraums aufgelaufenen Zinsen erhöht. Barzahlungen erfolgen in Peso.

- Zinsen werden, wie oben beschrieben, am 30. Juni und 31. Dezember eines jeden Jahres gezahlt. Die auf die Quasi-Pars aufgelaufenen Zinsen, die am 30. Juni 2004 und am 31. Dezember 2004 kapitalisiert worden wären, werden zu diesen Tagen kapitalisiert. Der Nennbetrag der Quasi-Pars, die ein Anleger nach Abrechnung des Angebots erhält, beinhaltet den ursprünglichen Nennbetrag, auf den der Anleger einen Anspruch hat, zuzüglich dieser kapitalisierten Zinsen. Die Zinsen, die am ersten Zahlungstag nach dem Abrechnungstag kapitalisiert werden sollen, entsprechen den vom 31. Dezember 2004 (einschließlich) bis zu diesem Zinszahlungstag (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen.

- Die Quasi-Pars unterliegen argentinischem Recht.

Allgemeine Bestimmungen der BIP-gebundenen Wertpapiere

Die BIP-gebundenen Wertpapiere unterliegen folgenden Bestimmungen:

- Sie verfallen am 15. Dezember 2035 oder, falls früher, beim Erreichen der Zahlungsobergrenze (wie nachfolgend definiert).

- Sie werden zunächst als einzelne Einheit mit dem zugrundeliegenden Par, Discount oder Quasi-Par begeben werden. Für einen Zeitraum von 180 Tagen nach dem ersten Abrechnungstag werden BIP-gebundene Wertpapiere an die zugrundeliegenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars gekoppelt bleiben und als eine einzelne Einheit gehandelt werden. Nach Ablauf dieses Zeitraums von 180 Tagen werden die BIP-gebundenen Wertpapiere und die zugrundeliegenden Pars, Discounts und Quasi-Pars automatisch voneinander getrennt und keine einzelne Einheit mehr bilden. Danach werden die BIP-gebundenen Wertpapiere unabhängig von den zugrundeliegenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars gehandelt werden. Wenn der erste Abrechnungstag wie geplant am 1. April 2005 ist, dann werden die BIP-gebundenen Wertpapiere von den zugrundeliegenden Pars, Discounts und Quasi-Pars am 28. September 2005 getrennt.

- Sie haben einen fiktiven Nennbetrag, der dem jeweiligen Umtauschberechtigten Betrag der eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht. Wenn die eingereichten und angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht auf die selbe Währung lauten wie die BIP-gebundenen Wertpapiere, die der Anleger erhält, dann wird der fiktive Nennbetrag der BIP-gebundenen Wertpapiere auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse berechnet.

- Sie verbriefen keine Kapitalzahlungen. Die Anleger erhalten während der Laufzeit oder bei Verfall ihrer BIP-gebundenen Wertpapiere Zahlungen ausschließlich in den unten beschriebenen Fällen.

- Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere erfolgen in der Währung des Neuen Wertpapiers, an das das BIP-gebundene Wertpapier anfänglich gekoppelt ist. Dabei kann es sich um U.S. Dollar, Euro oder Peso handeln.

- Die Zahlungen erfolgen am 15. Dezember eines jeden Jahres nach dem jeweiligen Referenzjahr, wobei erstmals das Jahr 2005 und letztmals das Jahr 2034 ein Referenzjahr (wie unten beschrieben) ist. Die erste Zahlung wird ggf. am 15. Dezember 2006 erfolgen. Der Berechnungstag für die BIP-gebundenen Wertpapiere ist der 1. November eines jeden Jahres nach dem entsprechenden Referenzjahr, beginnend mit dem 1. November 2006.

- Vorbehaltlich der unten festgelegten Bestimmungen sind die Inhaber zu folgenden Zahlungen berechtigt: An jedem Zahlungstag sind die Inhaber von BIP-gebundenen Wertpapieren zu

Zahlungen in Höhe des Verfügbaren BIP-Überschusses (wie unten definiert) für das entsprechende Referenzjahr multipliziert mit dem gesamten fiktiven Nennbetrag ihrer BIP-gebundenen Wertpapiere berechtigt. „Verfügbarer BIP-Überschuss" ist ein Betrag pro Währungseinheit des fiktiven Nennbetrags BIP-gebundener Wertpapiere, der gemäß folgender Formel berechnet wird:

Verfügbarer BIP-Überschuss = (0,05 x BIP-Überschuss) x Währungskoeffizient je Einheit

Wobei:

- Der für die Berechnung maßgebliche Währungskoeffizient je Einheit nachfolgender Tabelle zu entnehmen ist:

Währung	Währungskoeffizient je Einheit
U.S. Dollar	1/81,8 = 0,012225
Euro	1/81,8 x (1/0,7945) = 0,015387
Peso	1/81,8 x (1/2,91750) = 0,004190

Der Währungskoeffizient je Einheit repräsentiert das Verhältnis eines BIP-gebundenen Wertpapiers mit einem fiktiven Nennbetrag von einer Einheit der betreffenden Währung zum gesamten Umtauschberechtigten Betrag aller ausstehenden Umtauschberechtigten Wertpapiere (ca. US$ 81,8 Mrd.), berechnet auf Grundlage der zum 31. Dezember 2003 geltenden Devisenkurse.

- „BIP-Überschuss" bezeichnet für jedes Referenzjahr den etwaigen Betrag, um den das Tatsächliche Reale BIP (wie unten definiert) das Basis-BIP (wie unten definiert) übersteigt, jeweils umgewandelt in Nominal-Peso. Der BIP-Überschuss wird in Mrd. nomineller Peso angegeben.

  - Das Basis-BIP für jedes Referenzjahr ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

Referenzjahr	Basis-BIP (in Mio. Peso mit 1993 als Basisjahr)	Referenzjahr	Basis-BIP (in Mio. Peso mit 1993 als Basisjahr)
2005	287.012,52	2020	458.555,87
2006	297.211,54	2021	472.312,54
2007	307.369,47	2022	486.481,92
2008	317.520,47	2023	501.076,38
2009	327.968,83	2024	516.108,67
2010	338.675,94	2025	531.591,93
2011	349.720,39	2026	547.539,69
2012	361.124,97	2027	563.965,88
2013	372.753,73	2028	580.884,85
2014	384.033,32	2029	598.311,40
2015	395.554,32	2030	616.260,74
2016	407.420,95	2031	634.748,56
2017	419.643,58	2032	653.791,02
2018	432.232,88	2033	673.404,75
2019	445.199,87	2034	693.606,89

Das Basis-BIP wird entsprechend angepasst, wenn das Jahr der Basispreise zur Berechnung des realen BIP (gegenwärtig 1993) geändert wird, wie nachstehend beschrieben. Eine Darstellung der Entwicklung des BIP von Argentinien zwischen 1999 und dem 3. Quartal 2004 ist unter „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Die Argentinische Wirtschaft – Bruttoinlandsprodukt" enthalten.

  - „Tatsächliches Reales BIP" bezeichnet das argentinische Bruttoinlandsprodukt in konstanten Peso für jedes Kalenderjahr, wie durch das *Instituto Nacional de Estadística y Censos* („INDEC") veröffentlicht. Das INDEC berechnet das Tatsächliche Reale BIP

gegenwärtig mit dem Jahr 1993 als Jahr der Basispreise. Sollte das INDEC in einem Jahr das Basisjahr zur Berechnung ändern, dann wird das Basis-BIP entsprechend angepasst. Wenn zum Beispiel das INDEC das Basisjahr von 1993 auf 2000 ändert und das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr 2006 auf Grundlage der Preise von 1993 X betragen würde und auf Grundlage der Preise von 2000 Y betragen würde, dann würde das Basis-BIP (i) das Basis-BIP nach obiger Tabelle (ii) multipliziert mit einem Quotienten aus Y und X) sein.

Zur Bestimmung des BIP-Überschusses für jedes Referenzjahr werden jeweils das Tatsächliche Reale BIP für dieses Referenzjahr und das Basis-BIP in Nominal-Peso durch Multiplikation mit dem Quotienten aus dem BIP-Deflator für das Referenzjahr und dem BIP-Deflator (wie unten definiert) für das Jahr der Basispreise, das für die Berechnung des Tatsächlichen Realen BIP und des Basis-BIP verwendet wird, umgewandelt. Wie oben bereits erwähnt, ist das Jahr 1993 gegenwärtig das Jahr der Basispreise, und der BIP-Deflator für dieses Jahr beträgt 1.

Der BIP-Deflator für ein bestimmtes Jahr ist der Quotient, der sich aus der Division des tatsächlichen nominalen BIP für dieses Jahr durch das Tatsächliche Reale BIP für das gleiche Jahr ergibt, jeweils wie vom INDEC veröffentlicht.

Um Zahlungen auf die BIP-gebundenen Wertpapiere zu leisten, wird der Verfügbare BIP-Überschuss unter Verwendung des durchschnittlichen, am freien Markt innerhalb von 15 Kalendertagen vor dem 31. Dezember des jeweiligen Referenzjahrs geltenden Devisenkurses von Peso in die entsprechende Währung, in der die Zahlungen zu leisten sind, umgerechnet.

Alle Berechnungen von auf die BIP-gebundenen Wertpapiere zu leistenden Zahlungen werden durch das Wirtschafts- und Produktionsministerium der Argentinischen Republik durchgeführt und sämtliche Bekanntmachungen der zahlbaren Beträge erfolgen durch den US-amerikanische/europäische Treuhänder oder wie unten unter **„–** Bekanntmachungen“ dargestellt.

Anhang E dieses Prospekts enthält eine Beispielsrechnung in Bezug auf Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere.

Sie gewähren keinen Zahlungsanspruch mehr, wenn der während der Laufzeit der BIP-gebundenen Wertpapiere gezahlte Gesamtbetrag je Einheit der BIP-gebundenen Wertpapiere 0,48 pro Währungseinheit übersteigt. Dieser Betrag wird als „Zahlungsobergrenze für BIP-gebundene Wertpapiere“ bezeichnet. Erhält ein Anleger beispielsweise BIP-gebundene Wertpapiere mit einem rechnerischen Nennbetrag in Höhe von US$ 1Mio., dann entspricht die Zahlungsobergrenze US$ 480.000.

Wird die Zahlungsobergrenze für ein BIP-gebundenes Wertpapier in einem Jahr, in dem Zahlungen erfolgen, vor dem Ende der festgelegten Laufzeit der BIP-gebundenen Wertpapiere erreicht, gelten diese als in diesem Jahr verfallen.

Wenn für ein bestimmtes Jahr die fällige Gesamtzahlung im Rahmen eines BIP-gebundenen Wertpapiers höher als der gemäß der Zahlungsobergrenze für dieses Wertpapier verbleibende Betrag ist, wird der gemäß der Zahlungsobergrenze für dieses Wertpapier verbleibende verfügbare Betrag an den Inhaber dieses BIP-gebundenen Wertpapiers ausgezahlt.

- Argentinien wird Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere für ein bestimmtes Referenzjahr nur dann leisten, wenn folgende drei Voraussetzungen erfüllt sind:

  – das Tatsächliche Reale BIP übersteigt für das Referenzjahr das Basis-BIP,

  – das jährliche Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP für das Referenzjahr ist größer als die für dieses Jahr angegebene Wachstumsrate des Basis-BIP (das Basis-BIP beträgt für das Jahr 2004 Ps. 275.276,01 Mio., berechnet auf Basis des Peso im Jahr 1993), und

  – die insgesamt auf ein BIP-gebundenes Wertpapier geleisteten Zahlungen übersteigen nicht die Zahlungsobergrenze für dieses BIP-gebundene Wertpapier.

(Das jährliche Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP wird berechnet, indem das Tatsächliche Reale BIP für das Referenzjahr durch das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr vor dem Referenzjahr geteilt wird und vom Ergebnis 1 abgezogen wird. Für diese Berechnung werden das Tatsächliche Reale BIP für das Referenzjahr und das vorhergehende Jahr jeweils auf Grundlage des gleichen Basisjahres bemessen, wobei das Tatsächliche Reale BIP für das Jahr, das dem Referenzjahr vorausgeht, wie in der Definition des Tatsächlichen Realen BIP beschrieben, angepasst wird, um Änderungen bei den Basispreisen während des Referenzjahres darstellen zu können.)

- Sie unterliegen dem gleichen Recht wie das Neue Wertpapier, an das das BIP-gebundene Wertpapier anfänglich gekoppelt ist.

Zahlungen

Fällt der Termin für eine Kapital- und Zinszahlung nicht auf einen Geschäftstag, leistet Argentinien die Zahlung am jeweils darauf folgenden Geschäftstag. Argentinien behandelt solche Zahlungen so, als wären sie bei Fälligkeit geleistet worden, und es fallen keine Zinsen auf die Neuen Wertpapiere aufgrund einer solchen Zahlungsverzögerung an.

Für die Zwecke dieses Abschnitts bedeutet ein „Geschäftstag“

- für auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen) jeder Tag, der kein Samstag oder Sonntag und kein Tag ist, an dem Kredit- oder Treuhandinstituten allgemein gestattet ist oder an dem sie durch Gesetz, Verordnung oder Verfügung verpflichtet sind, in New York oder Buenos Aires zu schließen,

- für auf Euro lautende Neue Wertpapiere jeder Tag, der kein Samstag oder Sonntag und kein Tag ist, an dem Kredit- oder Treuhandinstituten in Buenos Aires allgemein gestattet ist oder an dem es diesen durch Gesetz, Verordnung oder Verfügung aufgegeben ist, zu schließen, und der auch ein Tag ist, an dem das TARGET System oder ein Nachfolgesystem Geschäfte abwickeln,

- für auf Peso lautende Neue Wertpapiere und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, jeder Tag, der kein Samstag oder Sonntag und kein Tag ist, an dem Kredit- oder Treuhandinstituten in New York oder Buenos Aires allgemein gestattet ist oder an dem es diesen durch Gesetz, Verordnung oder Verfügung aufgegeben ist, zu schließen, und der auch ein Tag ist, an dem das TARGET System oder ein Nachfolgesystem Geschäfte abwickeln.

Für auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen) wird der US-amerikanische/europäische Treuhänder Gelder an die DTC oder eine von der DTC benannte dritten Person als registrierten Eigentümer solcher Neuen Wertpapiere zahlen, die die DTC zur Weiterleitung an die Inhaber solcher Neuen Wertpapiere erhält.

Für auf Euro lautende Neue Wertpapiere leistet der U.S. amerikanische/europäische Treuhänder die Zahlungen an den gemeinsamen Verwahrer der Euroclear oder Clearstream Luxembourg als eingetragene Eigentümerin dieser Neuen Wertpapiere oder einen von ihr benannten Dritten, jeweils um die Zahlungen an die Inhaber dieser Neuen Wertpapiere weiterzuleiten.

Für auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, werden Gelder an die CRYL gezahlt, die die Gelder zur Weiterleitung an die Inhaber solcher Neuen Wertpapiere erhält.

Zahlungen an die Anleger erfolgen in Übereinstimmung mit den Verfahren des jeweiligen Clearingsystems und ggf. dessen Direkten Teilnehmern. Weder Argentinien noch die Treuhänder sind verantwortlich oder haften für die Buchung oder für Zahlungen, die vom jeweiligen Clearingsystem oder einem von diesem benannten Dritten oder einem seiner Direkten Teilnehmer durchgeführt bzw. getätigt werden, und auch nicht dafür, dass das jeweilige Clearingsystem oder dessen Direkte Teilnehmer Zahlungen aus den von ihnen erhaltenen Geldern an die Inhaber von Neuen Wertpapieren nicht leistet. Unbeschadet des Vorstehenden

gilt Argentiniens Verpflichtung zur Leistung von Kapital- und Zinszahlungen auf die Neuen Wertpapiere erst mit dem Zahlungseingang bei den registrierten Inhabern der Neuen Wertpapiere als erfüllt.

Zusätzliche Beträge

Argentinien leistet Kapital- und Zinszahlungen auf Neue Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, ohne Einbehalt oder Abzug für oder im Hinblick auf gegenwärtige oder zukünftige argentinische Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder staatliche Gebühren sonstiger Art, es sei denn, der Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. Wenn Argentinien verpflichtet ist, Einbehalte oder Abzüge vorzunehmen, so zahlt Argentinien den Anlegern die Beträge, die erforderlich sind, damit sie denselben Betrag erhalten, den sie ohne solche Einbehalte oder Abzüge erhalten hätten.

Argentinien wird jedoch keine zusätzlichen Beträge auf Neue Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, wegen Einbehalts oder Abzugs für oder im Hinblick auf gegenwärtige oder zukünftige Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder staatliche Gebühren sonstiger Art vornehmen, falls diese aus einem der folgenden Gründe fällig werden:

- Haftung des Anlegers für Steuern auf Neue Wertpapiere, die zu zahlen sind, weil Anleger eine weitergehende Beziehung zu Argentinien haben als lediglich den Besitz der Neuen Wertpapiere bzw. den Erhalt von Kapital, Prämien oder Zinsen auf Neue Wertpapiere.

- Neue Wertpapiere werden zur Zahlung mehr als 30 Tage nach dem Maßgeblichen Zeitpunkt (wie nachstehend definiert) vorgelegt; dies gilt nicht wenn ein Anleger auf zusätzliche Beträge einen Anspruch bei Vorlage der Neuen Wertpapiere zur Zahlung am letzten Tag einer solchen 30-Tagesfrist gehabt hätte.

„Maßgeblicher Zeitpunkt" bedeutet bei Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, den Zeitpunkt, zu dem Zahlungen auf Neue Wertpapiere erstmals fällig werden bzw. (wenn der Treuhänder nicht den gesamten fälligen Betrag an einem solchen Fälligkeitstag erhalten hat) den Zeitpunkt, zu dem Anleger in der unter „Allgemeine Informationen – Börsenzulassung und Bekanntmachungen" beschriebenen Weise darüber informiert worden sind, dass der Treuhänder die fehlenden Gelder erhalten hat und diese zur Zahlung bereit stehen.

Kündigungsereignisse und vorzeitige Fälligkeit

Die folgenden Ereignisse werden bei allen Serien von Neuen Wertpapieren als Kündigungsereignisse angesehen:

(a) Nichtzahlung. Argentinien leistet Kapital- oder Zinszahlungen auf eine Serie von Neuen Wertpapieren 30 Tage nach dem jeweiligen Zahlungstag nicht,

(b) Verstoß gegen andere Verpflichtungen. Argentinien erfüllt oder befolgt andere Verpflichtungen aus den Neuen Wertpapieren oder dem Treuhandvertrag nicht und heilt einen solchen Verstoß nicht innerhalb von 90 Tagen bzw. kann einen solchen Verstoß nicht innerhalb von 90 Tagen nach dem Erhalt einer schriftlichen Benachrichtigung über ein solches Kündigungsereignis durch den Treuhänder heilen,

(c) Cross Default. Jedes Ereignis und jede Bedingung, die zu einer vorgezogenen Fälligkeit von Argentiniens Nicht Notleidenden Öffentlichen Auslandsschulden (wie nachstehend definiert) mit einem Gesamtnennbetrag von mindestens US$ 30.000.000 führt (außer durch freiwillige oder vorgeschriebene vorzeitige Rückzahlung oder durch Einziehung) sowie jedes Versäumnis Argentiniens, fällige Kapital-, Prämien-, Vorfälligkeitsentschädigungs- oder Zinszahlungen für Nicht Notleidende Öffentliche Auslandsschulden mit einem Kapitalbetrag von mindestens US$ 30.000.000 zu leisten, wenn ein solches Versäumnis bis zum Ende einer gegebenenfalls bestehenden Nachfrist fortdauert,

(d) Moratorium. Argentinien erklärt ein Moratorium für Kapital- und Zinszahlungen für seine Nicht Notleidenden Öffentlichen Auslandsschulden, oder

(e) Wirksamkeit. Argentinien bestreitet die Wirksamkeit einer solchen Serie von Neuen Wertpapieren.

Im Falle des Eintritts und der Fortdauer eines der vorstehend beschriebenen Fälle eines Kündigungsereignisses können die Inhaber von mindestens 25 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer solchen Serie durch schriftliche Mitteilung an Argentinien und Kopie an den Treuhänder die Neuen Wertpapiere einer solchen Serie sofort fällig stellen. Bei vorzeitiger Fälligstellung werden der Kapitalbetrag, die Zinsen und sämtliche sonstigen auf die Neuen Wertpapiere zu zahlenden Beträge an dem Tag, an dem die schriftliche Mitteilung im Büro des Treuhänders eingeht, sofort fällig, sofern Argentinien das Kündigungsereignis bzw. die Kündigungsereignisse nicht vor Eingang der Mitteilung beseitigt hat; dabei gilt jedoch, dass Kündigungsereignisse in den oben aufgeführten Fällen (b) und (e) die Interessen der Inhaber der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie wesentlich beeinträchtigen müssen.

Die Inhaber von mindestens 50 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie können mit Wirkung für alle Inhaber der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie auf die Geltendmachung von Kündigungsereignissen verzichten und eine vorzeitige Fälligstellung zurücknehmen oder für unwirksam erklären, wenn

- Argentinien nach einer vorzeitigen Fälligstellung von Neuen Wertpapieren einer solchen Serie beim Treuhänder einen Betrag hinterlegt, der ausreicht, um sämtliche überfälligen Kapitalbetrags- und Zinsraten und sonstigen Beträge auf Neue Wertpapiere einer solchen Serie (mit Zinsen auf überfällige Zinsbeträge, soweit gesetzlich zulässig), und auf den Kapitalbetrag von Neuen Wertpapieren einer solchen Serie zum jeweils anwendbaren Zinssatz bis zum Tag der tatsächlichen Zinszahlung) sowie die angemessenen Gebühren und die Vergütung des Treuhänders zu zahlen, und

- alle anderen Kündigungsereignisse beseitigt worden sind.

Im Falle einer vorzeitigen Fälligstellung aufgrund eines unter (c) dargestellten Kündigungsereignisses wird die vorzeitige Fälligstellung automatisch aufgehoben und für unwirksam erklärt, wenn Argentinien das Kündigungsereignis beseitigt oder geheilt hat oder wenn die Gläubiger der jeweiligen Verbindlichkeiten die vorzeitige Fälligstellung innerhalb von 60 Tagen nach dem Kündigungsereignis zurücknehmen.

Klagen und Beschränkungen von Klagen durch Anleger

Bei Eintritt und Fortbestehen eines Kündigungsereignisses für eine Serie von Neuen Wertpapieren kann der Treuhänder gerichtliche Schritte zur Durchsetzung der Rechte der Inhaber dieser Serien einleiten. Mit Ausnahme von Klagen zur Durchsetzung des Rechts eines Anlegers zum Erhalt von Kapital- und Zinszahlungen für die Neuen Wertpapiere am jeweiligen Fälligkeitstag haben Anleger nicht das Recht, Verfahren, Klagen oder Prozesse in Bezug auf die Neuen Wertpapiere anzustrengen, es sei denn (1) ein Anleger hat den Treuhänder benachrichtigt, dass ein Kündigungsereignis in Bezug auf die entsprechende Serie der Neuen Wertpapiere eingetreten ist und fortbesteht, (2) Inhaber von mindestens 25 % des ausstehenden Gesamtnennbetrags der entsprechenden Serie haben den Treuhänder angewiesen, eine Klage oder einen Prozess einzuleiten, (3) die Anleger haben eine für den Treuhänder ausreichende Haftungsfreistellung vorgelegt, (4) seit Erhalt der Anweisung durch den Treuhänder sind 60 Tage verstrichen und der Treuhänder hat entgegen der Anweisung keine Klage und kein Verfahren eingeleitet und (5) keine von der schriftlichen Anweisung an den Treuhänder abweichende Anweisung wurde erteilt. Darüber hinaus muss jede derartige von einem Inhaber von Neuen Wertpapieren erhobene Klage dem gleichen, anteiligen und gemeinsamen Nutzen aller Inhaber von Schuldverschreibungen der entsprechenden Serie dienen.

Versammlungen

Argentinien kann jederzeit die schriftliche Zustimmung einer Versammlung von Inhabern einer Serie von Neuen Wertpapieren verlangen oder eine solche Versammlung einberufen, um eine Änderung der Bestimmungen der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie vorzunehmen. Eine solche Versammlung wird zu einer von Argentinien festgelegten Zeit und an einem von Argentinien festgelegten Ort stattfinden. Zeit und Ort werden in der Einladung zu dieser Versammlung an die betroffenen Inhaber bekannt gegeben. Die Einberufung muss spätestens 30 Tage und frühestens 60 Tage vor dem für die Versammlung festgesetzten Termin erfolgen. Darüber hinaus kann der Treuhänder jederzeit zu einem beliebigen Zweck eine Versammlung der Inhaber der Neuen Wertpapiere einer Serie einberufen. Die Versammlung wird zu der vom Treuhänder festgelegten Zeit und an einem vom Treuhänder festgelegten Ort stattfinden. Zeit und Ort werden in der Einladung zu dieser Versammlung, die an die betroffenen Inhaber mindestens 30 Tage und höchstens 60 Tage vor dem Termin erfolgt, bekannt gegeben.

Falls bei Eintritt eines Kündigungsereignisses die Inhaber von mindestens 10 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie vom Treuhänder zu einem beliebigen Zweck die Einberufung einer Versammlung der Inhaber der Neuen Wertpapiere dieser Serie beantragen, wobei dieser Antrag schriftlich erfolgen und in angemessener Ausführlichkeit die Beschlussvorlagen für die Versammlung darlegen muss, beruft der Treuhänder zu diesem Zweck die Versammlung ein. Die Versammlung wird zu der Zeit und an dem Ort abgehalten, den der Treuhänder bestimmt und der in der Einladung an die betroffenen Inhaber angegeben ist. Diese Einladung muss spätestens 30 Tage und höchstens 60 Tage vor der Versammlung erfolgen.

Auf Versammlungen sind nur die Inhaber von ausstehenden Neuen Wertpapieren der jeweils maßgeblichen Serien oder Personen, die ordnungsgemäß schriftlich bevollmächtigt wurden, stimmberechtigt. Außer Versammlungen zur Diskussion von Reservierten Angelegenheiten (wie nachstehend definiert) ist jede Versammlung mit Inhabern oder Bevollmächtigten, die eine Mehrheit des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie repräsentieren, beschlussfähig. Eine Versammlung, die mangels Beschlussfähigkeit vertagt wurde und darauf erneut einberufen wird, ist bei Anwesenheit von Inhabern oder Bevollmächtigten, die 25 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie repräsentieren, im Hinblick auf die in der Einberufung der ursprünglichen Versammlung vorgesehenen Beschlussvorlagen beschlussfähig. Jede Versammlung, die zur Diskussion von Reservierten Angelegenheiten abgehalten wird, ist beschlussfähig, wenn Inhaber oder Bevollmächtigte, die 75 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer Serie repräsentieren, anwesend sind. Der Treuhänder kann in vernünftigem und üblichem Umfang Regelungen treffen, die ihm für eine Versammlung ratsam erscheinen, und zwar in Bezug auf

- den Nachweis über die Inhaberschaft von Neuen Wertpapieren,
- die Bestellung von Bevollmächtigten durch die Inhaber,
- den Eintragungstag zur Feststellung der stimmberechtigten eingetragenen Inhaber, und
- sonstige Angelegenheiten in Bezug auf die Durchführung von Versammlungen, die dem Treuhänder angemessen erscheinen.

Änderungen

Jede Änderung, Ergänzung und jeder Verzicht in Bezug auf den Treuhandvertrag oder die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere einer oder mehrerer Serien können im schriftlichen Verfahren durch die Inhaber der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie vorgenommen werden, ohne dass eine Versammlung erforderlich wäre, oder durch Abstimmung der Inhaber der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie auf einer Versammlung beschlossen oder gewährt werden, jeweils gemäß den anwendbaren Bestimmungen des Treuhandvertrags oder der Neuen Wertpapiere.

Jede Änderung, Ergänzung und jeder Verzicht in Bezug auf die Bestimmungen der Neuen Wertpapiere einer einzelnen Serie oder auf den Treuhandvertrag, soweit eine solche Änderung, Ergänzung oder Verzicht die Neuen Wertpapiere einer einzelnen Serie betrifft, kann grundsätzlich mit Zustimmung Argentiniens und der Inhaber von mindestens 66 2/3 % des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Neuen Wertpapiere einer solchen Serie vorgenommen werden. Gleiches gilt für einen Verzicht auf ihre zukünftige Einhaltung.

Besondere Anforderungen gelten jedoch für eine Änderung, Ergänzung oder einen Verzicht, der bzw. die folgende Bestimmungen ändern würde:

- den Fälligkeitstag für die Zahlung des Kapitalbetrags (oder gegebenenfalls einer Prämie) oder einer Zinsrate auf die Neuen Wertpapiere einer Serie,
- den Nennbetrag von Neuen Wertpapieren einer Serie, den Anteil des Nennbetrags, der bei vorzeitiger Fälligkeit von Neuen Wertpapieren einer Serie fällig wird, den Zinssatz von Neuen Wertpapieren einer Serie oder die Prämie, die bei Rückzahlung der Neuen Wertpapiere einer Serie zahlbar ist,

- die Währung eines auf die Neuen Wertpapiere einer Serie zahlbaren Betrags,

- den Zeitraum, in dem Argentinien die Rückzahlung von Neuen Wertpapieren einer Serie nicht gestattet ist, verkürzt oder Argentinien die Rückzahlung der Neuen Wertpapiere einer Serie gestattet, wenn dies Argentinien bereits zuvor eingeräumt worden war,

- die Definition von ausstehenden oder den Prozentsatz der für die Beschlussfassung gemäß den Bestimmungen zur Änderung des Treuhandvertrags (und der entsprechenden Bestimmungen der Neuen Wertpapiere) im Hinblick auf die Neuen Wertpapiere einer Serie erforderlichen Stimmen,

- die Verpflichtung Argentiniens zur Zahlung zusätzlicher Beträge im Hinblick auf die Neuen Wertpapiere einer Serie,

- die Rechtswahl der Neuen Wertpapiere,

- den Gerichtsstand, dem sich Argentinien unterworfen hat, die Verpflichtung Argentiniens zur dauerhaften Bestellung eines Zustellungsbevollmächtigten im Borough of Manhattan, City of New York, oder den Verzicht Argentiniens auf Immunität im Hinblick auf Klagen oder Verfahren, die von Inhabern auf der Grundlage von Neuen Wertpapieren einer Serie angestrengt wurden,

- Änderung eines Kündigungsereignisses im Zusammenhang mit einem Umtauschangebot für Neue Wertpapiere einer Serie,

- Änderung des Status von Neuen Wertpapieren einer Serie, oder

- die Ermächtigung der Treuhänder, im Namen aller Inhaber von Neuen Wertpapieren einer Serie sämtliche Neuen Wertpapiere einer solchen Serie gegen andere Verbindlichkeiten oder Wertpapiere von Argentinien oder einer anderen Person umzutauschen, durch diese zu ersetzen oder in diese umzuwandeln.

Die oben aufgeführten Sachverhalte werden als „Reservierte Angelegenheiten“ bezeichnet, und jede Änderung, Ergänzung oder jeder Verzicht, der eine Reservierte Angelegenheit betrifft, als „Änderung einer Reservierten Angelegenheit“.

Jede Änderung einer Reservierten Angelegenheit der Neuen Wertpapiere einer einzelnen Serie oder des Treuhandvertrags, soweit eine solche Änderung Neue Wertpapiere einer einzelnen Serie betrifft, kann grundsätzlich mit Zustimmung Argentiniens und der Inhaber von mindestens 75 % des Gesamtnennbetrags der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Neuen Wertpapiere einer solchen Serie vorgenommen werden. Gleiches gilt für einen Verzicht auf die zukünftige Einhaltung einer solchen Änderung.

Falls Argentinien eine Änderung einer Reservierten Angelegenheit der Neuen Wertpapiere von zwei oder mehr Serien oder des Treuhandvertrags, sofern eine solche Änderung Neue Wertpapiere von zwei oder mehr Serien betrifft, vorschlägt, und dies jeweils im Rahmen einer einzelnen Transaktion erfolgen soll, kann Argentinien entscheiden, gemäß den Bestimmungen des Treuhandvertrags eine solche Änderung vorzunehmen. Eine solche Änderung sowie ein Verzicht auf die zukünftige Einhaltung einer solchen Änderung kann für jede betroffene Serie mit Zustimmung Argentiniens sowie

- der Inhaber von mindestens 85 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere aller Serien, die von dieser Änderung betroffen wären (zusammen gerechnet), und

- der Inhaber von mindestens 66 2/3 % des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Neuen Wertpapiere einer solchen Serie (einzeln gerechnet), erfolgen.

Jede gemäß den Änderungsbestimmungen durch die Inhaber der Neuen Wertpapiere einer oder mehrerer Serien genehmigte oder gebilligte Änderung ist für alle Inhaber der Neuen Wertpapiere endgültig und bindend, unabhängig davon, ob sie ihre Zustimmung erteilt haben oder auf einer Versammlung der Inhaber anwesend waren, auf der diese Maßnahme beschlossen wurde. Das Gleiche gilt auch für alle zukünftigen Inhaber der Neuen Wertpapiere dieser Serie, unabhängig davon, ob diese Änderung auf den Neuen Wertpapieren einer solchen Serie vermerkt wurde oder nicht. Jedes Instrument, das durch oder für einen

Inhaber von Neuen Wertpapieren in Zusammenhang mit einer Zustimmung oder Billigung einer derartigen Änderung abgegeben wird, ist für alle nachfolgenden Inhaber solcher Neuen Wertpapiere endgültig und bindend.

Argentinien und der Treuhänder können ohne Zustimmung der Inhaber die Bestimmungen Neuer Wertpapiere einer Serie oder den Treuhandvertrag ändern, um

- vertragliche Verpflichtungen Argentiniens zugunsten der Inhaber der Neuen Wertpapiere hinzuzufügen,
- auf ein Recht oder eine Befugnis, das bzw. die Argentinien gewährt wurde, zu verzichten,
- die Neuen Wertpapiere einer solchen Serie gemäß den Anforderungen der Neuen Wertpapiere oder anderweitig zu besichern,
- eine Mehrdeutigkeit zu beseitigen oder eine fehlerhafte Bestimmung der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie zu beheben, zu berichtigen oder zu ergänzen, oder
- die Neuen Wertpapiere oder den Treuhandvertrag in einer Weise zu ändern, die nach Entscheidung von Argentinien und des Treuhänders die Interessen der Inhaber der Neuen Wertpapiere einer solchen Serie nicht nachteilig beeinflusst.

In Bezug auf Neue Wertpapiere einer solchen Serie bedeutet in diesem Prospekt „ausstehend“ die Neuen Wertpapiere einer solchen Serie, deren Echtheit bestätigt ist und die begeben worden sind, ausgenommen

- Neue Wertpapiere einer solchen Serie, die zuvor vom Treuhänder entwertet oder diesem zur Entwertung eingereicht wurden oder die vom Treuhänder zur erneuten Begebung gehalten werden, aber noch nicht wieder begeben wurden, oder
- Neue Wertpapiere einer solchen Serie, die zur Rückzahlung aufgerufen oder fällig geworden sind und im Hinblick auf die Argentinien seine Zahlungsverpflichtungen erfüllt hat, oder
- Neue Wertpapiere einer solchen Serie, zu deren Ersetzung andere Neue Wertpapiere für echt erklärt und begeben wurden.

Dabei gilt jedoch, dass zur Feststellung, ob der erforderliche Anteil der Inhaber der Neuen Wertpapiere eine Änderung gemäß dem Treuhandvertrag genehmigt hat, oder auf einer Versammlung, ob die für die Beschlussfähigkeit erforderliche Anzahl von Inhabern von Neuen Wertpapieren anwesend ist, Neue Wertpapiere, die direkt oder indirekt von Argentinien oder einer Staatlichen Organisation des Öffentlichen Sektors Argentiniens gehalten oder kontrolliert werden, nicht berücksichtigt und als nicht ausstehend betrachtet werden. In diesem Absatz bedeutet „Staatliche Organisation des Öffentlichen Sektors“ die Banco Central de la República Argentina, jede Regierungsstelle, jedes Ministerium oder jede Behörde der argentinischen Regierung oder jede Körperschaft, jeder Trust, jedes Finanzinstitut oder jeder sonstige Rechtsträger, der im Eigentum der argentinischen Regierung steht oder von dieser oder einer der vorstehenden Einrichtungen kontrolliert wird. Bezüglich einer „Staatlichen Organisation des Öffentlichen Sektors“ bedeutet „kontrollieren“ die Befugnis, direkt oder indirekt über das Eigentum an stimmberechtigten Wertpapieren oder anderen Beteiligungen oder auf andere Weise die Geschäftsleitung einer Gesellschaft, eines Trust, eines Finanzinstitut oder eines anderen Rechtsträger anzuweisen, die Mehrheit des Vorstands oder statt des Vorstands oder zusätzlich zum Vorstand andere Personen mit ähnlichen Aufgabenbereichen zu wählen oder zu bestellen.

Zur Feststellung, ob der Treuhänder entsprechend geschützt ist, wenn er sich auf eine solche Änderung oder sonstige Rechtshandlung oder Anweisung verlässt, bleiben nur Neue Wertpapiere einer Serie unberücksichtigt, von denen der Treuhänder Kenntnis hat, dass sie auf eine solche Weise gehalten oder kontrolliert werden. Vor jeder Abstimmung hinsichtlich einer Änderung, welche Neue Wertpapiere einer Serie betrifft, übergibt Argentinien dem Treuhänder eine durch einen autorisierten Vertreter Argentiniens unterzeichnete Bescheinigung, in der die Neuen Wertpapiere einer Serie aufgeführt sind, die direkt oder indirekt von Argentinien oder einer Staatlichen Organisation des Öffentlichen Sektors gehalten oder kontrolliert werden.

Zahlstellen und Transferstellen

Bis zur endgültigen Rückzahlung jeder einzelnen Serie von Neuen Wertpapieren wird der US-amerikanische/europäische Treuhänder auf Kosten Argentiniens in New York und in einer westeuropäischen Stadt eine Zahlstelle sowie eine Transferstelle damit beauftragen, Zahlungen auf die Neuen Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, weiterzuleiten sowie Übertragungen dieser Neuen Wertpapiere zu registrieren. (dazu gehört auch Luxemburg, solange die Neuen Wertpapiere an der Luxemburger Börse zugelassen sind und die dortigen Börsenvorschriften dies erfordern.). Der US-amerikanische/europäische Treuhänder hat zunächst The Bank of New York als Treuhänder-Zahlstelle und Transferstelle in New York sowie The Bank of New York (Luxembourg) S.A als Treuhänder-Zahlstelle und Transferstelle in Luxemburg beauftragt. Der US-amerikanische/europäische Treuhänder wird unverzüglich bekannt geben, wenn es zu Kündigungen oder Neubestellungen von Treuhänder-Zahlstellen oder –Transferstellen oder zu Verlegungen von deren Geschäftsadressen kommt.

Rückkauf Neuer Wertpapiere und anderer Schuldverschreibungen mit überschüssigen Zahlungskapazitäten

Für jedes angegebene Jahr hat Argentinien eine jährliche Zahlungskapazität, wie nachstehend beschrieben, in Höhe der folgenden Beträge berechnet:

Kalenderjahr	**Jährliche Zahlungskapazität (in Millionen U.S. Dollar)**
2004	US$ 891,0
2005	973,2
2006	1.007,0
2007	1.042,2
2008	1.078,9
2009	1.615,5

Die oben aufgeführten Beträge werden in diesem Prospekt als die „jährliche Zahlungskapazität“ bezeichnet. Diese Beträge spiegeln Argentiniens Zahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit den Pars, Discounts und Quasi-Pars so wider, als wäre eine 100 %-ige Beteiligung der Inhaber an dem Angebot erreicht worden und als wären (i) Pars und Quasi-Pars in Höhe des höchsten gemäß den in diesem Prospekt dargelegten Bestimmungen zulässigen Gesamtnennbetrags und (ii) Discounts in dem Umfang, in dem die Nachfrage nach Pars und Discounts diese Grenzen überschreitet, in U.S. Dollar ausgegeben worden.

Der Gesamtbetrag der Zahlungen, die gemäß den folgenden Punkten in einem bestimmten Kalenderjahr geleistet werden, wird im Folgenden als „jährlicher zugelassener Schuldendienst“ bezeichnet:

- Zahlungen auf Neue Wertpapiere, die gemäß dem Angebot ausgegeben wurden,
- Zahlungen auf Neue Wertpapiere, die außerhalb des Angebots ausgegeben wurden,
- Zahlungen auf Umtauschberechtigte Wertpapiere, wenn diese Umtauschberechtigten Wertpapiere nach der Abrechnung des Angebots geändert werden, und
- Zahlungen auf Umtauschberechtigte Wertpapiere als Folge eines Urteils oder eines Vergleiches nach einem gerichtlichen Urteil.

Die Differenz zwischen der jährlichen Zahlungskapazität für ein bestimmtes Kalenderjahr und dem jährlichen zugelassenen Schuldendienst wird in diesem Prospekt als die „jährliche überschüssige Zahlungskapazität“ bezeichnet.

In den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere verpflichtet sich Argentinien, die etwaige jährliche überschüssige Zahlungskapazität für ein beliebiges Jahr bis 2009 für den Rückkauf ausstehender Neuer Wertpapiere oder sonstiger ausstehender Schuldverschreibungen zu verwenden (mit Ausnahme von Umtauschberechtigten Wertpapieren, die nicht im Rahmen dieses oder eines nachfolgenden Angebots eingereicht oder angenommen werden bzw. aufgrund von Änderungen Umtauschberechtigter Wertpapiere nach der Abrechnung des Angebots bestehen). Alle Neuen Wertpapiere oder sonstigen ausstehenden

Schuldverschreibungen, die auf diese Weise zurückgezahlt werden, werden entwertet. Diese Rückkäufe würden spätestens zwölf Monate nach Ende eines solchen Kalenderjahres erfolgen. **Argentinien entscheidet nach freiem Ermessen, welche Neuen Wertpapiere oder sonstige berechtigte Schuldverschreibungen es zurückkauft. Solche Rückkäufe können nach freiem Ermessen Argentiniens durch ein Auktionsverfahren, in dem Inhaber Neuer Wertpapiere oder sonstiger berechtigter Schuldverschreibungen Angebote für den Verkauf von Neuen Wertpapieren und sonstigen berechtigten Schuldverschreibungen im Sekundärmarkt oder auf sonstige Weise abgeben können, erfolgen. Kein Inhaber Neuer Wertpapiere hat das Recht von Argentinien zu verlangen, dass es seine Neuen Wertpapiere zurückkauft oder deren Rückkauf anbietet.**

Argentinien wird solche Rückkäufe durch vorherige Veröffentlichung in verschiedenen Zeitungen, wie unter „– Bekanntmachungen" dargestellt, ankündigen.

Rückkauf Neuer Wertpapiere mit dem BIP-Überschuss

In den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere verpflichtet sich Argentinien, in einem Referenzjahr von 2005 bis 2010 5 % des BIP-Überschusses des jeweiligen Referenzjahrs für den Rückkauf von ausstehenden Neuen Wertpapieren zu verwenden. Alle Neuen Wertpapiere, die auf diese Weise zurückgekauft werden, werden entwertet. Diese Rückkäufe würden in dem Kalenderjahr, das dem Berechnungstag (wie unten definiert) für das jeweilige Referenzjahr folgt, erfolgen. **Argentinien entscheidet nach freiem Ermessen, welche Neuen Wertpapiere es zurückkauft. Solche Rückkäufe können nach freiem Ermessen Argentiniens durch ein Auktionsverfahren, in dem Inhaber Neuer Wertpapiere Angebote für den Verkauf von Neuen Wertpapieren im Sekundärmarkt oder auf sonstige Weise abgegeben können, erfolgen. Kein Inhaber Neuer Wertpapiere hat das Recht von Argentinien zu verlangen, dass es seine Neuen Wertpapiere zurückkauft oder deren Rückkauf anbietet.**

Argentinien wird solche Rückkäufe durch vorherige Veröffentlichung in verschiedenen Zeitungen, wie unter „– Bekanntmachungen" dargestellt, ankündigen.

Rechte bei zukünftigen Angeboten

Gemäß den Bestimmungen der Pars, Discounts und Quasi-Pars hat sich Argentinien für den Fall, dass es nach dem Ende dieses Angebots bis zum 31. Dezember 2014 – außer wie nachstehend beschrieben – ein freiwilliges Kauf- oder Umtauschangebot macht oder die Zustimmung zur Änderung von im Rahmen dieses Angebots nicht eingereichten oder angenommenen Umtauschberechtigten Wertpapieren einholt, verpflichtet, sämtliche notwendigen Schritte, einschließlich erforderlicher Registrierungen, durchzuführen, um jedem Inhaber von Pars, Discounts oder Quasi-Pars das Recht zu gewähren, während eines Zeitraums von mindestens 30 Tagen nach der Bekanntmachung eines solchen Angebots, diese Pars, Discounts oder Quasi-Pars gegen Folgendes umzutauschen (jeweils wie anwendbar):

- die Barzahlung oder Sachleistung, die als Gegenleistung im Rahmen eines solchen Kaufs bzw. Umtauschangebots geleistet wird, oder

- Wertpapiere mit Bestimmungen, die im Wesentlichen jenen entsprechen, die sich aus der Änderung ergeben.

Dies erfolgt jeweils gemäß den Bestimmungen des betreffenden Umtauschangebots oder Änderungsverfahrens. Hierfür werden die Pars, Discounts oder Quasi-Pars so behandelt, als wären sie Umtauschberechtigte Wertpapiere, die

- auf dieselbe Währung wie diese Pars, Discounts oder Quasi-Pars lauten und

- einen Umtauschberechtigten Betrag haben, der den Umtauschberechtigten Wertpapieren entspricht, die ursprünglich gemäß diesem Angebot gegen diese Pars, Discounts oder Quasi-Pars umgetauscht worden wären (dieser wird durch Umkehrung des jeweiligen beim Angebot geltenden Umtauschverhältnisses bestimmt).

Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass der Inhaber von Pars, Discounts oder Quasi-Pars für die Teilnahme an einem solchen Kauf, Umtausch oder Veränderungsprozess BIP-gebundene Wertpapiere mit einem

fiktiven Nennbetrag, der dem Umtauschberechtigten Betrag der für den Umtausch in diese Pars, Discounts und/oder Quasi-Pars eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere entspricht, zurückgibt oder, aber nur, soweit ein aktiver Börsenhandel und veröffentlichte Preisquotierungen für BIP-gebundene Wertpapiere existieren, an Argentinien einen Betrag in bar zahlt, der dem Marktpreis des Betrags der BIP-gebundenen Wertpapiere entspricht, berechnet am für die Bewertung maßgeblichen Tag, der mindestens sechs Monate vor der Ankündigung dieser zukünftigen Transaktion liegt. Der für die Bewertung maßgebliche Tag ist der 31. März oder der 30. September eines bestimmten Jahres, zu dem der Treuhänder den Marktpreis der BIP-gebundenen Wertpapiere berechnen wird.

Der fiktive Nennbetrag der BIP-gebundenen Wertpapiere, der mit den Pars, Discounts oder Quasi-Pars zurückgegeben werden muss, wird durch Umkehrung des im Rahmen des Angebots angewendeten Umtauschverhältnisses für diese Pars, Discounts oder Quasi-Pars ermittelt. Ein Inhaber von Discounts in einem Nennbetrag von US$ 1.000 müsste BIP-gebundene Wertpapiere in einem Nennbetrag von ca. US$ 2.967 einreichen. Dieser Betrag der BIP-gebundenen Wertpapiere wird durch Umkehrung des jeweiligen Umtauschverhältnisses zur Ermittlung des Nennbetrags der Discounts, zu deren Erhalt die einreichenden Anleger im Umtausch gegen ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere berechtigt waren, ermittelt: (1/0,337)x(US$ 1.000) = US$ 2.967. Eine vollständige Auflistung der anwendbaren Umtauschverhältnisse ist in dem Abschnitt „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für die Anleger (mit Ausnahme von Inhabern von Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds)“ enthalten.

Die Klausel „Rechte bei zukünftigen Angeboten“ stellt eine „Reservierte Angelegenheit“ gemäß den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere dar und jede Änderung, jeder Nachtrag, jede Ergänzung und jeder Verzicht auf diese Klausel ist eine „Änderung einer Reservierten Angelegenheit“ unter den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere, die gemäß dem Treuhandvertrag ausgegeben werden. Der Abschnitt „– Änderungen“ enthält weitere Einzelheiten zu diesem Änderungsverfahren.

Das Recht der Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere, an zukünftigen Umtauschangeboten und/oder Änderungsverfahren, wie oben beschrieben, teilzunehmen, findet nicht auf Umtauschangebote Anwendung, die gemäß Dekret Nr. 1.375 über bestimmte Umtauschangebote für Umtauschberechtigte Wertpapiere, die von argentinischen Pensionsfonds gehalten werden, durchgeführt werden.

Zusätzliche Ausgabe von Wertpapieren

Gemäß den Bestimmungen des Treuhandvertrags kann Argentinien von Zeit zu Zeit ohne die Zustimmung der Inhaber der Neuen Wertpapiere zusätzliche Schuldverschreibungen ausgeben, die mit den Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, gleichrangig sind und für die dieselben Bestimmungen wie für die Serien dieser Neuen Wertpapiere gelten, bzw. für die mit Ausnahme der Höhe der ersten Zinszahlung auf diese zusätzlichen Schuldverschreibungen dieselben Bestimmungen gelten. Darüber hinaus kann Argentinien solche zusätzlichen Schuldverschreibungen so zusammenfassen, dass sie mit ausstehenden Serien von Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, zusammen eine einheitliche Serie bilden. Keine dieser zusätzlichen Schuldverschreibungen darf jedoch für Zwecke der U.S. Bundeseinkommensteuer ein höheres Ausgabedisagio als die relevanten Serien der Neuen Wertpapiere zum Datum der Ausgabe solcher zusätzlichen Schuldverschreibungen haben.

Gemäß den Bestimmungen der Emissionsverordnung enthalten die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, keine Bestimmungen hinsichtlich der Schaffung oder Ausgabe zusätzlicher Schuldverschreibungen durch Argentinien, einschließlich Schuldverschreibungen, die mit diesen Neuen Wertpapieren gleichrangig sind oder dieselben Bestimmungen wie diese Neuen Wertpapiere haben.

Rangverhältnis

Die Verbindlichkeiten Argentiniens aus Neuen Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaates New York oder englischem Recht unterliegen, werden direkte, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen von Argentinien sein und sind untereinander gleichberechtigt und ohne Vorzug, sei es aufgrund früherer Begebung, aufgrund der Währung, auf die sie lauten, oder aus anderen Gründen.

Allgemeine Bestimmungen der Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen

Gemäß den Bestimmungen der Emissionsverordnung für die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, werden die auf Peso lautenden Nennbeträge aller Pars, Discounts und Quasi-Pars auf Grundlage des *Coeficiente de Etabilización de Referencia* oder „CER" inflationsbereinigt. CER ist eine Maßeinheit, deren Wert in Peso an die argentinische Verbraucherpreisinflation gebunden ist, die anhand von Änderungen im Verbraucherpreisindex („VPI") bemessen wird. Der CER wird monatlich von der Zentralbank veröffentlicht.. Die Höhe der Kapitaltilgung für Pars, Discounts oder Quasi-Pars wird unter Berücksichtigung des CER-bereinigten Kapitalbetrags dieser Wertpapiere mit der Zeit angepasst. In ähnlicher Weise wird der auf diese Wertpapiere auflaufende Zinsbetrag auf Basis des CER-bereinigten Kapitalbetrags bestimmt.

Der CER-bereinigte Kapitalbetrag aller auf Peso lautenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars wird vom Nationalen Büro für Öffentliche Verbindlichkeiten des Wirtschafts- und Produktionsministeriums Argentiniens vor dem Tag, an dem Kapital- und/oder Zinszahlungen auf diese Wertpapiere fällig sind, festgelegt (bei Zinsen erfolgt auch eine Feststellung, ob diese in bar oder in kapitalisierter Form zahlbar sind). Das Nationale Büro für Öffentliche Verbindlichkeiten bestimmt den CER-bereinigten Kapitalbetrag durch Multiplikation (x) des ursprünglichen Kapitalbetrags der auf Peso lautenden Pars, Discounts oder Quasi-Pars zum 31. Dezember 2003 mit (y) einem Bruch, dessen Nenner dem CER in Bezug auf den dem entsprechenden Zahlungstag vorausgehenden Zeitraum von zehn Tagen entspricht, und dessen Zähler dem CER in Bezug auf den dem 31. Dezember 2003 unmittelbar vorausgehenden Zeitraum von zehn Tagen entspricht. Argentinien wird alle demgemäß erfolgenden Anpassungen des ausstehenden Nennbetrags von Pars, Discounts oder Quasi-Pars mindestens jährlich durch die erforderliche Bekanntmachung in den maßgeblichen Zeitungen bekannt machen (s. „Beschreibung der Neuen Wertpapiere – Bekanntmachungen").

Die Emissionsverordnung wird bestimmte Bestimmungen, die für Inhaber von Neuen Wertpapieren, die New Yorker oder englischem Recht unterliegen, gelten, nicht enthalten. Argentinien unterliegt in Bezug auf die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen (einschließlich den Quasi-Pars), keiner Verpflichtung zur Zahlung zusätzlicher Beträge für einbehaltene argentinische Steuern, Abgaben oder Veranlagungen auf Kapital- oder Zinszahlungen auf diese Neuen Wertpapiere. Die Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen, enthalten auch einige der in diesem Prospekt festgelegten Bestimmungen nicht, wie Negativerklärung oder Kündigungsereignisse.

Bekanntmachungen

Argentinien wird sämtliche Bekanntmachungen an die Inhaber der Neuen Wertpapiere per Brief an die im Register der Neuen Wertpapiere geführten Anschriften der Inhaber senden und sämtliche Bekanntmachungen in englischer Sprache, und zwar in der *Financial Times* von London, im *Wall Street Journal* von New York und in spanischer Sprache, in einer Zeitung mit allgemeiner Auflage in Argentinien veröffentlichen. Sollte eine Veröffentlichung in London und New York wie vorstehend dargestellt zu irgendeiner Zeit nicht möglich sein, sind Bekanntmachungen wirksam, wenn sie in einer von Argentinien mit Zustimmung des U.S.-amerikanischen/europäischen Treuhänders hierfür festgelegten englischsprachigen Zeitung mit allgemeiner Verbreitung in den jeweiligen Märkten veröffentlicht werden.

Zudem wird Argentinien alle Bekanntmachungen für Serien von Pars, Discounts oder BIP-gebundenen Wertpapieren, die an der Luxemburger Börse oder an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italia S.p.A.* organisiert und verwaltet wird, zugelassen sind, und solange diese Serien dort zugelassen sind, in einer Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg (voraussichtlich dem *Luxemburger Wort* oder dem *Tageblatt*) und Italien veröffentlichen. Sollte in Luxemburg eine Veröffentlichung in dem *Luxemburger Wort* oder dem *Tageblatt* nicht möglich sein, veröffentlicht Argentinien Bekanntmachungen in einer anderen Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg.

Jede dieser Bekanntmachungen gilt als mit dem Tag der Veröffentlichung erfolgt bzw. im Falle einer mehrfachen Veröffentlichung oder einer Veröffentlichung an mehreren Tagen als an dem Tag, an dem die erste Veröffentlichung erfolgte.

Anwendbares Recht

Die Pars und Discounts unterliegen folgendem Recht:

- sofern sie auf U.S. Dollar lauten, dem Recht des Bundesstaates New York, es sei denn, die Umtauschberechtigten Wertpapiere, die der Anleger für diese Pars oder Discounts eingereicht hat, unterlagen argentinischem Recht. In diesem Fall wird der Anleger nur Pars und Discounts erhalten, die argentinischem Recht unterliegen (unabhängig davon, ob diese Pars oder Discounts auf Peso lauten oder nicht).

- sofern sie auf Euro lauten, englischem Recht.

- sofern sie auf Peso lauten, argentinischem Recht.

Die Quasi-Pars unterliegen argentinischem Recht.

Die BIP-gebundenen Wertpapiere unterliegen jeweils dem Recht, dem auch die Neuen Wertpapiere unterliegen, an die sie anfänglich gekoppelt sind.

Gerichtsstand, Zustellungsbevollmächtigte

Argentinien unterwirft sich – abgesehen von bestimmten im Treuhandvertrag und den Bestimmungen der Neuen Wertpapiere, die unter dem Treuhandvertrag begeben wurden, vorgesehenen Ausnahmen – der Gerichtsbarkeit der nachstehend aufgeführten Gerichte (die „Aufgeführten Gerichte“) im Zusammenhang mit Gerichtsverfahren, Rechtstreitigkeiten oder –verfahren gegen Argentinien im Zusammenhang mit den Neuen Wertpapieren:

- Bezüglich Neuer Wertpapiere, die dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen, unterwirft sich Argentinien der Gerichtsbarkeit der Gerichte des Bundesstaates New York oder U.S. amerikanischen Bundesgerichten, die sich im *Borough of Manhattan, The City of New York* befinden, und den Gerichten von Argentinien.

- Bezüglich Neuer Wertpapiere, die englischem Recht unterliegen, unterwirft sich Argentinien der Gerichtsbarkeit der Gerichte von England und Argentinien.

Argentinien verpflichtet sich zudem, dass rechtskräftige Endurteile in Verfahren vor den aufgeführten Gerichten für Argentinien bindend sind und dass diese Urteile durch ein Gerichtsverfahren in den aufgeführten Gerichten oder in allen sonstigen Gerichten, die Gerichtsbarkeit über Argentinien haben, vollstreckt werden können.

Abgesehen von bestimmten Ausnahmen haben die Bundesgerichte von Buenos Aires Gerichtsbarkeit für jedes Gerichtsverfahren, jede Rechtsstreitigkeit oder Rechtsverfahren gegen Argentinien in Bezug auf Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen.

Abgesehen von bestimmten Ausnahmen, ernennt Argentinien die folgenden Bevollmächtigten als Zustellungsbevollmächtigte für Verfahren oder in Verfahren, in denen es um die Vollstreckung von Urteilen vor den aufgeführten Gerichten geht:

- einen Zustellungsbevollmächtigten mit Geschäftsadresse in New York bezüglich Wertpapieren, die dem Recht des Bundesstaats New York unterliegen, und

- einen Zustellungsbevollmächtigten mit Geschäftsadresse in England bezüglich Wertpapieren, die englischem Recht unterliegen.

Diese Bevollmächtigungen sind unwiderruflich bis alle fälligen Zahlungen auf Kapitalbeträge und Zinsen der Wertpapiere an den Treuhänder gemäß dem Treuhandvertrag gezahlt worden sind. Das gilt nicht, wenn ein von Argentinien ernannter Zustellungsbevollmächtigter – gleich aus welchem Grund – nicht mehr länger diese Aufgabe wahrnehmen kann oder nicht mehr länger über eine Geschäftsadresse in New York bzw. England verfügt. In einem solchen Fall wird Argentinien einen neuen Zustellungsbevollmächtigten bestellen.

Immunitätsverzicht

Soweit die Republik ihre Einkünfte, ihr Vermögen oder ihr Eigentum (i) in einer Rechtsordnung, in der sich ein vereinbarter Gerichtsstand befindet und in der ein Gerichtsverfahren zu irgendeinem Zeitpunkt gegen die Republik, ihre Einkünfte, ihr Vermögen oder ihr Eigentum eingeleitet werden kann, oder (ii) in einer Rechtsordnung, in der sich ein vereinbarter oder sonstiger Gerichtsstand befindet, in der ein gerichtliches Verfahren ausschließlich zum Zwecke der Zwangsvollstreckung oder Pfändung aus einem vollstreckbaren Titel eingeleitet wird, Immunität im Hinblick auf Rechtsstreitigkeiten, die Gerichtsbarkeit, einer Aufrechnung, Arrestpfändung, Urteilsvollstreckung oder irgendein anderes rechtliches Verfahren besitzt oder erwerben sollte, verzichtet die Republik unwiderruflich und in dem durch die jeweilige Rechtsordnung zugelassenen weitest möglichen Umfang auf eine solche Immunität (einschließlich nach Maßgabe des *Foreign Sovereign Immunities Acts* von 1976 der Vereinigten Staaten von Amerika (das „Immunitätsgesetz")) (einschließlich der Immunität gegenüber Zustellungen im Zusammenhang mit einem Gerichtsverfahren oder vollstreckbaren Titel), soweit dies nach anwendbarem Recht (einschließlich des Immunitätsgesetzes) zulässig ist.

Unbeschadet des Vorstehenden erfasst der Verzicht nicht (und daher genießt die Republik Immunität in Bezug auf) Klagen, Verfahren oder Prozesse und die Vollstreckung eines Titels in (i) Vermögenswerte, welche frei verfügbare Reserven nach §§ 5 und 6 von Gesetz Nr. 23.928 in seiner aktuellen Fassung darstellen, (ii) Besitz an öffentlichem Eigentum auf dem Territorium Argentiniens, welches in den Geltungsbereich von §§ 2337 und 2340 des Bürgerlichen Gesetzbuches der Republik fällt, (iii) Eigentum innerhalb oder außerhalb des Territoriums Argentiniens, welches der Erbringung einer wesentlichen öffentlichen Dienstleistung gewidmet ist, (iv) Eigentum der argentinischen Regierung oder ihrer Regierungsstellen und Behörden, das von § 67 von Gesetz Nr. 11.672 (in der Fassung von 1999, ergänzt durch §§94, 95 und 96 von Gesetz Nr. 25.401) erfasst wird (ob in Form von Barmitteln, Bankeinlagen, Wertpapieren, Verbindlichkeiten Dritter oder in einer anderen Zahlungsweise) und das mit der Erfüllung des Haushalts in Zusammenhang steht, (v) Eigentum, für das die Privilegien und Immunitätsregelungen des Wiener Übereinkommens über diplomatische Beziehungen von 1961 gelten, (vi) nicht für kommerzielle Aktivitäten genutztes Eigentum, für welches die Immunitätsregelungen des Immunitätsgesetzes gelten, (vii) Eigentum, das für eine diplomatische, staatliche oder konsularische Vertretung der Republik genutzt wird, oder (viii) Eigentum mit militärischem Charakter oder Eigentum, das sich unter der Kontrolle einer Militärbehörde oder Stelle des Verteidigungsministeriums der Regierung befindet.

Dieser Verzicht auf staatliche Immunität stellt lediglich einen beschränkten und speziellen Verzicht im Zusammenhang mit den Neuen Wertpapieren und dem Treuhandvertrag dar. Er soll unter keinen Umständen als allgemeiner Verzicht Argentiniens oder Verzicht in Bezug auf Verfahren interpretiert werden, die nicht mit den Neuen Wertpapieren oder dem Treuhandvertrag in Zusammenhang stehen. Soweit dieser Verzicht sich auf die Rechtsordnung erstreckt, in der sich ein sonstiger Gerichtsstand befindet, erklärt die Regierung diesen Verzicht ausschließlich, um dem Treuhänder oder einem Inhaber von Neuen Wertpapieren Pfändungs- oder Vollstreckungsmaßnahmen aus einem Titel zu ermöglichen.

Argentinien behält sich vor, in Bezug auf Verfahren, die gegen sie auf Basis der U.S. amerikanischer Wertpapiergesetze oder der bundesstaatlichen Wertpapiergesetze erhoben werden, Immunität in Anspruch zu nehmen.

Registrierung und die Verwahrung über Clearingsysteme

Auf Euro lautende Neue Wertpapiere

Auf Euro lautende Neue Wertpapiere werden in Rechten an einer oder mehreren auf den Namen lautendenden Dauer-Globalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft, die im Namen eines durch einen gemeinsamen Verwahrer der Euroclear und der Clearstream Luxembourg benannten Dritten eingetragen und am oder vor dem Abrechnungstag bei diesem gemeinsamen Verwahrer hinterlegt werden. Die von den Anlegern gehaltenen Anteile an der Globalurkunde werden durch Finanzinstitute, die als direkte und indirekte Teilnehmer der Euroclear oder der Clearstream Luxembourg handeln, vermittelt. Diese Finanzinstitute werden die Rechte des Anlegers am Eigentum und deren Übertragung über Buchungskonten registrieren, wodurch physische Bewegungen von Wertpapieren überflüssig werden.

Um Wertpapiere über das System von Euroclear oder Clearstream Luxembourg halten zu können, muss der Anleger entweder Direkter Teilnehmer von Euroclear oder Clearstream Luxembourg sein oder die Wertpapiere über einen direkten Teilnehmer des jeweiligen Systems halten. Direkte Teilnehmer sind beispielsweise Wertpapiermakler und -händler, Banken, Treuhandgesellschaften, Clearinggesellschaften sowie

bestimmte sonstige Organisationen, die über Konten bei Euroclear oder Clearstream Luxembourg verfügen. Die *Caja de Valores* hat bei jedem dieser Clearingsysteme ein Konto. Indirekte Teilnehmer sind Wertpapiermakler und -händler, Banken, Treuhandgesellschaften und Treuhänder, die nicht über Konten bei Euroclear oder Clearstream Luxembourg, verfügen, jedoch Wertpapiergeschäfte über einen direkten Teilnehmer oder ein Depotbank-Verhältnis mit einem solchen abwickeln. Auf diese Weise haben auch indirekte Teilnehmer über Direkte Teilnehmer Zugang zu dem System der Euroclear oder Clearstream Luxembourg.

Die gesetzlichen Vorschriften einiger Rechtsordnungen verlangen die Lieferung effektiver Stücke an bestimmte Personen. Derartige Bestimmungen können die Möglichkeit zur Übertragung von Anteilen an diesen Neuen Wertpapieren an solche Personen behindern.

Zusammengefasst bedeutet dies, dass Anleger ihre Rechte an auf Euro lautenden Neuen Wertpapieren auf folgende Arten halten können:

- über Euroclear oder Clearstream Luxembourg oder
- in Argentinien über die *Caja de Valores*
- über sonstige Organisationen, die an diesen Systemen teilnehmen, einschließlich der Clearstream Banking AG.

Anleger, die wirtschaftliches Eigentum an Globalurkunden halten, gelten im Sinne des Treuhandvertrags generell nicht als Inhaber von Neuen Wertpapieren.

Auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen)

Auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen) werden in Rechten an einer oder mehreren auf den Namen lautenden Dauer-Globalurkunden ohne Zinsscheine verbrieft, die im Namen eines von der DTC benannten Dritten registriert sind und am oder vor dem Abrechnungstag bei einem Verwahrer der DTC hinterlegt werden. Die von den Anlegern gehaltenen Anteile an der Globalurkunde werden durch Finanzinstitute, die als direkte und indirekte Teilnehmer der DTC handeln, vermittelt. Diese Finanzinstitute werden die Rechte von Anlegern am rechtlichen oder wirtschaftlichen Eigentum und deren Übertragung über Buchungskonten registrieren, wodurch physische Bewegungen von Wertpapieren überflüssig werden.

Um Wertpapiere über das System der DTC halten zu können, muss ein Anleger entweder Direkter Teilnehmer von DTC sein oder die Wertpapiere über einen direkten Teilnehmer des DTC Systems halten. Direkte Teilnehmer sind beispielsweise Wertpapiermakler und -händler, Banken, Treuhandgesellschaften, Clearinggesellschaften sowie bestimmte sonstige Organisationen, die über Konten bei der DTC verfügen. Euroclear und Clearstream Luxembourg nehmen durch ihre Verwahrer in New York an der DTC teil. *Caja de Valores* ist ein Direkter Teilnehmer bei DTC. Indirekte Teilnehmer sind Wertpapiermakler und -händler, Banken und Treuhandgesellschaften, die nicht über Konten bei der DTC verfügen, jedoch Wertpapiergeschäfte über einen direkten Teilnehmer oder ein Depotbank-Verhältnis mit einem solchen abwickeln. Auf diese Weise haben auch indirekte Teilnehmer über Direkte Teilnehmer Zugang zu dem System der DTC.

Anleger können nach ihrer Wahl wirtschaftliches Eigentum an den Globalurkunden durch *Caja de Valores*, Euroclear oder Clearstream Luxembourg oder indirekt durch Organisationen, die Teilnehmer dieser Systeme sind, halten. *Caja de Valores* hält das wirtschaftliche Eigentum seiner Teilnehmer an der Globalurkunde über seine Wertpapierkonten bei der DTC. Euroclear und Clearstream Luxembourg werden das wirtschaftliche Eigentum ihrer Teilnehmer an den Globalurkunden über ihre Kundenwertpapierkonten mit ihren Verwahrern vermitteln. Die Verwahrer von Euroclear und Clearstream Luxembourg werden wiederum diese Rechte über ihre Kundenwertpapierkonten mit der DTC halten.

Die gesetzlichen Vorschriften einiger Rechtsordnungen verlangen die Lieferung effektiver Stücke an bestimmte Personen. Derartige Bestimmungen können die Möglichkeit zur Übertragung von Anteilen an diesen Neuen Wertpapieren an solche Personen behindern.

Zusammengefasst bedeutet dies, dass Anleger ihre Rechte an auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapieren (außer auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen) auf folgende Arten halten können:

- in den Vereinigten Staaten, über DTC,
- in Europa, über Euroclear oder Clearstream Luxembourg,
- in Argentinien über *Caja de Valores*, oder
- über sonstige Organisationen (einschließlich Clearstream Banking AG), die an diesen Systemen teilnehmen.

Die DTC kann Vollmachten erteilen oder ihre Teilnehmer (oder Personen, die über diese Teilnehmer wirtschaftliches Eigentum an den Globalurkunden halten) ermächtigen, die Rechte eines Anlegers auszuüben oder andere Rechtshandlungen vorzunehmen, zu denen ein Anleger gemäß den Bestimmungen des Treuhandvertrags oder der Neuen Wertpapiere berechtigt ist. Die Möglichkeit von Euroclear oder Clearstream Luxembourg, als Inhaber der Neuen Wertpapiere oder gemäß dem Treuhandvertrag Rechtshandlungen vorzunehmen, ist auf die Möglichkeit ihrer jeweiligen Verwahrer beschränkt, diese Rechtshandlungen über die DTC für sie vorzunehmen. Euroclear, Clearstream Luxembourg und *Caja de Valores* nehmen solche Rechtshandlungen nur in Übereinstimmung mit ihren jeweiligen Regelungen und Verfahren vor.

Anleger, die wirtschaftliches Eigentum an Globalurkunden halten, gelten im Sinne des Treuhandvertrags generell nicht als Inhaber von Neuen Wertpapieren.

Auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen

Auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere werden im Namen der CRYL registriert. Anleger können wirtschaftliches Eigentum direkt halten, wenn sie ein Konto bei der CRYL unterhalten oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei der CRYL unterhält (einschließlich *Caja de Valores*). Euroclear und Clearstream Luxembourg unterhalten jeweils ein Konto bei einem argentinischen Vewahrer, der als Bindeglied zur *Caja de Valores* dient. *Caja de Valores* unterhält ein Konto bei der CRYL.

Effektive Stücke

Argentinien liefert effektive Stücke der Wertpapiere im Austausch gegen Anteile an einer Globalurkunde für die jeweiligen Serien Neuer Wertpapiere nur unter den folgenden Voraussetzungen:

- Ein Clearingsystem in den Vereinigten Staaten für eine Serie von Schuldverschreibungen benachrichtigt Argentinien, dass es nicht mehr als Verwahrer fungieren möchte oder kann, ist nicht mehr registrierter Verwahrer unter dem Securities Exchange Act of 1934, in seiner jeweils gültigen Fassung, oder erfüllt nicht mehr die Voraussetzungen, um als registrierte Verwahrstelle zu handeln, und Argentinien ernennt nicht innerhalb von 90 Tagen jeweils einen Nachfolgeverwahrer;
- Ein Clearingsystem außerhalb der Vereinigten Staaten für eine Serie von Schuldverschreibungen bleibt während eines zusammenhängenden Zeitraums von 14 Tagen geschlossen, gibt seine Absicht bekannt, seine Geschäftstätigkeit einzustellen oder stellt diese ein, ist nicht gemäß dem Securities Exchange Act of 1934, in seiner jeweils gültigen Fassung, registriert oder nicht mehr von einer Registrierung befreit oder wird registrierungspflichtig oder erfüllt nicht mehr die Voraussetzungen, um als registrierte Verwahrstelle zu handeln;
- Argentinien entscheidet, dass sämtliche oder ein Teil der Neuen Wertpapiere nicht mehr in Globalurkunden verbrieft sein sollen;
- Der US-amerikanische/europäische Treuhänder entscheidet aufgrund der Beratung durch seine Rechtsberater, dass es notwendig ist, im Zusammenhang mit Verfahren zur Durchsetzung von Rechten der Inhaber dieser Neuen Wertpapiere diese in Form effektiver Stücke zu besitzen.

Im Zusammenhang mit dem Austausch von Anteilen an Globalurkunden für effektive Stücke gemäß den oben dargestellten Bedingungen werden die Globalurkunden so behandelt, als wären sie dem Treuhänder zur Entwertung übergeben worden und Argentinien wird, und wird den Treuhänder anweisen, einen Gesamtnennbetrag der effektiven Stücke mit einer Kontrollunterschrift zu versehen und an die vom jeweiligen Clearingsystem benannten wirtschaftlichen Eigentümer im Austausch gegen ihr wirtschaftliches Eigentum an der Globalurkunde zu liefern.

Werden von Argentinien effektive Stücke ausgegeben, so werden diese jeweils denselben Bestimmungen und zugelassenen Stückelungen unterliegen wie die Neuen Wertpapiere. Die Leistung von Tilgungs- und Zinszahlungen in Bezug auf Wertpapierurkunden erfolgt in den Geschäftsräumen des US-amerikanischen/europäischen Treuhänders in New York sowie gegebenenfalls in den Geschäftsräumen sonstiger, vom U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder hierfür bestimmter Zahlstellen. Hierbei kann die Vorlage von Wertpapierurkunden zur Übertragung oder zum Tausch jeweils nach den hierfür im Treuhandvertrag vorgesehenen Verfahren in der Geschäftstelle des US-amerikanischen/europäischen Treuhänders in New York oder gegebenenfalls in den Geschäftsräumen von sonstigen, vom US-amerikanischen/europäischen Treuhänder bestimmten Transferstellen erfolgen.

Die Luxemburger Börse wird vor einer Ausgabe von effektiven Stücken durch Argentinien informiert werden. Argentinien wird eine Bekanntmachung in einer Zeitung mit allgemeiner Auflage in Luxemburg (voraussichtlich das *Luxemburger Wort* oder das *Tagesblatt*) veröffentlichen, wenn es effektive Stücke begibt, und die Verfahren für die Zahlung von Kapital und Zinsen in Bezug auf oder für die Übertragung von effektiven Stücken in Luxemburg bekannt geben.

Reicht ein Anleger effektive Stücke zum Zwecke der Übertragung oder des Tauschs gegen Wertpapiere in einer anderen genehmigten Form und mit einer anderen Stückelung ein, dann erhält er vom U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder bzw. von der Transferstelle ein bzw. mehrere beglaubigte Wertpapiere, das bzw. die jeweils in Form, Stückelung und Gesamtnominalbetrag dem bzw. den vom Anleger übergebenen Wertpapieren entsprechen. Für die Eintragung der Übertragung oder des Tauschs von Wertpapierurkunden werden dem Anleger keine Gebühren berechnet. Es ist jedoch möglich, dass dem Anleger Stempelgebühren, Steuern oder sonstige behördlichen oder Versicherungsgebühren berechnet werden, die in Verbindung mit der Übertragung, dem Tausch oder der Eintragung der Übertragung von Wertpapierurkunden anfallen. Argentinien, der U.S. amerikanische/europäische Treuhänder und jede andere vom U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder oder Argentinien benannte Stelle kann eine Person, in deren Namen eine Wertpapierurkunde eingetragen ist, für alle Zwecke als Eigentümer dieses Wertpapiers behandeln.

Falls ein effektives Stück beschädigt, zerstört, gestohlen wird oder verloren geht, kann der Anleger Ersatz für dieses durch dessen Vorlage oder Vorlage eines Nachweises für den Verlust, den Diebstahl oder die Zerstörung bei dem U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder erhalten. Argentinien und der U.S. amerikanische/europäische Treuhänder können gegebenenfalls vom Anleger die Unterzeichnung einer Haftungsfreistellungserklärung verlangen, in der sich der Anleger verpflichtet, Argentinien, dem U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder oder jeder anderen vom U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder eingesetzten Stelle jegliche Verluste zu ersetzen, die sie möglicherweise im Zusammenhang mit der beschädigten, zerstörten, gestohlenen oder verloren gegangenen Wertpapierurkunde erlitten haben. Argentinien und der U.S. amerikanische/europäische Treuhänder können zudem vom Anleger die Vorlage anderer Dokumente oder Beweise verlangen. Wenn nach Vorlage dieser Dokumente weder Argentinien noch dem U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder eine Mitteilung vorliegt, dass ein gutgläubiger Erwerber die Wertpapierurkunde, deren Umtausch der Anleger beabsichtigt, erworben hat, stellt Argentinien dem Anleger eine Ersatzwertpapierurkunde aus. Diese wird vom U.S. amerikanischen/europäischen Treuhänder beglaubigt und geliefert, und es gelten für diese die gleichen Bestimmungen wie für die vom Anleger umgetauschte Wertpapierurkunde. Die Kosten für den Ersatz eines Wertpapiers sowie alle damit verbundenen angemessenen Gebühren sind vom Anleger zu tragen.

Ist ein beschädigtes, zerstörtes, gestohlenes oder verloren gegangenes Wertpapier fällig geworden bzw. wird es innerhalb von 15 Kalendertagen nach seiner Einreichung beim US-amerikanischen/europäischen Treuhänder zur Ersetzung fällig und zahlbar, kann Argentinien die Auszahlung auf dieses Wertpapier vornehmen anstatt es zu ersetzen.

Status und Negativerklärung

Die Neuen Wertpapiere begründen direkte, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen von Argentinien und sind untereinander gleichberechtigt und ohne Vorzug. Die Zahlungsverpflichtungen von Argentinien gemäß den Neuen Wertpapieren sind mindestens gleichrangig mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen unbesicherten und nicht nachrangigen Auslandsverbindlichkeiten.

Mit Ausnahme der nachfolgend festgelegten Fälle hat Argentinien sich verpflichtet, keine neuen Sicherheiten (z.B. Mobilarpfandrechte, Hypotheken, Treuhandverträge oder sonstige Belastungen oder Vorrangvereinbarungen, die eine Kreditsicherheit faktisch begründen) an seinen Einkünften oder Vermögensgegenständen zur Besicherung seiner Öffentlichen Auslandsschulden (wie nachstehend definiert) zu bestellen oder deren Fortbestand zuzulassen solange Neue Wertpapiere ausstehen, es sei denn, für Neue Wertpapiere werden gleichwertige Sicherheiten bestellt oder durch eine Sicherheit, Garantie, Freistellung oder sonstige von den Anlegern genehmigte Regelung begünstigt.

Argentinien kann jedoch folgende Sicherheiten fortbestehen lassen:

(1) Sicherheiten an Vermögensgegenständen zur Besicherung von Öffentlichen Auslandsschulden, wenn solche Sicherheiten zur Finanzierung des Erwerbs dieser Vermögensgegenstände bestellt wurden, sowie jede Wiederbestellung oder Verlängerung solcher Sicherheiten, solange diese bezüglich ihres Umfangs auf den ursprünglichen Vermögensgegenstand beschränkt sind und der Besicherung einer Erneuerung oder Erweiterung der ursprünglichen besicherten Finanzierung dient,

(2) an einem Vermögensgegenstand zum Zeitpunkt seines Erwerbs bestehende Sicherheiten zur Besicherung von Öffentlichen Auslandsschulden und Wiederbestellungen oder Verlängerungen von Sicherheiten, die sich bezüglich ihres Umfangs auf den ursprünglich belasteten Gegenstand beschränken und einer Besicherung einer Erneuerung oder Erweiterung der ursprünglichen besicherten Finanzierung dienen,

(3) Sicherheiten, die in Verbindung mit dem Finanzierungsplan von 1992 von Argentinien (der „Finanzierungsplan von 1992"), der Mitteilung des argentinischen Wirtschaftsministers vom 23. Juni 1992 und der Umsetzung der diesbezüglichen Dokumentation bestellt wurde, einschließlich der Sicherungsrechte zur Besicherung von Verpflichtungen aus den besicherten Anleihen, die im Rahmen des Finanzierungsplans von 1992 begeben wurden (die „Brady Par und Discount Bonds") sowie Sicherheiten zur Besicherung von Verbindlichkeiten, die zum Datum dieses Prospektes ausstehen, soweit diese im gleichen Rang und Verhältnis mit den Brady Par und Discount Bonds besichert werden müssen,

(4) Sicherheiten, die zum Datum des Treuhandvertrags bestehen,

(5) Sicherheiten zur Besicherung von Öffentlichen Auslandsschulden, die anlässlich eines Rückerwerbs oder einer Entwertung von Brady Par- und Discount-Bonds eingegangen werden, oder des Kapitalbetrags von am 23. Juni 1992 ausstehenden Verbindlichkeiten, und zwar jeweils soweit eine solche Sicherheit Öffentliche Auslandsschulden auf einer mit den Brady Par und Discount Bonds vergleichbaren Basis besichert,

(6) Sicherheiten an Brady Par und Discount Bonds, und

(7) Sicherheiten zur Besicherung von Öffentlichen Auslandsschulden, die zum Zwecke der Finanzierung oder Teilfinanzierung der Kosten des Erwerbs, der Errichtung oder Entwicklung eines Projektes eingegangen wurden, vorausgesetzt, dass (a) die Gläubiger von Öffentlichen Auslandsschulden sich ausdrücklich mit einer Beschränkung ihres Rückgriffs auf Vermögensgegenstände oder Einkünfte aus einem solchen Projekt als Hauptrückzahlungsquelle einverstanden erklärt haben und (b) das Eigentum, an dem ein solches Sicherungsrecht gewährt wird, ausschließlich aus solchen Vermögensgegenständen und Einkünften besteht.

In diesem Abschnitt bedeutet:

- „Auslandsschulden" schuldrechtliche Verbindlichkeiten aus Krediten oder Anleihen, Schuldscheinen oder ähnlichen Instrumenten, die auf eine andere Währung als die der gesetzlichen Währung Argentiniens lauten bzw. nach Wahl der Gläubiger in einer anderen Währung als der gesetzlichen Währung Argentiniens zahlbar sind, wobei jedoch eine Inländische Fremdwährungsverbindlichkeit keine Auslandverbindlichkeit begründet,

- „Nicht Notleidende Öffentliche Auslandsschulden", die Öffentlichen Auslandsschulden, die nach dem Datum des Prospekts eingegangen werden,

- „Öffentliche Auslandsschulden" jede in Bezug auf Argentinien eingegangene oder garantierte Auslandsverbindlichkeit, (1) die in Wertpapiermärkten öffentlich oder durch Privatplatzierung angeboten wird, (2) in der Form von Anleihen, Schuldverschreibungen oder anderen Wertpapiere verbrieft ist, einschließlich einer Garantie hierfür, und (3) an einer Wertpapierbörse, in einem automatisierten Handelssystem, im Freiverkehr oder einem anderen Wertpapiermarkt notiert, eingeführt oder gehandelt wird oder im Zeitpunkt der Begebung notiert, eingeführt oder gehandelt wird (einschließlich von Wertpapieren gemäß Rule 144A unter dem *Securities Act of 1933* (der „Securities Act") (oder Nachfolgegesetze oder Bestimmungen mit vergleichbaren Regeln), in seiner jeweils aktuellen Fassung, zugelassen sind.

- „Inländische Fremdwährungsverbindlichkeiten" (1) die folgenden Verbindlichkeiten soweit sie nicht gemäß argentinischem Recht in Peso und dadurch in Inländische Verbindlichkeiten umgewandelt wurden: (a) gemäß Dekret Nr. 1527/91 und Dekret Nr. 1730/91 begebene *Bonos del Tesoro*, (b) gemäß Gesetz Nr. 23,982 und Dekret Nr. 2140/91 begebene *Bonos de Consolidación*, (c) gemäß Gesetz Nr. 23,982 und Dekret Nr. 2140/91 begebene *Bonos de Consolidación de Deudas Previsionales*, (d) gemäß Dekret Nr. 211/92 und Dekret Nr. 526/92 begebene *Bonos de la Tesorería a 10 Años de Plazo*, (e) gemäß Dekret Nr. 52/92 und Dekret Nr. 526/92 begebene *Ferrobonos*, (f) gemäß Dekret Nr. 2284/92 und Dekret Nr. 54/93 begebene *Bonos de Consolidación de Regalías Hidrocarburíferas a 16 Años de Plazo*, (g) nach den argentinischen jährlichen Haushaltsgesetzen begebene *Letras de Tesorería en Dólares*, einschließlich der nach Gesetz Nr. 24,156 und Dekret Nr. 340/96 begebenen *Letras de Tesorería*, (h) gemäß Gesetz Nr. 24,411 und Dekret Nr. 726/97 begebene *Bonos de Consolidación*, (i) gemäß dem am 15. Juni 1972 erlassenen Gesetz Nr. 19,686 begebene *Bonos Externos de la República Argentina*, (j) gemäß dem Gesetz Nr. 24,156 und dem Dekret Nr. 340/96 begebene *Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en Dólares Estadounidenses* und (k) gemäß dem Gesetz Nr. 905/2002 und den Dekreten Nr. 1836/2002 und 7396/2003 begebene *Bonos del Gobierno Nacional in Dólares Estadounidenses*; und (2) jede Verbindlichkeit, die im Austausch oder als Ersatz für die vorstehend unter (1) aufgeführten Verbindlichkeiten eingegangenen wird, und (3) jede andere Verbindlichkeit, die gemäß ihren Bedingungen oder nach der Wahl des Inhabers der Forderung in irgendeiner anderen Währung als der gesetzmäßigen argentinischen Währung zahlbar ist und die (a) ausschließlich in Argentinien angeboten wird oder (b) zum Zweck von Zahlung, Austausch, Tilgung oder Ersatz von Verbindlichkeiten begeben wird, die in der gesetzmäßigen Währung Argentiniens zahlbar sind.

CLEARING UND ABRECHNUNG

Die im nachfolgenden Kapitel enthaltenen Informationen zu DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, Caja de Valores und CRYL sowie deren Buchungssystemen stammen aus Quellen, die Argentinien als zuverlässig ansieht. Argentinien gibt keine Garantien oder Gewährleistungen für diese Informationen ab und haftet ausschließlich für die korrekte Wiedergabe der Angaben und/oder die korrekte Zusammenfassung der Angaben aus diesen Quellen.

Euroclear und Clearstream Luxembourg haben alle Neuen Wertpapiere einschließlich der Einheiten, die jeweils aus Pars, Discounts bzw. Quasi-Pars zusammen mit den jeweiligen BIP-gebundenen Wertpapieren bestehen, zum Clearing über ihre Systeme zugelassen. Die Neuen Wertpapiere, die auf U.S.-Dollar lauten, einschließlich der Einheiten, die jeweils aus Pars, Discounts bzw. Quasi-Pars zusammen mit den jeweiligen BIP-gebundenen Wertpapieren bestehen (außer den argentinischem Recht unterliegenden, auf U.S.-Dollar lautenden Neuen Wertpapieren) wurden für das Clearing über das Buchungssystem der DTC zugelassen. *Caja de Valores* hat alle Neuen Wertpapiere einschließlich der Einheiten, die jeweils aus Pars, Discounts bzw. Quasi-Pars zusammen mit den jeweiligen BIP-gebundenen Wertpapieren bestehen, zum Clearing über ihr System zugelassen.

Bei der Abwicklung werden Euroclear, Clearstream Luxembourg, DTC sowie *Caja de Valores*, die folgenden Kennungen für die Neuen Wertpapiere schaffen, einschließlich Kennungen für die Einheiten, die jeweils aus Pars, Discounts bzw. Quasi-Pars zusammen mit den jeweiligen BIP-gebundenen Wertpapieren bestehen sowie für die Pars, Discounts, Quasi-Pars und BIP-gebundenen Wertpapiere, unter den sie nach Ablauf der ersten 180Tage nach dem Abrechnungstag separat gehandelt werden:

Wertpapier	ISIN	Common Code	CUSIP
Einheit aus Par und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf U.S.-Dollar lauten und dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen	US040114GN48	020941197	040114 GN 4
Einheit aus Par und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf U.S.-Dollar lauten und argentinischem Recht unterliegen	ARARGE03E162	020979364	N/A
Einheit aus Par und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf Euro lauten	XS0205540536	020554536	N/A
Einheit aus Par und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf Peso lauten	ARARGE03E170	090979534	N/A
Einheit aus Discount und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf U.S.-Dollar lauten und dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen	US040114GP95	020941251	040114 GP 9
Einheit aus Discount und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf U.S.-Dollar lauten und argentinischem Recht unterliegen	ARARGE03E188	090983205	N/A
Einheit aus Discount und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf Euro lauten	XS0205550170	020555017	N/A
Einheit aus Discount und BIP-gebundenem Wertpapier, die auf Peso lauten	ARARGE03E196	020983469	N/A
Einheit aus Quasi-Par und BIP-gebundenem Wertpapier	ARARGE03E204	020983574	N/A
Pars, die auf U.S.-Dollar lauten und dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen	US040114GK09	020937122	040114 GK 0

Pars, die auf U.S.-Dollar lauten und argentinischem Recht unterliegen	ARARGE03E097	020948850	N/A
Pars, die auf Euro lauten	XS0205537581	020553758	N/A
Pars, die auf Peso lauten	ARARGE03E105	020948965	N/A
Discounts, die auf U.S.-Dollar lauten und dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen	US040114GL81	020937173	040114 GL 8
Discounts, die auf U.S.-Dollar lauten und argentinischem Recht unterliegen	ARARGE03E113	020949031	N/A
Discounts, die auf Euro lauten	XS0205545840	020554584	N/A
Discounts, die auf Peso lauten	ARARGE03E121	020949058	N/A
Quasi-Pars	ARARGE03E139	020949066	N/A
BIP-gebundene Wertpapiere, die auf U.S.-Dollar lauten und dem Recht des Bundesstaates New York unterliegen	US040114GM64	020937181	040114 GM 6
BIP-gebundene Wertpapiere, die auf U.S.-Dollar lauten und argentinischem Recht unterliegen	ARARGE03E154	020978961	N/A
BIP-gebundene Wertpapiere, die auf Euro lauten	XS0209139244	020913924	N/A
BIP-gebundene Wertpapiere, die auf Peso lauten	ARARGE03E147	020979194	N/A

Während eines Zeitraums von 180 Tagen nach dem ersten Abrechnungstag ist jedes BIP-gebundene Wertpapier an ein Par, Discount oder Quasi-Par gekoppelt und ist nur mit diesem als einheitliche Einheit unter einer einheitlichen Wertpapierkennung handelbar. Nach Ablauf dieses Zeitraums von 180 Tagen, wird diese Bindung automatisch aufgelöst und die BIP-gebundenen Wertpapiere stellen zusammen mit den jeweiligen Pars, Discounts oder Quasi-Pars kein Einheit mehr dar. Danach können die BIP-gebundenen Wertpapiere unabhängig von den jeweiligen Pars, Discounts oder Quasi-Pars unter verschiedenen Wertpapierkennungen gehandelt werden. Von den Anlegern ist keine Handlung erforderlich, um diese Trennung herbeizuführen, da alle hierfür erforderlichen Schritte durch die jeweiligen Clearingsysteme ausgeführt werden.

Mit DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, *Caja de Valores* und CRYL wurden jeweils Vereinbarungen getroffen, die die erstmalige Ausgabe der einzelnen Serien an Neuen Wertpapieren erleichtern sollen. Die Übertragung innerhalb von DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, *Caja de Valores* und CRYL findet gemäß den üblichen Regelungen und Verfahrensweisen der jeweiligen Clearingsysteme statt.

Obwohl sich DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, *Caja de Valores* und CRYL mit den nachfolgend beschriebenen Verfahren zur Vereinfachung der Übertragung von Beteiligungen an Serien der Neuen Wertpapiere zwischen den Teilnehmern an DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, *Caja de Valores* und CRYL einverstanden erklärt haben, sind sie nicht verpflichtet, sich an diese zu halten oder diese beizubehalten; sie können jederzeit eingestellt werden. Weder Argentinien noch der Treuhänder haften dafür, dass DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg, *Caja de Valores* und CRYL bzw. deren Teilnehmer oder indirekte Teilnehmer ihre jeweiligen Verpflichtungen aus den für ihre Geschäfte geltenden Verfahrensregeln erfüllen.

Lieferung der Neuen Wertpapiere am Abrechnungstag

Auf Euro lautende Neue Wertpapiere

Anleger, die Anteile an auf Euro lautenden Neuen Wertpapieren erhalten, müssen diese auf Euro lautenden Neuen Wertpapiere über Konten bei Euroclear, Clearstream Luxembourg oder über Direkte Teilnehmer halten und dem Abrechnungsverfahren folgen, das für konventionelle auf den Namen lautende Euroanleihen gilt. Die auf diese Neuen Wertpapiere gezahlten Zinsen werden den Wertpapierdepotkonten der Euroclear und Clearstream Luxembourg am Abrechnungstag gutgeschrieben. *Caja de Valores* hat bei beiden Clearingsystemen ein Konto eingerichtet.

Auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere (mit Ausnahme der auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapiere nach argentinischem Recht)

Bei Ausgabe von auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapieren (mit Ausnahme der auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapiere, die argentinischem Recht unterliegen) schreiben die DTC bzw. deren Verwahrer in ihren eigenen Buchungssystemen den jeweiligen Kapitalbetrag des wirtschaftlichen Eigentums, das durch ein elektronisch verbuchtes Wertpapier verbrieft ist, auf dem Wertpapierkonto von Personen, die ein Konto bei der DTC haben („DTC-Teilnehmer“) gut. Das wirtschaftliche Eigentum an diesen Neuen Wertpapieren ist auf Personen beschränkt, die bei direkten Kontoinhabern, u. a. *Caja de Valores*, Euroclear bzw. Clearstream Luxembourg, oder indirekten Kontoinhabern Konten führen. Das wirtschaftliche Eigentum an diesen Neuen Wertpapieren wird in Bezug auf das Eigentum direkter Kontoinhaber in von der DTC oder einer von dieser benannten Person geführten Verzeichnissen aufgeführt und die Übertragung solchen Eigentums erfolgt nur über diese Verzeichnisse; bei indirekten DTC-Teilnehmer erfolgt dies über die Verzeichnisse der direkten Kontoinhaber.

Euroclear und Clearstream Luxembourg halten in den Verzeichnissen ihrer jeweiligen Verwahrer im Namen ihrer Teilnehmer über Kundenwertpapierkonten für Euroclear bzw. Clearstream Luxembourg Sammelposten. Diese Verwahrer halten wiederum Posten in Kundenwertpapierkonten in ihrem Namen in den Verzeichnissen der DTC.

Die auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapiere (mit Ausnahme der auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapiere nach argentinischem Recht), die Argentinien gemäß dem Angebot begibt, werden den Wertpapierverwahrungskonten bei der DTC am Abrechnungstag gutgeschrieben.

Auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere nach argentinischem Recht

Auf Peso lautende Neue Wertpapiere (einschließlich Quasi-Pars) und auf U.S. Dollar lautende Neue Wertpapiere nach argentinischem Recht werden auf den Namen von CRYL registriert und bei der CRYL hinterlegt. Anleger können wirtschaftliches Eigentum direkt über ein Konto bei der CRYL oder indirekt über ein Finanzinstitut, das ein Konto bei CRYL (einschließlich von *Caja de Valores*) unterhält, halten. Euroclear und Clearstream Luxembourg unterhalten jeweils ein Konto bei einem argentinischen Vewahrer, der als Bindeglied zur *Caja de Valores* dient.

Übertragbarkeit der Neuen Wertpapiere

Die Neuen Wertpapiere können mit Ausnahme der für Quasi-Pars und für BIP-gebundene Wertpapiere geltenden anfänglichen Beschränkung nach den für die jeweilige Art und Serie der Neuen Wertpapiere geltenden Regeln der jeweiligen Clearingsysteme frei übertragen werden. Die Übertragung erfolgt durch buchmäßige Lieferung.

Handel der Neuen Wertpapiere im Sekundärmarkt

Da der Käufer jeweils den Ort der Lieferung bestimmt, ist es wichtig, dass bei einer Transaktion am Sekundärmarkt der Ort, an dem die Konten von Käufer und Verkäufer geführt werden, geklärt wird, um sicherzustellen, dass die Abrechnung auch am gewünschten Abrechnungstag erfolgen kann.

Handel zwischen Teilnehmern der Euroclear und/oder Clearstream Luxembourg

Beim Handel am Sekundärmarkt zwischen Teilnehmern von Clearstream Luxembourg, und/oder Euroclear Teilnehmern erfolgt die Abrechnung bei taggleicher Fälligstellung mittels der für konventionelle Euroanleihen üblichen Verfahren.

Handel zwischen DTC-Teilnehmern

Sekundärhandel von Wertpapiere, die durch elektronisch verbuchte Wertpapiere verbrieft sind, zwischen DTC- Teilnehmern, werden im Abrechnungssystem der DTC gehandelt und dementsprechend bei taggleicher Buchung abgerechnet.

Handel zwischen CRYL-Teilnehmern

Der Handel am Sekundärmarkt zwischen CRYL-Teilnehmern erfolgt üblicherweise nach den geltenden Regelungen und Verfahren von CRYL.

Handel zwischen Teilnehmern der Caja de Valores

Der Handel am Sekundärmarkt zwischen Teilnehmern der *Caja de Valores* erfolgt üblicherweise nach den geltenden Regelungen und Verfahren der *Caja de Valores*.

Handel zwischen der DTC als Verkäuferin und Clearstream Luxembourg oder Euroclear als Käufer

Wenn Eigentum vom Konto eines DTC-Teilnehmers auf das Konto eines Teilnehmers der Clearstream Luxembourg oder der Euroclear übertragen werden soll, schickt der Käufer mindestens einen Geschäftstag vor der Abrechnung über einen Teilnehmer der Clearstream Luxembourg oder der Euroclear Anweisungen an Clearstream Luxembourg oder Euroclear. Clearstream Luxembourg oder Euroclear weist dann ihre entsprechenden Verwahrer an, das wirtschaftliche Eigentum gegen Zahlung zu übernehmen. Die Zahlung umfasst die auf das wirtschaftliche Eigentum an den Neuen Wertpapieren aufgelaufenen Zinsen vom letzten Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum Abrechnungstag (ausschließlich). Die Zahlung erfolgt dann durch die Verwahrer auf das Konto des DTC-Teilnehmers gegen Übertragung des Eigentums an den Wertpapieren. Nach Abschluss der Abrechnung wird das Eigentum dem entsprechenden Clearingsystem gutgeschrieben und durch das Clearingsystem in Übereinstimmung mit dessen üblichen Verfahren dem Konto des Teilnehmers der Clearstream Luxembourg bzw. der Euroclear gutgeschrieben. Die Wertpapiergutschrift erfolgt am nächsten Tag europäischer Zeit. Die Abbuchung wird auf den Wertstellungstag rückvalutiert, und Zinsen auf das Wertpapier laufen ab dem Wertstellungstag auf, welcher bei Abrechnung in New York der Tag ist, welcher der Abrechnung vorhergeht. Wird die Abrechnung nicht am vorgesehenen Wertstellungstag abgeschlossen, d.h. findet der Handel nicht statt, so wird die Abbuchung von Clearstream Luxembourg oder Euroclear stattdessen zum tatsächlichen Abrechnungstag valutiert.

Die Teilnehmer der Clearstream Luxembourg und die Teilnehmer der Euroclear müssen dem betreffenden Clearingsystem die Mittel zur Verfügung stellen, die zur Bearbeitung von taggleichen Abrechnungen erforderlich sind. Das direkte Verfahren ist die Bereitstellung von Mitteln zur Abrechnung entweder aus dem Barbestand oder aus bestehenden Kreditlinien, wie dies die Teilnehmer bei jeder Abrechnung innerhalb von Clearstream Luxembourg oder Euroclear handhaben. Nach diesem Ansatz können Teilnehmer gegenüber Clearstream Luxembourg oder Euroclear das Kreditrisiko übernehmen, bis das Eigentum an den Neuen Wertpapieren einen Tag später auf ihren Konten gutgeschrieben wird.

Alternativ kann sich ein Teilnehmer entscheiden, wenn Clearstream Luxembourg oder Euroclear gegenüber einem Teilnehmer von Clearstream Luxembourg oder Euroclear eine Kreditlinie ausgereicht hat, keine Mittel bereitzustellen und zur Finanzierung der Abrechnung die Kreditlinie in Anspruch zu nehmen. Bei diesem Verfahren entstehen den Teilnehmern der Clearstream Luxembourg bzw. Euroclear, die Eigentum an den Wertpapieren erwerben, für einen Tag Überziehungsgebühren, vorausgesetzt, sie gleichen die Überziehung aus, sobald das Eigentum an den Wertpapieren ihren Konten gutgeschrieben wurde. Zinsen auf elektronisch verbuchte Wertpapiere laufen jedoch ab dem Wertstellungstag auf. Aus diesem Grund kann in vielen Fällen der Anlageertrag für das Eigentum an den Neuen Wertpapieren, der während dieses Zeitraums von einem Tag aufläuft, den Betrag der Überziehungsgebühren herabsetzen oder aufheben, wobei dies jedoch von den jeweiligen Finanzierungskosten jedes einzelnen Teilnehmers abhängt.

Da die Abrechnung während New Yorker Geschäftszeiten stattfindet, können die DTC-Teilnehmer ihre üblichen Verfahren zur Übertragung der Wertpapiere an die jeweiligen Verwahrer der Clearstream Luxembourg oder Euroclear zugunsten der Teilnehmer der Clearstream Luxembourg bzw. der Teilnehmer der Euroclear anwenden. Der Verkaufserlös steht dem DTC-Verkäufer am Abrechnungstag zur Verfügung. Daher macht die Abrechnung eines Verkaufs zwischen DTC und Clearstream Luxembourg oder Euroclear und einer Transaktion zwischen zwei DTC-Teilnehmern für DTC-Teilnehmer keinen Unterschied.

Schließlich sollten Tageshändler, die über Clearstream Luxembourg oder Euroclear Eigentum an den Neuen Wertpapieren von DTC-Teilnehmern zur Auslieferung an Teilnehmer der Clearstream Luxembourg oder Teilnehmer der Euroclear erwerben, beachten, dass diese Transaktionen automatisch auf der Verkaufsseite fehlschlagen, sofern keine besonderen Maßnahmen getroffen werden. Es stehen mindestens drei Möglichkeiten zur Verfügung, um dieses potentielle Problem zu vermeiden:

- Mittelaufnahme über Clearstream Luxembourg oder Euroclear für einen Tag, bis die Käuferseite des Tagesgeschäfts in ihren Konten bei Clearstream Luxembourg oder Euroclear erscheint, gemäß den üblichen Verfahren der Clearingsysteme, oder

- Mittelaufnahme des Eigentums in den Vereinigten Staaten von einem DTC-Teilnehmer spätestens einen Tag vor der Abrechnung; dies würde dazu führen, dass das Eigentum rechtzeitig in dem Konto bei Clearstream Luxembourg oder Euroclear erscheint, um die Verkaufsseite der Transaktion abzuwickeln, oder

- Staffelung des Wertstellungstages für die Käufer- und Verkäuferseite der Transaktion, so dass der Wertstellungstag für den Kauf vom DTC-Teilnehmer mindestens einen Tag vor dem Wertstellungstag für den Verkauf an den Teilnehmer der Clearstream Luxembourg oder an den Teilnehmer der Euroclear liegt.

Handel zwischen Euroclear oder Clearstream Luxembourg als Verkäufer und DTC als Käufer

Aufgrund der Zeitverschiebung zu ihren Gunsten können die Teilnehmer der Clearstream Luxembourg und die Teilnehmer der Euroclear für Transaktionen, bei denen das Eigentum an den Wertpapieren von dem jeweiligen Clearingsystem über ihre betreffenden Verwahrer an einen DTC-Teilnehmer zu übertragen ist, ihre üblichen Verfahren anwenden. Der Verkäufer muss zunächst mindestens einen Geschäftstag vor Abrechnung über einen Teilnehmer Anweisungen an Euroclear oder Clearstream Luxembourg schicken. Clearstream Luxembourg oder Euroclear werden ihre jeweilige Verwahrer anweisen, das Eigentum an den Wertpapieren dem Konto des DTC-Teilnehmers gegen Zahlung gutzuschreiben. Die Zahlung umfasst auf das wirtschaftliche Eigentum an den Wertpapieren aufgelaufene Zinsen ab dem letzten Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum Abrechnungstag (ausschließlich). Die Zahlung wird dann am nachfolgenden Tag im Konto des Teilnehmers der Clearstream Luxembourg oder des Teilnehmers der Euroclear ausgewiesen. Der Eingang der Barerlöse auf dem Konto des Teilnehmers der Clearstream Luxembourg oder der Euroclear wird auf den Wertstellungstag rückvalutiert, welcher bei Abrechnung in New York der vorangegangene Tag ist. Wenn der Teilnehmer der Clearstream Luxembourg oder der Euroclear in seinem Clearingsystem über eine Kreditlinie verfügt und sich im Vorfeld des Eingangs der Verkaufserlöse auf diesem Konto entscheidet, die Kreditlinie in Anspruch zu nehmen, kann die Rückvalutierung die während des Zeitraums von einem Tag entstandenen Überziehungsgebühren herabsetzen oder ausgleichen. Wird die Abrechnung nicht am vorgesehenen Wertstellungstag abgeschlossen, d. h. wird die Transaktion nicht durchgeführt, wird der Eingang der Barerlöse auf dem Konto des Teilnehmers der Clearstream Luxembourg oder der Euroclear stattdessen zum tatsächlichen Abrechnungstag valutiert.

Handel zwischen Teilnehmern der DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg und der Caja de Valores

Die argentinische Börsenaufsichtsbehörde erlaubt *Caja de Valores* das Clearing von Transaktionen mit Wertpapieren durchzuführen, die für die Abrechnung durch Clearstream Luxembourg zugelassen sind, obwohl diese Wertpapiere nicht physisch bei *Caja de Valores* hinterlegt sind. Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass öffentliche Angebote dieser Wertpapiere vorher von der argentinischen Börsenaufsichtsbehörde in der Republik zugelassen wurden oder eine Befreiung von einer solchen Zulassung vorlag (wie beispielsweise für die Neuen Wertpapiere).

Wenn Anleger Neue Wertpapiere über Konten von direkten Teilnehmern bei Euroclear, Clearstream Luxembourg oder, im Fall von auf U.S. Dollar lautenden Neuen Wertpapieren (mit Ausnahme von auf U.S.

Dollar lautenden Neuen Wertpapieren, die dem Recht von Argentinien unterliegen), DTC halten, erfolgt die Abrechnung des Handels am Sekundärmarkt mit Teilnehmern der *Caja de Valores* dementsprechend aufgrund der gleichen Regelungen und Verfahren wie bei anderen Teilnehmern von Euroclear oder Clearstream Luxembourg.

Als Teilnehmer der *Caja de Valores* müssen Anleger mit dieser, DTC, Euroclear bzw. Clearstream Luxembourg entsprechende Vereinbarungen zur Bereitstellung von Mitteln oder Neuen Wertpapieren treffen, um die Abrechnung durchzuführen und um sicherzustellen, dass der Handel zustande kommt.

WIRTSCHAFTLICHE LAGE ARGENTINIENS

Die Argentinische Republik

Staatsgebiet und Bevölkerung

Die Argentinische Republik besteht aus 23 Provinzen und der Stadt Buenos Aires. Mit einer Fläche von 3,8 Mio. Quadratkilometern unter Einbeziehung der Gebietsansprüche in der Antarktis, (mit einer Fläche von ca. 970.000 Quadratkilometern) und an bestimmten Inseln im Südatlantik (mit einer Fläche von ca. 5.000 Quadratkilometern), ist das im Südosten Südamerikas gelegene Land nach Größe des Staatsgebietes das zweitgrößte Land Südamerikas.

Die am dichtesten besiedelten und landwirtschaftlich wichtigsten Gebiete liegen in dem breiten Gürtel mit gemäßigtem Klima, der sich über das mittlere Argentinien erstreckt. Von einer geschätzten Einwohnerzahl in Höhe von 36,6 Mio. im Jahr 2001, dem Jahr der letzten Volkszählung, lebten nach vorläufigen Zahlen, die ebenfalls aus dem Jahr 2001 datieren, 11,5 Mio. im Großraum Buenos Aires. Córdoba, Mendoza und Santa Fe, drei andere Provinzen, hatten eine Stadtbevölkerung von jeweils über 1.000.000 Einwohnern. Von 1991 bis 2001, dem letzten Zeitraum, für den Zahlen erhältlich sind, wuchs die argentinische Bevölkerung jährlich um durchschnittlich 1,1 %. Etwa 77 % der Bevölkerung wohnt in städtischen Gebieten, und etwa 97 % ist lese- und schreibkundig.

Vor dem Jahr 2002 haben die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, oder die Weltbank, sowie andere internationale Organisationen Argentinien als Entwicklungsland mit mittlerem Einkommen eingestuft. Die nachfolgende Tabelle enthält vergleichende Angaben über Bruttonationaleinkommen (BNE) und andere ausgewählte vergleichende Statistiken auf Grundlage von Daten aus dem Jahr 2002, dem letzten Jahr, für welches diese vergleichenden Angaben erhältlich sind. Siehe „– Armut und Einkommensverteilung“

	Argentinien	Brasilien	Chile	Kolumbien	Mexiko	Peru	USA
BNE pro Kopf [(1)]	$4.220	$2.830	$4.250	$1.820	$5.920	$2.020	$35.400
Lebenserwartung (in Jahren)	74	69	76	72	74	70	77
Kindersterblichkeit (in % der Lebendgeburten)	1,6 %	3,3 %	1,0 %	1,9 %	2,4 %	3,0 %	0,7 %
Lese- und Schreibfähigkeit bei Erwachsenen (in % der Bevölkerung ab 15 Jahren)	97 %	87 %	96 %	92 %	91 %	86 %	k. A.

(1) Berechnet unter Verwendung der Atlas-Methode der Weltbank.
Quelle: 2004 World Bank World Development Indicators, wenn nicht anders angegeben.

Regierung

Die im Jahr 1853 erstmals verabschiedete argentinische Verfassung sieht ein dreigeteiltes Gewaltensystem mit einer Exekutive, an deren Spitze der Präsident steht, einer Legislative mit dem Kongress, der aus zwei Kammern besteht, und einer Judikative vor, deren höchstes Organ der Oberste Gerichtshof ist. Die Verfassung wurde zuletzt im Jahr 1994 geändert. Jede Provinz hat ihre eigene Verfassung, und die Einwohner jeder Provinz wählen einen Gouverneur und eine legislative Vertretung, die von der Bundesregierung unabhängig sind. Die Bundesregierung darf in bestimmten Notsituationen direkt in die Verwaltung der Provinzregierungen eingreifen, etwa um die republikanische Staatsform zu sichern und bei ausländischen Invasionen. Im Jahr 2004 hat der Kongress den Eingriff der Regierung in die Verwaltung der Provinz Santiago del Estero zum Schutz der verfassungsmäßig garantierten Bürgerrechte, die von der Provinzregierung nicht in angemessener Weise geschützt wurden, und zur Sicherstellung der Gewaltenteilung, genehmigt.

Exekutive

Der Präsident und der Vizepräsident werden direkt und für einen Zeitraum von vier Jahren gewählt. Sie dürfen das Amt höchstens für zwei aufeinanderfolgende Legislaturperioden ausüben. Der Präsident überwacht die Verwaltung des Staates und hat ein Vetorecht gegen Gesetze oder Teile von Gesetzen. Der

Kongress kann ein Veto des Präsidenten mit Beschlüssen der beiden Kammern überstimmen, die jeweils einer Zweidrittelmehrheit bedürfen. Der Kabinettschef (*Jefatura del Gabinete de Ministros*) ist verantwortlich für die Verwaltung des Staates und erstellt den Jahreshaushalt der Regierung, welcher vom Präsidenten und vom Kongress gebilligt werden muss. Der Präsident ernennt den Kabinettschef, welcher durch Beschlüsse der beiden Kammern des Kongresses, die jeweils einer absoluten Mehrheit bedürfen, entlassen werden kann.

Kongress

Der Kongress besteht aus dem Senat und dem Abgeordnetenhaus.

Der Senat. Der Senat hat insgesamt 72 Sitze. Je drei Sitze entfallen auf jede Provinz und drei Sitze auf die Stadt Buenos Aires (jeweils ein Distrikt). Von den drei Senatoren aus jedem Distrikt gehören zwei der Partei an, die die meisten Stimmen in diesem Distrikt auf sich vereinigen konnte; der dritte Senator gehört zu der Partei mit dem zweithöchsten Stimmenanteil in diesem Distrikt. Die Senatoren werden in allgemeinen Wahlen für eine Amtszeit von sechs Jahren gewählt, wobei alle zwei Jahre ein Drittel der Senatsmitglieder neu gewählt wird.

Im Oktober 2001 fanden Wahlen für alle Senatssitze statt. Dies war der letzte Schritt beim Übergang zu dem neuen Wahlsystem, welches im Rahmen der Verfassungsänderungen im Jahr 1994 eingeführt wurde. Ein Drittel der im Jahr 2001 gewählten Senatoren amtiert für zwei Jahre, ein weiteres Drittel für vier Jahre und ein Drittel für sechs Jahre. Per Losentscheid wurde bestimmt, welche Senatoren zu welcher Gruppe gehören. Alle nach dem Jahr 2001 gewählten Senatoren sind für sechs Jahre gewählt. Zwischen dem 24. August und dem 23. November 2003 fanden Wahlen für ein Drittel der Senatssitze statt.

Das Abgeordnetenhaus. Das Abgeordnetenhaus hat 257 Sitze, die entsprechend der Bevölkerungszahl der einzelnen Distrikte vergeben werden. Die Abgeordneten werden in allgemeinen Wahlen für eine Amtszeit von vier Jahren gewählt, wobei alle zwei Jahre die Hälfte der Abgeordneten neu gewählt wird. Die letzten Wahlen für das Abgeordnetenhaus fanden im Jahr 2003 statt.

Judikative

Die Judikative besteht aus erstinstanzlichen Bundes- und Provinzgerichten, Berufungsgerichten und dem Obersten Gerichtshof. Dem Rat der Magistratur (*Consejo de la Magistratura*), einem Organ, das aus einem unabhängigen Gremium von Rechtsanwälten, Vertretern der Justiz, bestimmten Abgeordneten, einem Vertreter der Exekutive und Akademikern besteht, überwacht die Verwaltung des Gerichtswesens, leitet Amtsenthebungsverfahren gegen Richter ein, die nicht dem Obersten Gerichtshof angehören, und nimmt die Auswahl von Richtern vor. Die Geschworenen der Anklage (*Jurado de Enjuiciamento*) entscheiden in Amtsenthebungsverfahren, die der Rat der Magistratur gegen Richter eingeleitet hat. Der Präsident ernennt aus einer vom Rat der Magistratur vorgelegten Vorschlagsliste die neun Richter des Obersten Gerichtshofes und sämtliche Richter an Bundesgerichten. Die Ernennungen erfolgen auf Lebenszeit und müssen vom Senat mit einer Zweidrittelmehrheit genehmigt werden. Gemäß einem Erlass des gegenwärtigen Präsidenten Kirchner werden nunmehr die Namen der Kandidaten und bestimmte Informationen in Bezug auf sie veröffentlicht und der Öffentlichkeit die Möglichkeit eingeräumt, für einen gewissen Zeitraum zu der Ernennung Stellung zu nehmen, bevor deren Ernennung dem Senat vorgeschlagen wird.

Im Februar 2002 hat eine Kommission des Abgeordnetenhauses damit begonnen, sich mit anhängigen Amtsenthebungsanträgen gegen die neun Richter des Obersten Gerichtshofes wegen angeblicher Fahrlässigkeit beim Erlass von Urteilen und Pflichtverletzungen zu befassen. Im Jahr 2002 hat das Abgeordnetenhaus gegen diese Amtsenthebungsanträge gestimmt. Im Juni 2003 hat der Kongress Amtsenthebungsverfahren wegen des Verdachts von Pflichtverletzungen gegen drei Richter des Obersten Gerichtshofes eingeleitet. Zwei dieser Richter sind zurückgetreten, darunter der damalige Vorsitzende Richter Julio Nazareno, und einer wurde seines Amtes enthoben. Der seines Amtes enthobene Richter, Moliné O'Connor, hat die Amtsenthebung angefochten. Alle diese frei gewordenen Posten wurden neu besetzt. Am 1. September 2004 ist mit Adolfo Roberto Vazquez ein weiterer Richter zurückgetreten, nachdem ein Amtsenthebungsverfahren gegen ihn eingeleitet worden war. Der Kandidat für das Richteramt Ricardo Lorenzetti soll Richter Vazquez beim Obersten Gerichtshof ersetzen. Am 16. Dezember 2004 genehmigte der Senat die Ernennung von Herrn Lorenzetti. Herr Lorenzetti soll dem Obersten Gerichtshof am 22. Dezember 2004 beitreten, wenn der Präsident ein Genehmigungsdekret erlassen hat. Am 16. Dezember 2004 genehmigte das Abgeordnetenhaus das gegen Richter Antonio Boggiano eingeleitete Amtsenthebungsverfahren. Die Abstimmung des Senats ist für Anfang 2005 geplant. Der gegenwärtige Vorsitzende Richter Enrique Petracchi gehört dem Obersten Gerichtshof seit dem Jahr 1983 an.

Jüngste Politische Geschichte

Seit die letzte Militärregierung aufgrund der schwachen Wirtschaftspolitik und der Niederlage in dem kurzen Krieg mit dem Vereinigten Königreich um die Malvinasinseln (Falklandinseln) endete, hat Argentinien seit dem Jahr 1983 ununterbrochen eine bürgerliche Regierung. Zwischen den Jahren 1930 und 1983 hatte das Land insgesamt 22 Jahre eine Militärregierung, da Partisanenkämpfe, wirtschaftliche Stagnation und eine zunehmende soziale Spaltung die Entwicklung stabilerer demokratischer Strukturen behinderten. Im Jahr 1983 wurde Raúl Alfonsín zum Präsidenten gewählt. Seit dieser Zeit sind vier Militärputsche durch unzufriedene Teile der Armee wegen mangelnder Unterstützung durch das Volk und das Militär gescheitert. Der letzte dieser Putsche erfolgte im Dezember 1990. Im Jahr 1989 folgte Carlos Menem Raúl Alfonsín im Amt des Präsidenten nach. Carlos Menem wurde im Jahr 1995 für vier Jahre wiedergewählt, nachdem im Jahr 1994 die Amtsperiode des Präsidenten durch eine Verfassungsänderung von sechs auf vier Jahre reduziert worden war.

Nach einem Jahrzehnt relativer Stabilität und wirtschaftlichem Wohlstand hat Argentinien in den Jahren 2001 und 2002 eine bisher beispiellose soziale, wirtschaftliche und politische Krise erlebt. Diese Krise ist in erster Linie auf die anhaltende Rezession zurückzuführen, welche im vierten Quartal 1998 einsetzte. Von 1999 bis einschließlich 2002 schrumpfte die argentinische Wirtschaft bedeutend, und Armut sowie Arbeitslosigkeit erreichten Rekordstände. Die Verwaltung von Präsident Fernando De la Rúa, die im Jahr 1999 die Regierungsgeschäfte übernahm, war nicht im Stande, das wirtschaftliche Wachstum wieder herzustellen. In der zweiten Hälfte des Jahres 2001 führte die sich verschlimmernde wirtschaftliche Rezession vermehrt zu sozialen Unruhen.

Im Dezember 2001 schränkte die Regierung die Möglichkeit ein, Bankguthaben abzuheben, um die Funktionsfähigkeit des Bankensystems zu sichern. Diese Beschränkungen hatten weit verbreiteten Aufruhr und Proteste zur Folge, durch welche Präsident De la Rúa und sein gesamtes Kabinett am 19. und 20. Dezember 2001 zum Rücktritt gezwungen wurden. Während der folgenden Wochen herrschte in Argentinien erheblicher politischer Aufruhr. Am 23. Dezember 2001 ernannte der Kongress Adolfo Rodríguez Saá, den Gouverneur der Provinz San Luis, zum Präsidenten. Dieser trat allerdings eine Woche später zurück, nachdem er die Unterstützung der Öffentlichkeit und von Mitgliedern seiner Peronisten-Partei verloren hatte. Am 1. Januar 2002 wählte der Kongress Eduardo Duhalde zum Präsidenten, einen der Peronisten-Partei angehörenden Senator, der bei der Präsidentschaftswahl im Jahr 1999 von De la Rúa besiegt worden war. Er wurde bis Ende des Jahres 2003 gewählt. Die Ernennungen sowohl von Rodríguez Saá als auch von Eduardo Duhalde geschahen in Übereinstimmung mit der Verfassung.

Präsident Duhalde berief für den 27. April 2003, und damit vor dem planmäßigen Ende seiner Amtszeit, Wahlen ein. Der ehemalige Präsident Carlos Menem und Néstor Kirchner, der ehemalige Gouverneur der Provinz Santa Cruz, stellten sich als die aussichtsreichsten Kandidaten heraus. Auf Menem entfielen 24 % der Wählerstimmen, während Kirchner 22 % erhielt. Meinungsumfragen deuteten darauf hin, dass 74 % der Wähler Kirchner favorisierten, und angesichts einer nach der Verfassung erforderlichen Stichwahl zog Menem seine Kandidatur zurück. Néstor Kirchner war damit zum Präsidenten gewählt und wurde am 25. Mai 2003 als Präsident vereidigt. Die gegenwärtige Amtszeit von Präsident Kirchner endet am 10. Dezember 2007. Die argentinische Verfassung sieht vor, dass die nächste Präsidentschaftswahl frühestens zwei Monate vor diesem Datum stattfindet.

Politische Parteien

Die zwei größten politischen Parteien in Argentinien sind die Peronisten-Partei und die Radikale Bürgerunion (UCR), die beide im Land eine breite Unterstützung genießen. Im Jahr 1997 sind die Radikale Bürgerunion und die Frepaso eine als *Alianza* oder Allianz bekannte Koalition eingegangen. Der frühere Präsident Fernando De la Rúa war ein Mitglied dieser Koalition. Diese wurde jedoch im Jahr 2002 aufgelöst, was teilweise auf den Rücktritt von De la Rúas Vizepräsident in Folge von Bestechungsvorwürfen zurückzuführen ist.

Dies sind die wichtigsten Parteien in Argentinien:

- Die *Partido Justicialista* oder „Peronisten-Partei“, welche aus den Bemühungen des früheren Präsidenten Juan Perón in den vierziger Jahren des letzten Jahrhunderts entstand, um die Bedeutung der Arbeiterschicht im politischen Prozess zu erweitern. Die Peronisten-Partei hat 54 % der Sitze des Senats inne und 45 % der Sitze im Abgeordnetenhaus. Präsident Kirchner ist Mitglied dieser Partei.

- Die *Unión Cívica Radical* oder „Radikale Bürgerunion“, die im Jahr 1890 gegründet wurde.

- Die *Frente de País Solidario* oder „Front für ein solidarisches Land“. Sie ist als *Frepaso* bekannt und wurde im Jahr 1994 von ehemaligen Mitgliedern der Peronisten-Partei und einer kleinen sozialistischen Partei gegründet.

- *Afirmación para una República Igualitaria* oder „Bekräftigung für eine gerechte Republik“, die im Folgenden als „ARI“ bezeichnet wird und im Jahr 2001 gegründet wurde.

- Die Partei *Recrear para el Crecimiento* oder „Wiederaufbau für Wachstum“. Sie wurde im Jahr 2002 vom ehemaligen Verteidigungsminister und ehemaligen Minister für Wirtschaft und Infrastruktur in der Regierung De la Rúa, Ricardo López Murphy, gegründet.

- Außerdem sind bestimmte politische Regionalparteien in bedeutender Weise im Kongress repräsentiert, darunter unter anderem Regionalparteien aus den Provinzen Neuquen und Salta.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Zusammensetzung des argentinischen Abgeordnetenhauses und des Senats nach den Wahlen in den angegebenen Jahren:

	Abgeordnetenhaus[1]				**Senat**[2]			
	1997	**1999**	**2001**	**2003**	**1995**	**1998**	**2001**	**2003**
Partei:								
Peronisten-Partei	119	101	116	116	40	39	39	41
Allianz[3]	-	125	88	-	-	-	25	-
Radikale Bürgerunion	68	-	-	61	22	22	-	19[6]
Frepaso	38	-	-	6	1	1	-	3[7]
ARI	-	-	17[4]	11	-	-	1	-
Sonstige[8]	32	31	36	63	9	9	7	8
Gesamt	257	257	257	257	72	71[5]	72	71[5]

(1) Zusammensetzung des Abgeordnetenhauses zum 10. Dezember jedes angegebenen Jahres, nach Amtsantritt der in diesem Jahr gewählten Abgeordneten.
(2) Zusammensetzung des Senats zum 31. Dezember jedes angegebenen Jahres.
(3) Bei den Wahlen von Mitgliedern des Abgeordnetenhauses, die zwischen 1999 und 2002 stattfanden, wurden Mitglieder der Radikalen Bürgerunion und der Frepaso als Kandidaten der Allianz geführt. Die Allianz wurde 2002 aufgelöst, und folglich werden seitdem Kandidaten der Radikalen Bürgerunion und der Frepaso als Mitglieder ihrer jeweiligen Parteien geführt.
(4) Im Jahr 2001 sind 11 Abgeordnete der Allianz zur ARI übergegangen.
(5) In den Jahren 1998 und 2003 hatte der Senat nur 71 statt 72 Mitgliedern, was darauf zurückzuführen war, dass der Senat die Wahl je eines Senators nicht genehmigt hat.
(6) Darunter zwei Senatoren, die ihr Mandat für die Radikale Bürgerunion inne hatten, sich dann jedoch für unabhängig erklärt haben, sowie zwei Senatoren, die zu einer separaten, von der Radikalen Bürgerunion geführten Regionalpartei gehören.
(7) Darunter ein Senator von der sozialistischen Partei und ein Senator, der ursprünglich zu der Frente Grande gehörte, sich später jedoch der Frepaso anschloss.
(8) Darunter sonstige eingetragene Parteien, die überwiegend jeweils nur einen Abgeordneten stellen – sowie bestimmte lokale Parteien der Provinzen.

Quelle: Senat und Abgeordnetenhaus von Argentinien.

Internationale Beziehungen und Internationale Organisationen

Argentinien unterhält diplomatische Beziehungen zu vielen verschiedenen Ländern und ist Mitglied in verschiedenen internationalen Organisationen. Argentinien ist Gründungsmitglied der Vereinten Nationen und der Organisation Amerikanischer Staaten und unter anderem Mitglied folgender internationaler Organisationen:

- des IWF;

- der Weltbank;

- der Vereinten Nationen;

- der Organisation Amerikanischer Staaten (OAS);

- der International Finance Corporation (IFC);
- der Inter-Amerikanischen Entwicklungsbank (IADB);
- der Welthandelsorganisation (WTO); und
- der Latin American Integration Association (ALADI).

Argentinien ist zudem ständiges Mitglied des Interimkomitees des IWF, einem Komitee mit beratender Funktion in Grundsatzangelegenheiten. Im Oktober 1997 haben die USA Argentinien zum Verbündeten außerhalb der NATO (*Non-NATO-Ally*) bestimmt.

Argentinien hat bilaterale Investitionsabkommen mit Ländern wie z.B. den USA, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, der Schweiz, Schweden und dem Vereinigten Königreich abgeschlossen. Diese Abkommen decken ein breites Spektrum von Themen ab, unter anderem Direktinvestitionen aus dem Ausland, Handels- und Steuerfragen. Gegen die Republik wurden beim internationalen Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (International Centre for Settlement of Investment Disputes / ICSID) mehrere Schiedsverfahren betreffend mehrerer bilateraler Investitionsabkommen erhoben. Eine nähere Erläuterung dieser Rechtsstreitigkeiten ist unter „– ICSID-Schiedsverfahren" enthalten.

Mercosur

Eine der bemerkenswertesten außenpolitischen Errungenschaften Argentiniens war im März 1991 die Schaffung des gemeinsamen Marktes Mercosur. Neben Argentinien sind Brasilien, Paraguay und Uruguay Mitglieder. Im Jahr 1997 wurden Chile und Bolivien assoziierte Mitglieder.

Mercosur führt gegenwärtig folgende handelsbezogenen Verhandlungen mit anderen Staaten, die nicht Mitglieder bei Mercosur sind, sowie mit anderen Handelsblocks:

- Mercosur führt gegenwärtig Diskussionen mit den USA über verschiedene Themen, darunter z.B. die Entwicklung der Amerikanischen Freihandelszone (AFTA), E-Commerce, Biotechnologie, Investitionen, gegenseitiger Marktzugang und über die Positionen, die man jeweils beim nächsten Ministertreffen der WTO einnehmen wird. Argentinien und die anderen Mercosur-Staaten haben eine gemeinsame Position in den Verhandlungen zur Gründung der AFTA eingenommen.
- Mercosur führt gerade mit Mexiko, den Staaten des Andenpakts (u.a. Peru, Bolivien, Ecuador, Kolumbien und Venezuela) und der Europäischen Union Verhandlungen über separate Freihandelsabkommen.
- Mercosur-Staaten waren in den letzten Jahren durchgehend mit der Europäischen Union und den USA über Handelsbeziehungen im Dialog.

Die Argentinische Wirtschaft

Einleitung

Vom letzten Quartal des Jahres 1998 bis einschließlich der ersten sechs Monate des Jahres 2002 litt Argentinien unter einer ernsten Wirtschaftsrezession. Diese ökonomische Krise wurde durch eine Reihe externer Erschütterungen zwischen dem letzten Quartal des Jahres 1997 und dem Herbst des Jahres 2001 ausgelöst. Zu diesen zählten etwa die Wirtschafts- und Finanzkrisen in Russland, Asien und Brasilien sowie weltweit steigende Zinsen. Strukturelle Hindernisse für das wirtschaftliche Wachstum im Inland trugen ebenso zu der Krise bei. Zu diesen strukturellen Hindernissen gehörten:

- Argentiniens Handels- und Haushaltsdefizit;
- die Starrheit seines Währungssystems und des Systems festgelegter Währungskurse (bekannt als Konvertibilitätssystem), wodurch die Fähigkeit der Regierung eingeschränkt wurde, ihre Geldpolitik zur Anregung der Wirtschaft anzupassen;
- seine extreme Abhängigkeit von ausländischem Kapital; und
- wachsende Auslandsverschuldung.

Zusammen führten diese Faktoren zu einem starken wirtschaftlichen Abschwung, einer Banken- und Haushaltskrise sowie einer Kapitalflucht aus dem Land. Von 1998 bis 2002 sank das BIP insgesamt um 18,4 %. Zum 31. Mai 2002 hatte die Arbeitslosenquote einen Stand von 21,5 % erreicht, und mehr als die Hälfte der Bevölkerung lebte unterhalb der Armutsgrenze.

Die Kapitalflucht aus Argentinien und ein Ansturm auf die Bankeinlagen Ende 2001 bis Anfang 2002 führten zum Ende des Konvertibilitätssystems und zwangen die Regierung, strenge Beschränkungen für Bankabhebungen zu erlassen. Gleichzeitig setzte die Regierung Kapital- und Zinszahlungen für einen bedeutenden Teil ihrer Staatsschulden aus. Dies beruhte unter anderem auf folgenden Faktoren:

- den sinkenden Fiskaleinkünften der Regierung;
- ihren erheblichen Schulden und Verpflichtungen im Rahmen des Schuldendienstes;
- dem wachsenden Defizit im öffentlichen Sozialversicherungssystem; und
- dem schwindenden Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten und anderen Kreditquellen.

Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems verlor der Peso drastisch an Wert, und zwar sowohl gegenüber ausländischen Währungen als auch in Bezug auf die Kaufkraft im Inland. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2002 verlor der Peso etwa 74,2 % seines Wertes gegenüber dem U.S. Dollar; der Tiefstand von US$ 0,258 für einen Peso wurde am 26. Juni 2002 erreicht. Im selben Zeitraum stieg die Inflation, gemessen am Verbraucherpreisindex, um 30,5 % bzw., gemessen am Großhandelspreisindex, um 96,6 %.

Im dritten Quartal des Jahres 2002 begann sich die wirtschaftliche Situation Argentiniens zu stabilisieren. Obwohl die Abwertung des Peso mehrere negative Auswirkungen hatte und somit zu der wirtschaftlichen Rezession beitrug, bewirkte sie bis zum Herbst 2002 eine notwendige Anpassung im argentinischen Außenhandel. Der billigere Peso verteuerte Importe, wodurch die Konsumenten gezwungen waren, ihre Nachfrage von ausländischen auf heimische Produkte zu verschieben (dieser Vorgang wird im Allgemeinen als Import-Substitution bezeichnet). Der Produktionsanstieg infolge steigender inländischer Nachfrage aufgrund der Import-Substitution begann, die wirtschaftliche Erholung voranzutreiben.

Während des Jahres 2003 erweiterte und beschleunigte sich die wirtschaftliche Erholung, als die erhöhte Produktion zu einer höheren Beschäftigungsrate und höheren Löhnen führte, wodurch wiederum der Inlandsverbrauch angekurbelt wurde. Während des Jahres 2003 stieg das BIP um 8,7 %, und zum 31. Mai 2003 verringerte sich die Arbeitslosenquote auf 15,6 % gegenüber 21,5 % am 31. Mai 2002. Trotz dieser Erholung steht die argentinische Wirtschaft nach wie vor großen Herausforderungen gegenüber, wie etwa weit verbreiteter Armut, hoher Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung, Energieknappheit, der Restrukturierung der

argentinischen Staatsverschuldung, der Stabilisierung des Finanzsystems und der Neuverhandlung der Versorgungsentgelte.

Die nachfolgende Tabelle zeigt bestimmte wirtschaftliche und finanzielle Schlüsselindikatoren für die Jahre 1993 bis 2003:

Zusammenfassung wirtschaftlicher und finanzieller Schlüsseldaten für den Zeitraum von 1993 bis 2003

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Inflation[(1)]	7,4%	3,9%	1,6%	0,1%	0,3%	0,7%	(1,8)%	(0,7)%	(1,5)%	41,0%	3,7%
Wachstum BIP	6,9%	5,8%	(2,8)%	5,5%	8,1%	3,9%	(3,4)%	(0,8)%	(4,4)%	(10,9)%	8,7%
Leistungsbilanz in % des BIP	(3,5)%	(4,3)%	(2,0)%	(2,5)%	(4,2)%	(4,9)%	(4,2)%	(3,2)%	(1,4)%	8,6%	5,8%
Bruttobetrag der Staatsverschuldung[(2)] in % des BIP	29,4%	31,3%	33,8%	35,7%	34,5%	37,6%	43,0%	45,0%	53,8%	129,7%	139,5%
Primärbilanz des Haushalts in % des BIP[(3)]	2,2%	0,9%	0,6%	(0,4)%	0,5%	0,8%	0,3%	1,0%	0,5%	0,7%	2,3%
Gesamtbilanz des Haushalts in % des BIP	1,2%	0,0%	(0,5)%	(1,9)%	(1,5)%	(1,4)%	(1,7)%	(2,4)%	(3,2)%	(1,5)%	0,5%
Arbeitslosenquote[(4)]	9,9%	10,7%	18,4%	17,1%	16,1%	13,2%	14,5%	15,4%	16,4%	21,5%	15,6%
Durchschnittlicher nomineller Devisenkurs	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	3,07	2,95

(1) Gemessen an der Änderungsrate im VPI zum vorherigen Zeitraum.
(2) Zum 31. Dezember jedes Jahres.
(3) Spiegelt nicht die Emission von *Bocones* wider, welche die Regierung zur Zahlung bestimmter Ausgaben verwendet.
(4) Zum 31. Mai jedes Jahres.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Wirtschaftliche Geschichte

Hintergrund

Ende des 19. und Anfang des 20. Jahrhunderts durchlebte Argentinien eine lange Phase wirtschaftlichen Aufschwungs, wobei das Pro-Kopf-BIP auf den Stand vieler westeuropäischer Länder anstieg. Während dieser Phase des Wachstums stützte sich die argentinische Wirtschaft in starkem Maße auf eine nachhaltige internationale Nachfrage ihrer exportierten landwirtschaftlichen Produkte.

Das Einsetzen der Großen Weltwirtschaftskrise und der Zweite Weltkrieg führten jedoch zu dramatischen Veränderungen für die argentinische Wirtschaft, da durch den drastischen Rückgang des Welthandels dem Land seine wichtigste Einnahmequelle entzogen wurde. Die Regierung begegnete diesen Entwicklungen mit einer weitgehenden Änderung ihrer Wirtschaftspolitik, indem sie das Modell eines staatlich geführten Kapitalismus und Import-Substitution einführte. Dementsprechend trat die staatliche Wirtschaftsintervention hervor.

Anfang der vierziger Jahre des letzten Jahrhunderts verstaatlichte die Regierung viele Grundindustrien und -dienstleistungen und erhöhte die Importbeschränkungen mit dem Ziel, die Autarkie von Argentiniens Industrie und Landwirtschaft herbeizuführen und seine Wirtschaft vor ausländischer Konkurrenz zu schützen. Der Einfluss der Regierung wuchs in vielen Bereichen, wie etwa Öl, Elektrizität, Telekommunikation und Finanzdienstleistungen erheblich.

Obwohl in den fünfziger Jahren des letzten Jahrhunderts eine neue Ära weltweiten Aufschwungs einsetzte, blieb die Rolle der Regierung in der argentinischen Wirtschaft weiterhin von hoher Bedeutung, und Argentinien erlebte ein im Vergleich mit anderen Entwicklungsländern relativ niedriges Wachstum.

Mitte der siebziger Jahre des letzten Jahrhunderts war Argentinien in vielen Industriebereichen autark, und obwohl die Produktion von Gütern zum wichtigsten Element der Industrie des Landes geworden war, umfassten die argentinischen Exporte weiterhin vor allem landwirtschaftliche Produkte. Die argentinische Wirtschaft wuchs allerdings weiterhin unterdurchschnittlich.

Im Jahr 1976 begann die Regierung, sich vom Modell der Import-Substitution abzuwenden, sie lockerte die Importbeschränkungen und liberalisierte die Beschränkungen für Auslandskredite. Trotz dieser Kursänderung in der Wirtschaftspolitik wurde das wirtschaftliche Wachstum von 1981 bis einschließlich 1990 durch politische Instabilität, steigende öffentliche Ausgaben, hohe Subventionen für staatliche Betriebe, eine hohe Inflation, periodische Abwertungen der Währung sowie Ineffizienzen bei der Steuereintreibung und der Produktion stark behindert. Zwischen 1981 und 1990 betrug das durchschnittliche jährliche Wachstum des realen BIP -1,0 %, und der durchschnittliche Devisenkurs betrug 2,022 Pesos für einen U.S. Dollar. Während dieser Zeit finanzierte die Regierung ihre Haushaltsdefizite vorwiegend über Zentralbankkredite sowie Kredite von ausländischen bilateralen und multilateralen Kreditgebern. Die steigende Inanspruchnahme von Zentralbankkrediten führte zu einer unkontrollierten Erhöhung der Geldmenge, was zu hohen Inflationsraten führte. Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate zwischen 1981 und 1990 betrug 787 %. Zudem führte die erhöhte Kreditaufnahme durch die Regierung im Ausland zu einer dramatischen Erhöhung der Staatsverschuldung Argentiniens, und im Jahr 1982 leistete die Regierung Zahlungen auf ihre Auslandsschulden nicht fristgerecht.

Während der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts verabschiedete die Regierung im Zuge ihrer Bemühungen zur wirtschaftlichen Stabilisierung des Landes mehrere Wirtschaftspläne. Trotz anfänglicher Erfolge scheiterten diese Pläne letztlich insbesondere, weil die Regierung nicht in der Lage war, Haushaltsdisziplin zu wahren. Darüber hinaus behinderten die umfangreichen staatlichen Wirtschaftsinterventionen die Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Wirtschaft. Diese Faktoren, zusammen mit den hohen Inflationsraten, häufigen Wechseln in der Regierungspolitik und der Instabilität der Finanzmärkte verhinderten, dass die argentinische Wirtschaft reales Wachstum verzeichnen konnte.

Liberalisierung der Wirtschaft

Mitte 1989 übernahm die Regierung Menem von ihren Vorgängern eine Wirtschaft, die unter Hyperinflation litt und sich in tiefer Rezession befand. Beziehungen zu ausländischen Gläubigern waren belastet, Bankkredite waren bereits zwei Mal umgeschuldet worden, dennoch waren Zinszahlungen erneut in Rückstand geraten, Programme des IWF und der Weltbank waren abgelaufen, und der Schuldendienst gegenüber der Weltbank und der IADB wurde häufig nicht fristgerecht geleistet. Daher waren die vorrangigen und kurzfristigen Ziele der neuen Regierung die Stabilisierung der Preise und die Verbesserung der Beziehungen zu ausländischen Gläubigern.

Nach mehreren erfolglosen Bemühungen zur Stabilisierung der Wirtschaft und zur Beendigung der Hyperinflation beschloss die Regierung Menem ein Wirtschaftsprogramm mit dem Ziel der Liberalisierung der Wirtschaft und der Herstellung geldpolitischer Disziplin. Das neue Wirtschaftsprogramm, welches als Konvertibilitätssystem bekannt wurde, basierte auf dem Konvertibilitätsgesetz von 1991 und damit zusammenhängenden Maßnahmen. Seine Hauptmerkmale waren die folgenden:

- System fester Devisenkurse.
  - Im Jahr 1991 erließ der Kongress das Konvertibilitätsgesetz, das nach dem Vorbild eines allgemein als *Currency Board* bezeichneten Systems ein System fester Devisenkurse errichtete. Ziel dieses Systems war es, die Inflationsrate dadurch zu stabilisieren, dass die Möglichkeit der Zentralbank, die Geldmenge durch Ausgabe zusätzlicher Pesos zu verändern, beschränkt wurde. Dies wurde durch das Erfordernis erreicht, dass die Geldbasis vollständig durch die internationalen Bruttovermögenswerte der Zentralbank gedeckt sein musste. Der Devisenkurs zwischen Peso und U.S. Dollar wurde bei 1,00 Peso je U.S. Dollar festgelegt.

- Durch dieses System war die argentinische Geldpolitik an den Fluss ausländischen Kapitals in die argentinische Wirtschaft gebunden. Ohne einen Zufluss an internationalen Vermögenswerten der Zentralbank konnte die Geldbasis nicht vergrößert werden.

- Weitere in diesem Zusammenhang getroffene Maßnahmen schränkten die Kreditvergabe durch die Zentralbank, insbesondere an den Öffentlichen Sektor ein, und stellten als Hauptaufgabe der Zentralbank die Erreichung von Preisstabilität in den Mittelpunkt.

- Programme zur Privatisierung, Deregulierung und Liberalisierung des Handels.

  - In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts beseitigte die Regierung im Rahmen ihrer Bemühungen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Wirtschaft Beschränkungen für ausländische Investoren, deregulierte Industriebranchen und privatisierte im Wesentlichen sämtliche Staatsunternehmen. Dazu gehörten die staatliche Telefongesellschaft, die staatliche Fluggesellschaft, Straßen, Bahnstrecken, Häfen, Einrichtungen zur Strom- und Wasserversorgung, Fernsehsender, Stahlunternehmen, das staatliche Gasunternehmen und die staatliche Ölgesellschaft.

  - Im Jahr 1991 errichtete die Regierung zusammen mit Brasilien, Paraguay und Uruguay den gemeinsamen Markt Mercosur zur Förderung des Handels zwischen den Mitgliedsstaaten. Bald danach wurde Brasilien der Haupthandelspartner Argentiniens.

  - Im Jahr 1994 führte die Regierung ein privates Sozialversicherungssystem ein, welches das staatliche System schrittweise ersetzen sollte.

- *Verbesserung von Beziehungen mit Gläubigern*. Im Jahr 1992 refinanzierte die Regierung einen wesentlichen Anteil ihrer Auslandsverschuldung über die Brady-Umschuldung und erlangte wieder Zugang zu den globalen Kapitalmärkten.

Durch das Konvertibilitätssystem und die marktöffnenden Regierungsmaßnahmen wurde vorübergehend Preisstabilität erreicht, die Effizienz und Produktivität der argentinischen Wirtschaft gesteigert und bedeutende ausländische Investitionen angezogen. Das reale BIP wuchs im Jahr 1991 um 10,6 % und im Jahr 1992 um 9,6 %. Von 1993 bis einschließlich 1998 betrug das Wachstum des realen BIP im Jahresdurchschnitt 4 %, obwohl das BIP im Jahr 1995 aufgrund der mexikanischen Finanzkrise von 1994 um 3 % eingebrochen war.

Allerdings hatte das Konvertibilitätssystem wesentliche Nachteile, unter anderem:

- *Unflexible Geldpolitik*. Durch die Beseitigung des währungspolitischen Ermessensspielraums der Zentralbank schränkte das Konvertibilitätssystem die Fähigkeit der Regierung ein, über die Geldpolitik Wirtschaftsförderung zu betreiben, um Abwärtstrends in der Wirtschaft zu begegnen.

- *Abhängigkeit von ausländischem Kapital*. Durch jede deutliche Reduzierung des Zuflusses ausländischen Kapitals, oftmals von Faktoren außerhalb des Einflussbereichs der Regierung ausgelöst, drohten plötzliche Verringerungen der Geldmenge. Die Abhängigkeit Argentiniens von ausländischem Kapital wurde durch die Öffnung der argentinischen Wirtschaft für den Außenhandel, die zu beträchtlichen Handelsdefiziten führte, und durch die ständig wiederkehrenden Haushaltsdefizite der Regierung, welche in großem Maße mit ausländischem Kapital finanziert wurden, erhöht.

- *Empfindlichkeit gegenüber Schocks im Ausland.* Die Abhängigkeit von ausländischem Kapital in Verbindung mit der Aufgabe der staatlichen Kontrolle über Kapitalflüsse machte die argentinische Wirtschaft verwundbar gegenüber Erschütterungen im Ausland.

- *Übermäßige Konzentration auf bestimmte Wirtschaftssektoren.* Da durch die Koppelung des Peso an den U.S. Dollar in Peso zahlbare Produkte auf den internationalen Märkten relativ teuer waren, basierte das wirtschaftliche Wachstum während dieses Zeitraums auf dem Dienstleistungssektor, insbesondere Finanzdienstleistungen und Dienstleistungen der öffentlichen Hand, während sich produktionsbezogene Fertigungs- und Industriegewerbe sehr viel langsamer entwickelten.

Überdies wurde der aus dem erhöhten Produktionsvolumen des landwirtschaftlichen Sektors stammende Wachstumsbeitrag durch die sinkenden internationalen Warenpreise aufgehoben.

- *Steigende Arbeitslosigkeit.* Trotz des wirtschaftlichen Aufschwungs führte das relativ langsame Wachstum in arbeitsintensiven Sektoren wie Bau- und Fertigungsgewerbe zu einer Erhöhung der Arbeitslosigkeit.

Die Nachhaltigkeit des wirtschaftlichen Wachstums Argentiniens während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts wurde zudem durch die mangelhafte Haushaltsdisziplin der Regierung untergraben. Anstatt in Zeiten nachhaltigen Wachstums und steigender Einnahmen den Haushalt auszugleichen und Schulden abzubauen, nahm die Regierung weiterhin Haushaltsdefizite in Kauf. Dies resultierte vorwiegend aus den folgenden Faktoren:

- *Mangel an politischem Konsens*. Während der meisten Zeit in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts mangelte es der Regierung an politischem Willen und Konsens zur Reduzierung der öffentlichen Ausgaben und zur Verbesserung des Systems der Steuerbeitreibung. Daher entwickelten sich die Ausgaben parallel zu den staatlichen Einnahmen und übertrafen diese in manchen Jahren sogar.

- *Keine Reformierung der Vereinbarung mit den Provinzen zur Verteilung der Einnahmen.* Da es der Regierung nicht gelungen war, eine umfassende Reform ihrer Vereinbarung mit den Provinzen zur Verteilung der staatlichen Einnahmen durchzusetzen, war sie gezwungen, den Provinzen Mindesteinnahmen zu garantieren, um im Gegenzug die für die Umsetzung anderer Regierungsmaßnahmen notwendigen Zugeständnisse zu erreichen. Während diese Mindesteinnahmegarantien bei steigenden Steuereinnahmen zu bewältigen waren, schränkten sie in wirtschaftlich schlechten Zeiten die finanzielle Flexibilität der Regierung ein.

- *Bestehende Verpflichtungen aus dem Schuldendienst.* Trotz der Umschuldungen in den achtziger und frühen neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts musste die Regierung weiterhin beträchtliche Mittel für ihren Schuldendienst aufwenden.

- *Sozialversicherungsdefizit*. Die Teilprivatisierung des Sozialversicherungssystems im Jahre 1994 führte zu einer sich vergrößernden Lücke zwischen den Einnahmen und den Ausgaben der Regierung für die Sozialversicherung.

Während die Regierung zwischen 1993 und 1998 ähnliche Haushaltsdefizite hinnehmen musste wie andere Länder, zwangen diese Haushaltsdefizite die Regierung zu weiterer Verschuldung und beschränkten ihre Fähigkeit, in wirtschaftlich schlechten Zeiten der Wirtschaft finanzielle Anreize zu gewähren. Die Unfähigkeit der Regierung, ihre Finanzen auf einen nachhaltigeren Kurs zu bringen, untergrub zudem das Vertrauen ausländischer Investoren in Argentinien, wodurch für die Regierung die Kosten für die Kreditaufnahme stiegen und die Kapitalzuflüsse bedroht wurden, von denen das Land abhängig geworden war.

Die Mexiko-Krise

Die Mängel des Konvertibilitätssystems wurden während des durch die mexikanische Finanzkrise von 1994 ausgelösten Wirtschaftsabschwungs offensichtlich. Der Zusammenbruch der mexikanischen Politik der Devisenkursanpassung in kleinen Schritten untergrub das Vertrauen der Investoren in Schwellenlandmärkte und warf Zweifel in Bezug auf die Tragfähigkeit des Konvertibilitätssystems auf. Dieser Vertrauensverlust löste eine starke Reduzierung der Netto-Kapitalzuflüsse aus, welche sich im Jahr 1995 zu Netto-Kapitalabflüssen entwickelten und im argentinischen Bankensystem eine Liquiditätskrise verursachten. Als Folge erfuhr Argentinien seinen ersten Wirtschaftsabschwung seit Einführung des Konvertibilitätssystems.

Infolge der Mexiko-Krise veränderten sich die äußeren Bedingungen zu Gunsten Argentiniens. Die US-Notenbank reduzierte die Zinssätze in den USA, wodurch die Renditen auf argentinische Anleihen für ausländische Investoren attraktiver wurden. Zusätzlich sank der U.S. Dollar, an den der Peso angekoppelt war, während der brasilianische Real stieg. Dies verbesserte die Wettbewerbsfähigkeit argentinischer Produkte auf den Exportmärkten. Diese Faktoren und die Stärke, die der Bankensektor in der ersten Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts erlangt hatte, trugen dazu bei, dass eine noch schädlichere Krise abgewendet werden konnte.

Nach der mexikanischen Krise erreichte die argentinische Wirtschaft wieder die Wachstumsraten, die sie in der ersten Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts hatte verzeichnen können. Von 1996 bis 1998 stieg das BIP jährlich durchschnittlich um 6 %. Dennoch unternahm die Regierung Versuche, einige der Schwächen des Konvertibilitätssystems zu beseitigen. Zu diesen Maßnahmen, die vorrangig zur Verbesserung der Liquidität des argentinischen Finanzsystems in Krisenzeiten gedacht waren, gehörten:

- Reformen der für Bankreserven bestehenden Erfordernisse;
- die Abschaffung bestimmter Beschränkungen für ausländische Investitionen im Finanzsektor; und
- Kreditfazilitäten der Zentralbank mit ausländischen Finanzinstituten, wodurch ihre Fähigkeit zur Kreditvergabe in Bankenkrisen verbessert wurde.

Diese Reformen trugen zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Bankensektor bei. So stiegen die Gesamteinlagen (in Peso und U.S. Dollar) von Ps. 44,9 Mrd. im Jahr 1995 auf Ps. 79,0 Mrd. im Jahr 1998.

Der Beginn der Wirtschaftskrise: 1997-2000

Die Regierung sah sich vom letzten Quartal 1997 bis einschließlich dem Jahr 2000 mehreren großen wirtschaftlichen Herausforderungen gegenüber, die vor allem aus den folgenden äußeren Faktoren resultierten:

- *Die Finanzkrise in Asien*. Durch die Finanzkrise in Asien im vierten Quartal 1997 sank das Vertrauen der Investoren in Schwellenlandmärkte erneut auf breiter Ebene. Die argentinische Wirtschaft war allerdings anfangs in der Lage, die Folgen der Krise, unter anderen die starken Kursverluste an der Börse und die sich vergrößernden Margen auf Renditen der Wertpapiere der Regierung auf dem Sekundärmarkt, aufzufangen.
- *Die Finanzkrise in Russland*. Das Vertrauen der Anleger in Schwellenländer brach infolge der Abwertung des russischen Rubel im August 1998 weiter ein. Die Auswirkungen dieser Krise waren weitaus gravierender als jene der Mexiko-Krise. Ausländische Kapitalzuflüsse in Schwellenländer gingen drastisch zurück, wodurch der argentinischen Wirtschaft benötigtes Kapital entzogen wurde und die Zinsen stiegen. Infolge dessen sanken die Bruttoinvestitionen in Argentinien im letzten Quartal 1998 um 3,1 %, was einen Rückgang des BIP um 0,4 % in diesem Quartal im Vergleich zum vierten Quartal 1997 bedeutete.
- *Die Finanzkrise in Brasilien*. Die wirtschaftliche Situation in Argentinien verschlechterte sich wesentlich, nachdem Brasilien, selbst betroffen vom schwindenden Anlegervertrauen in Schwellenländer, im Januar 1999 zur Abwertung seiner Währung gezwungen worden war. Da Brasilien Argentiniens größter Handelspartner war, hatten dessen wirtschaftliche Schwierigkeiten eine deutliche Wirkung auf die argentinische Wirtschaft. Der beträchtliche Wertgewinn des Peso gegenüber dem Real hatte zur Folge, dass sich Exporte aus Argentinien in Brasilien relativ verteuerten, was im Jahr 1999 zu einer Abnahme um 11,8 % bei den argentinischen Exporten beitrug. Darüber hinaus beeinträchtigte der Zusammenbruch des Real kurz nach den Devisenkrisen in Mexiko, Asien und Russland in starkem Maße das Vertrauen der Anleger in die Tragfähigkeit der argentinischen Regelung fester Devisenkurse. Die Furcht vor einer Abwertung des Peso beschleunigte den Rückgang von Kapitalzuflüssen in den privaten Sektor, der infolge der russischen Krise einsetzte und die Kreditkosten der Regierung vorübergehend ansteigen ließ.
- *Anstieg der Zinsen in den USA*. Die Entscheidung der US-Notenbank Mitte des Jahres 1999, die Zinsen zu erhöhen, um den durch das Internet angetriebenen wirtschaftlichen Boom abzubremsen und die Inflation einzudämmen, wirkte sich ebenfalls negativ auf die argentinische Wirtschaft aus. Dies führte zu höheren Erträgen aus Anlagen in US-Vermögenswerten und zum Abfluss ausländischen Kapitals aus argentinischen Anlagen.
- *Sinkende Warenpreise*. Die international sinkenden Rohstoffpreise in den Jahren 1998 und 1999, insbesondere in den Bereichen Landwirtschaft und Industrie, hatten in diesen Jahren negative Auswirkungen auf argentinische Exporte. Die Rohstoffpreise erholten sich im Jahr 2000 geringfügig.

Der Regierung fehlte es in den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts an geeigneten geld- oder finanzpolitischen Mitteln, um dem Rückgang der Wirtschaftsaktivitäten wirksam zu begegnen. Zudem suchte die Regierung vergebens, ihren Haushalt auszugleichen, indem sie versuchte, das Vertrauen der Anleger durch Erhöhung der Steuern und Reduzierung der öffentlichen Ausgaben zurückzugewinnen.

Allerdings behinderten die Steuererhöhungen die Wirtschaft noch stärker und nutzten der Regierung letztendlich wenig, da durch die anhaltende Rezession jegliche Einnahmegewinne zunichte gemacht wurden. Wenn die Regierung auch in der Lage war, ihre Ausgaben in gewissem Maße zu reduzieren, so hatten diese Bemühungen letztendlich geringe Auswirkungen auf das Gesamthaushaltsdefizit, da die Zinszahlungen für die Verschuldung der Regierung weiterhin anstiegen und die Reduzierung anderer Ausgaben mehr als ausglichen. Darüber hinaus verursachten die Sparmaßnahmen politische Unruhen, welche die wirtschaftliche Unsicherheit verstärkten.

Außerdem herrschte in Argentinien zwischen 1998 und 2001 Deflation mit einem Rückgang von Verbraucherpreisindex (VPI) und Großhandelspreisindex (GPI) um insgesamt 3,1 % bzw. 1,9 % in jenen Jahren. Die Preisdeflation verschärfte den wirtschaftlichen Abschwung, da sie zu fehlendem Konsum beitrug und sich negativ auf Löhne und Gehälter auswirkte.

Eine kurze Unterbrechung des starken wirtschaftlichen Rückgangs: 2000-erstes Quartal 2001

Im Jahr 2000 und im ersten Quartal 2001 wurde der wirtschaftliche Abschwung Argentiniens durch folgende Faktoren abgebremst:

- Im Jahr 2000 erholte sich die brasilianische Wirtschaft, wodurch die Nachfrage nach argentinischen Exporten wieder auflebte.

- Im Dezember 2000 vereinbarte die Regierung ein Rettungspaket in Höhe von US$ 39,7 Mrd. mit einer breiten Gruppe von Kreditgebern unter der Führung des IWF.

- Im ersten Quartal 2001 signalisierte das US Federal Reserve Board, dass es als Reaktion auf das Platzen der „Internet-Blase“ damit beginnen würde, die Zinsen zu senken.

Durch diese Faktoren wurden die Befürchtungen der Anleger kurzzeitig verringert und die Kapitalabflüsse und die Kreditkosten der Regierung stabilisiert. Im Jahr 2000 ging das BIP in Argentinien nur um 0,8 % zurück, im Vergleich zu einem Rückgang um 3,4 % im Jahr 1999.

Verschlimmerung der Krise: 2001

Ab Beginn des zweiten Quartals des Jahres 2001 verschlechterten sich die wirtschaftlichen Bedingungen in erster Linie aufgrund folgender Faktoren:

- *Die Auswirkungen des Konvertibilitätssystems auf die Liquiditätslage.* Da die Netto-Kapitalzuflüsse weiter abnahmen, reichte, beginnend mit dem Jahr 2000, die Menge des der argentinischen Wirtschaft zufließenden Kapitals nicht mehr aus, um das anhaltende Handelsdefizit Argentiniens auszugleichen. Infolge dessen floss mehr Geld aus der argentinischen Wirtschaft ab als ihr zufloss, wodurch der Peso unter Druck geriet. Zur Aufrechterhaltung der Parität des Peso gegenüber dem Dollar, wie es das Konvertibilitätsgesetz vorschrieb, war die Zentralbank daher gezwungen, Dollar für Pesos zu verkaufen. Dadurch wurde die Geldbasis verkleinert und die Währungsreserven um US$ 376 Mio. im Jahr 2000 (was den ersten Verlust an Reserven seit der mexikanischen Krise darstellte) und um US$ 486 Mio. im Jahr 2001 reduziert. Aufgrund der Verkleinerung der Geldbasis stiegen während der Rezession die Zinsen und wurde die Liquidität reduziert, wodurch der Wirtschaftsabschwung sich noch verstärkte.

- *Äußere Faktoren*. Der Zusammenbruch eines weiteren Wechselkurssystems, nämlich in der Türkei im Februar 2001, in Verbindung mit einem weltweiten Klima der Rezession nährte erneut Spekulationen darüber, dass sich der Peso auf eine Abwertung hinbewegte. Das weltweite Klima der Rezession hatte zudem negative Auswirkungen auf die Nachfrage nach argentinischen Exporten.

- *Politische Unruhen*. Die sich verschärfende wirtschaftliche Krise und die Unfähigkeit der Regierung, klare Lösungen aufzuzeigen, verursachten politische Unruhen in Argentinien, wodurch das Vertrauen der Anleger in das Land weiter erschüttert wurde.

- *Gestiegene Kreditkosten.* Durch die anhaltende Unfähigkeit der Regierung, ihr Haushaltsdefizit zu verringern, war sie gerade in Zeiten gesunkenen Investorvertrauens in argentinische Anlagen und dementsprechend stark steigender Kreditkosten noch stärker darauf angewiesen, sich an den internationalen Kapitalmarkt zu wenden, um ihr Haushaltsdefizit zu decken.

Um der sich verschärfenden Krise entgegen zu treten, griff die Regierung im Jahr 2001 zu folgenden Maßnahmen:

- *Maßnahmen zur Steigerung der Exporte*. Die Regierung führte einen neuen Mechanismus zur Steuerung des Handels ein, der als Konvergenzfaktor bekannt ist und Zölle auf Importe und Erstattungen für Exporteure auf Grundlage der Differenz des Wertes zwischen dem U.S. Dollar und dem Euro vorsieht. Diese Zölle und Erstattungen waren zum Ausgleich der fehlenden Wettbewerbsfähigkeit argentinischer Exporte aufgrund des damals relativ hohen Wertes des U.S. Dollar gedacht.

- *Änderungen im Konvertibilitätssystem*. Die Regierung kündigte Änderungen am Konvertibilitätssystem an, nach denen der Peso im Falle einer Parität zwischen U.S. Dollar und Euro zu 50 % an beide Währungen, und nicht nur an den U.S. Dollar, gekoppelt werden sollte.

- *Gezielte Steuererleichterungen*. In ihrem Bemühen, die wirtschaftliche Aktivität bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung der bestehenden Höhe der Steuereinnahmen zu verbessern, ging die Regierung dazu über, bestimmten Schlüsselbereichen der Wirtschaft Steuererleichterungen zu gewähren.

- *Sparmaßnahmen*. Um ihr Haushaltsdefizit zu reduzieren, führte die Regierung eine neue Steuer auf Finanztransaktionen ein und beschloss ein „Null-Defizit-Gesetz“, welches die Regierung zur Anpassung ihrer Ausgaben verpflichtete, um einen ausgeglichenen jährlichen Haushalt sicherzustellen.

- *Maßnahmen zur Verbesserung der kurzfristigen Liquidität der Regierung*. Zur Lösung ihrer kurzfristigen Liquiditätsprobleme nahm die Regierung einen größeren freiwilligen Umtausch, der als „Mega-Umtausch“ bekannt wurde, von bestehenden Staatsanleihen gegen neue Anleihen mit längeren Laufzeiten vor. Zudem erreichte sie beim IWF eine zusätzliche Erhöhung ihrer existierenden Kreditlinie um US$ 8,0 Mrd.

- *Maßnahmen zur Stärkung des Vertrauens in das Finanzsystem*. Im Jahr 2001 verabschiedete die Regierung das *Ley de Intangibilidad de los Depósitos*, durch welches der Regierung die Enteignung von Bankeinlagen untersagt wurde.

- Das Ziel der Regierung war die Ankurbelung von Schlüsselbereichen der Wirtschaft und des Exports, ohne die Finanzen des Staates weiter zu gefährden. Letztendlich allerdings brachten die meisten Initiativen der Regierung wenig ein:

- Der Mechanismus zur Steuerung des Handels war für die Belebung der Exporte wirkungslos, und die angekündigten Änderungen am Konvertibilitätssystem wurden weithin als Vorbereitung für eine Abwertung des Peso wahrgenommen, was das Vertrauen der Anleger weiter schwächte und erneut die Verzinsung staatlicher Wertpapiere steigen ließ.

- Mit der neuen Steuer auf Finanztransaktionen gelang es nicht, die durch den anhaltenden Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität verursachte beträchtliche Abnahme von Steuereinnahmen auszugleichen. Andererseits verschlimmerten die Ausgabenkürzungen durch eine Verringerung der Gesamtnachfrage tendenziell den wirtschaftlichen Abschwung. Darüber hinaus konnte mit diesen steuerlichen Maßnahmen den strukturellen Faktoren, welche die Finanzen des Staates negativ beeinflussten, nämlich dem wachsenden Defizit des öffentlichen Sozialversicherungssystems, der steigenden öffentlichen Verschuldung und den unflexiblen

Vereinbarungen mit den Provinzen über die Verteilung der Staatseinnahmen, nicht begegnet werden.

- Der Mega-Umtausch und das letzte Hilfspaket des IWF brachten lediglich kurzzeitige Erleichterung und vermochten den Anstieg der Kreditkosten der Regierung nicht zu bremsen. Dementsprechend liefen die Zinszahlungen des Staates weiterhin aus dem Ruder.

Außerdem begaben mehrere Provinzen zur Deckung ihrer Ausgaben Provinzanleihen, welche als „Quasi-Währungen" bekannt wurden. Dies war eine Folge der Kürzungen der Regierung bei der Übertragung von Einnahmen an die Provinzen im Rahmen des Null-Defizit-Gesetzes.

Der Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems

In der zweiten Hälfte des Jahres 2001 löste das steigende Bewusstsein, dass eine Abwertung des Peso drohte, einen massiven Ansturm auf Bankeinlagen und eine starke Beschleunigung der Kapitalflucht aus der argentinischen Wirtschaft aus. Die Gesamteinlagen im argentinischen Bankensystem sanken in der zweiten Hälfte des Jahres 2001 um 20,6 % und die Währungsreserven der Zentralbank um 14,6 %.

In einem letzten Versuch zur Sicherung des Konvertibilitätssystems und zur Abwendung des Zusammenbruchs des Bankensektors erließ die Regierung im Dezember 2001 strikte Grenzen für Bankabhebungen pro Person und pro Monat, die als *Corralito* bekannt wurden. Dadurch wurde die Gesamtsumme, die Kontoinhaber von Peso und U.S. Dollar-Sichteinlagen abziehen konnten, im Ergebnis auf etwa US$ 60 Mrd. begrenzt. Die Regierung erließ zudem strenge Beschränkungen für bestimmte Devisengeschäfte in Argentinien. Kurz darauf kündigte sie an, dass sie Zins- und Kapitalzahlungen auf einen beträchtlichen Teil der Staatsschulden nicht fristgerecht leisten würde.

Die Beschränkungen für Abhebungen lösten massive soziale Unruhen aus, in deren Zuge die Regierung De la Rúa beendet und eine politische Krise ausgelöst wurde, die mit der Ernennung von Eduardo Duhalde zum Präsidenten endete. Im Januar 2002 verabschiedete der Kongress das Öffentliche Notstands- und Reformgesetz von 2002, mit dem die Parität zwischen Peso und U.S. Dollar abgeschafft und das Konvertibilitätssystem eingestellt wurde. Der Kongress übertrug der Regierung die Befugnis, den Devisenkurs zu bestimmen.

Die Politik der Regierung Duhalde

Unter der Führung Duhaldes setzte die Regierung mehrere Maßnahmen zur Wiederherstellung der wirtschaftlichen und finanziellen Stabilität um, unter anderem:

- Die Regierung gab den Kurs des Peso gegenüber anderen Währungen frei, wodurch das unmittelbar nach Ende des Konvertibilitätssystems übernommene System der dualen Devisenkurse abgeschafft wurde.

- Die Regierung ordnete die Umstellung von bestimmten, argentinischem Recht unterliegenden Fremdwährungsverbindlichkeiten gegenüber Finanzinstituten und von Versorgungsverträgen in Peso zu einem Kurs von 1 Peso pro 1 U.S. Dollar an. Außerdem ordnete sie die Umstellung aller auf Devisen lautenden Einlagen in Peso zu einem Verhältnis des U.S. Dollar zum Peso von 1:1,40 an. Die daraus folgenden auf Peso lautenden Verbindlichkeiten unterlagen Inflationsanpassungen.

- Sie führte weitere, als *Corralón* bekannte Beschränkungen auf Bankabhebungen ein, durch welche alle Termineinlagen letztendlich eingefroren und neu terminiert wurden.

- Sie schloss eine neue vorübergehende Vereinbarung hinsichtlich der Verteilung der Staatseinnahmen mit den Provinzen ab, mit der die nach den früheren Vereinbarungen erforderlichen Mindestbeträge für die Übertragung von Einnahmen außer Kraft gesetzt und zu einem prozentualen Verteilungsschlüssel zurückgekehrt wurde.

- Sie führte im Rahmen ihrer Bemühungen zur Verbesserung der Steuereinnahmen Exportsteuern auf verschiedene Produkte ein.

- Sie führte eine Reihe von Maßnahmen ein, um die Fähigkeit der Zentralbank zur Steuerung der Höhe der Liquidität und des wirtschaftlichen Wachstums über währungspolitische Maßnahmen zu stärken. Diese Maßnahmen beinhalteten unter anderem:

  – Die Änderung der Satzung der Zentralbank, um die Beschränkungen für die Vergabe von Krediten an den Staat und den Privatsektor zu lockern; und

  – Die Vorstellung eines neuen, als LEBAC bekannten Typs eines Finanzinstruments zur Abschöpfung überschüssiger Liquidität in der Geldbasis.

Im Jahr 2002 führte die Zentralbank eine Reihe von Beschränkungen auf Devisentransaktionen ein. Diese beinhalteten:

- Beschränkungen auf Dollarbeträge, die monatlich auf Konten gehalten werden konnten;

- Grenzen für Devisentransfers außerhalb Argentiniens; sowie

- Beschränkungen auf Außenhandelstransaktionen.

Darüber hinaus änderte die Regierung das Insolvenzrecht, um Gesellschaften über einen *acuerdo preventivo extrajudicial* die Möglichkeit zu bieten, ihre Verpflichtungen umzustrukturieren. Bei diesem *acuerdo preventivo extrajudicial* handelt es sich um eine vorformulierte Möglichkeit der außergerichtlichen Restrukturierung, welche bestimmte Zustimmungserfordernisse seitens der Gläubigermehrheit vorsieht und von den Gerichten formell zu genehmigen ist. Durch diese Möglichkeit wurde insolventen privatrechtlichen Gesellschaften größere Flexibilität geboten. Die Regierung verabschiedete zudem ein Gesetz, das verhindern sollte, dass bestimmte Rundfunk- und Mediengesellschaften von Nicht-Argentiniern erworben werden.

Die ersten sechs Monate des Jahres 2002

Die ökonomische Krise erreichte im ersten Halbjahr 2002 ihren Höhepunkt. Das Ende des Konvertibilitätssystems, die „Pesifizierung“ bestimmter Verträge und die Beschränkungen bei Bankabhebungen und Devisentransaktionen hatten verheerende Auswirkungen auf die argentinische Wirtschaft und brachten große Härten für das argentinische Volk mit sich:

- Während der ersten sechs Monate des Jahres 2002 sank das BIP um 6,7 %, und zum 31. Mai 2002 war die Arbeitslosenquote auf 21,5 % Prozent gestiegen. Über 53 % der Bevölkerung lebten unterhalb der Armutsgrenze.

- Zum 26. Juni 2002 hatte der Peso im Vergleich zum U.S. Dollar um etwa 74,2 % auf (auf einen Kurs von US$ 0,258 pro 1,00 Peso) verloren. Diese drastische Abwertung verursachte eine signifikante Steigerung der Preise für Importe, wodurch wiederum ein starker Anstieg der Inflation ausgelöst wurde. Zugleich stieg die Nachfrage nach heimischen Gütern. Zum Ende des Jahres 2002 hatte die Inflationsrate für sechs Monate, gemessen am Verbraucherpreisindex, 30,5 % und, gemessen am Großhandelspreisindex, 96,6 % erreicht.

- Während der ersten sechs Monate des Jahres 2002 fielen die Währungsreserven um 50 % auf US$ 9,6 Mrd., da die Zentralbank Anstrengungen unternahm, das Finanzsystem zu stützen und den Wertverfall des Peso aufzuhalten.

- Beschränkungen für Abhebungen von Bankkonten belasteten den inländischen Verbrauch, und in vielen Fällen strengten Anleger Gerichtsverfahren gegen die Regierung an, um diese Beschränkungen anzufechten.

- Wegen der ungleichmäßigen Umwandlung von Darlehen und Einlagen, aber auch wegen des Anstiegs des Bestandes der Banken an notleidenden Krediten und des Wertverlusts der Beteiligung der Banken an der Staatsverschuldung war ein Großteil des Finanzsektors praktisch insolvent. Dadurch wurde die Möglichkeit, Kredite zu erhalten, deutlich eingeschränkt.

- Infolge der Aussetzung der Zahlungen der Schulden hatte die Regierung und ein Großteil des privaten Sektors keinen Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten, wodurch die negativen Auswirkungen des Mangels an inländischen Krediten verschärft wurden. Dadurch gerieten viele private Darlehensnehmer mit ihren auf U.S. Dollar lautenden Verbindlichkeiten in Verzug, da sie nicht in der Lage waren, diese zu erfüllen.

- Wegen der Unfähigkeit des Staates, die vereinbarten Erfolgskriterien und Zielgrößen zu erfüllen, hielt der IWF in den ersten sechs Monaten des Jahres 2002 im Rahmen seines bestehenden Programms geplante Auszahlungen in Höhe von US$ 740 Mio. zurück, obwohl er damit einverstanden war, das Fälligkeitsdatum für mehrere für den Staat fällig gewordene Zahlungen zu verschieben.

Der Beginn der wirtschaftlichen Erholung

In der zweiten Hälfte des Jahres 2002 begann sich die wirtschaftliche Lage Argentiniens zu stabilisieren, und zwar hauptsächlich als Ergebnis folgender Faktoren:

- *Anpassungen im argentinischen Außenhandel*. Während die Abwertung des Peso beträchtliche negative Auswirkungen hatte, wurde durch sie zugleich die benötigte Anpassung der argentinischen Leistungsbilanz ermöglicht, wodurch wiederum die Wiederbelebung der inländischen Produktion gefördert wurde. Der starke Wertverfall des Peso gegenüber ausländischen Währungen zusammen mit einem Rückgang der in U.S. Dollar berechneten Produktionskosten machte argentinische Produkte auf den Exportmärkten vergleichsweise günstig. Zur selben Zeit stiegen die Kosten für importierte Waren aufgrund der Abwertung des Peso deutlich an. Dies veranlasste argentinische Konsumenten dazu, in ihrem Kaufverhalten von ausländischen Waren auf einheimische Produkte umzusteigen, wodurch wiederum die inländische Nachfrage nach heimischen Produkten gefördert wurde.

- *Expansive Geldpolitik*. Durch verschiedene politische Instrumente, wie etwa kurzfristige Kredite der Zentralbank an die Regierung, Banken von der Zentralbank eingeräumte gesicherte Kredite an Banken mit Garantie der Regierung in Form von Rediskonten und andere geldpolitischen Instrumente, war die Regierung in der Lage, eine stärkere Kontrolle über das Finanzsystem und die Geldmenge auszuüben. Außerdem konnte die Zentralbank durch den Verkauf eines neuen kurzfristigen, als *LEBAC* bekannten Finanzinstruments überschüssige Liquidität aus der Geldbasis abschöpfen.

Gegen Mitte des Jahres 2002 waren durch die Anpassung der Leistungsbilanz die Bedingungen für die Stabilisierung des Peso geschaffen worden. Als sich die einheimische Währung stabilisierte, nahm der Inflationsdruck ab. Dieser Umstand in Verbindung mit der Ausweitung der Geldbasis gestattete eine allmähliche Stabilisierung der Zinssätze, die nach Ende des Konvertibilitätssystems stark angestiegen waren.

In der zweiten Hälfte des Jahres 2002 stieg das BIP im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2001 um 16 %, und Argentinien verzeichnete in seiner Leistungsbilanz einen Überschuss von US$ 17,2 Mrd. Zum 31. Dezember 2002:

- war der Wert des Peso auf Ps. 3,36 pro US$ 1,00 im Vergleich mit dem Tiefstand von Ps. 3,87 pro US$ 1,00 am 26. Juni 2002 gestiegen;

- betrug die, am Verbraucherpreisindex gemessene Inflation für das Halbjahr bis zum 31. Dezember 2002 8,0 % im Vergleich zu 30,5 % für das Halbjahr bis zum 30. Juni 2002. Für das Jahr 2002 betrug die Inflation, gemessen am Verbraucherpreisindex und am Großhandelspreisindex, 41,0 % bzw. 118 %, was trotz ihrer beträchtlichen Höhe im Vergleich zu der Abwertung des Peso um mehr als 300 % während dieses Jahres relativ niedrig war; und

- waren die Währungsreserven der Zentralbank von US$ 9,6 Mrd. am 30. Juni 2002 auf US$ 10,5 Mrd. angestiegen.

Die verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen, insbesondere die Eindämmung der Kapitalflucht aus der argentinischen Wirtschaft, gestatteten der Regierung im November 2002, mit der Aufhebung der Beschränkungen für Bankabhebungen zu beginnen.

Trotz der Verbesserung der wirtschaftlichen Bedingungen im zweiten Halbjahr 2002 sank das Gesamt-BIP für das Jahr um 10,9 %.

Die Wirtschaftspolitik der Regierung Kirchner

Néstor Kirchner wurde am 25. Mai 2003 Präsident von Argentinien. Das allgemeine Ziel der Regierung ist das Erreichen nachhaltigen Wachstums durch Strukturreformen bei gleichzeitiger Bekämpfung der Armut und sozialer Ungleichheiten, welche sich durch die Rezession der Jahre 2001 bis 2003 verschärft haben. Um dieses zu erreichen, hat die Regierung unter Kirchner ein mittelfristiges Programm für den Zeitraum bis zum Jahr 2006 vorgestellt. Die wichtigsten Ziele des Regierungsprogramms sind folgende:

- Vergrößerung des Wachstums und Festigung der Preisstabilität durch Maßnahmen makroökonomischer Politik;
- Erhöhung der Ausgaben für soziale Programme und Investitionen in die öffentliche Infrastruktur;
- Umschuldung von Argentiniens Staatschulden und Einhaltung von Haushaltsdisziplin auf der Ebene der Regierung und der Provinzen mit dem Ziel, eine tragbare Belastung aus dem Schuldendienst zu erreichen;
- Einführung von Steuerreformmaßnahmen zur Verhinderung der weit verbreiteten Steuerhinterziehung;
- Reformierung des Sozialversicherungssystems;
- Abschluss einer dauerhaften Vereinbarung über die Verteilung der Einnahmen mit den Provinzen;
- Erhöhung der Kreditaufnahme durch Stärkung des Finanzsystems, stufenweiser Abbau bestimmter, während der Wirtschaftskrise eingeführter Vorschriften für Banken, Durchführung von Buchprüfungen und strategischen Überprüfungen der führenden Geschäftsbanken zur Sicherstellung ihrer Effizienz;
- Steigerung der Unabhängigkeit der Zentralbank und Erhöhung ihrer Verantwortlichkeit bei der Beaufsichtigung des Finanzsektors;
- Einführung eines geldpolitischen Systems, das auf Inflationsbekämpfung abzielt; und
- Schaffung von Anreizen für Investitionen im privaten Sektor durch Schaffung eines vorhersehbaren und effizienten rechtlichen Rahmens zur Restrukturierung von Unternehmensschulden.

2003

Die wirtschaftliche Erholung, die in der zweiten Hälfte des Jahres 2002 einsetzte, hielt im Jahr 2003 an. Das BIP stieg in diesem Jahr um 8,7 %.

Im Jahr 2003 führte der Anstieg in der Produktion und den Investitionen als Ergebnis des Exportwachstums und der Import-Substitution zu einer niedrigeren Arbeitslosigkeit und einem Anstieg der Löhne und Gehälter. Dies wiederum führte zu einem Anstieg des Verbrauchs im Inland und somit wiederum zu einer Stärkung der wirtschaftlichen Erholung. Die wirtschaftliche Erholung förderte ein neues Vertrauen in die argentinische Wirtschaft, was durch den Wert des Peso, der innerhalb des Jahres um 4,0 % anstieg, und den Anstieg der gesamten Bankeinlagen um 24 % belegt wurde. Dennoch blieb der absolute Stand der Bankeinlagen mit 24,7 % des BIP weiterhin auf einem geringen Niveau.

Das neue Vertrauen in den Peso und den Bankensektor erlaubte es der Regierung, die Beschränkungen für Bankabhebungen und bestimmte Devisengeschäfte aufzuheben und die von einigen Provinzen während der Wirtschaftskrise zur Finanzierung ihrer Geschäfte ausgegebenen Quasi-Währungen abzulösen.

2004

Das Wirtschaftswachstum dauerte während der ersten neun Monate des Jahres 2004 an. Aus vorläufigen Zahlen geht hervor, dass das BIP im ersten, zweiten und dritten Quartal dieses Jahres um 11,3 %, 7,0 % bzw. 8,3 % gestiegen ist, jeweils im Vergleich zu den entsprechenden Zeiträumen des Vorjahres. Dieses Wachstum des BIP spiegelte einen höheren inländischen Verbrauch und höhere Bruttoinvestitionen wider und setzte damit die im Jahr 2003 einsetzende Tendenz fort. In diesem Zeitraum beruhte das Wirtschaftswachstum vor allem auf Wachstum im Bausektor und im verarbeitenden Gewerbe. Trotz des anhaltenden Wirtschaftswachstums nahm die Arbeitslosenquote im ersten Halbjahr von 14,5 % zum 31. Dezember 2003 auf 14,8 % zum 30. Juni 2004 zu, fiel jedoch zum 30. September 2004 auf 13,2 %. Ebenso ging die Unterbeschäftigung von 16.3 % zum 31. Dezember 2003 auf 15,2 % zum 30. September 2004 zurück.

In den ersten 11 Monaten des Jahres 2004 blieb der Peso relativ stabil; der Devisenkurs je U.S. Dollar stieg von Ps. 2,93 zum 31. Dezember 2003 auf Ps. 2,95 zum 30. November 2004. In diesem Zeitraum kaufte die Zentralbank an den Devisenmärkten in erheblichem Umfang Fremdwährungen an und erhöhte ihre Währungsreserven auf US$ 18,9 Mrd. zum 30. November 2004, was einem Zuwachs von 34,2 % gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2003 entspricht.

Zum ersten Mal seit 2000 verzeichnete Argentinien in den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 Nettokapitalzuflüsse. Dies führte zu einem Kapitalbilanzüberschuss von US$ 1,6 Mrd. gegenüber einem Defizit von US$ 2,2 Mrd. in den ersten sechs Monaten des Jahres 2003. Der Zuwachs der Nettokapitalzuflüsse spiegelte eine höhere Geldaufnahme des argentinischen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors für Investitionen und Nettoumlaufvermögen wider. Der Zahlungsbilanzüberschuss Argentiniens nahm – vor allem infolge dieser Verschiebung in der Kapitalbilanz – von US$ 1,7 Mrd. in den ersten sechs Monaten des Jahres 2003 auf US$ 3,5 Mrd. in den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 zu.

Bruttoinlandsprodukt

Das Bruttoinlandprodukt oder BIP ist das Maß für den Gesamtwert, der in einem Land produzierten Endprodukte und Dienstleistungen. Mit dem nominellen BIP wird der Gesamtwert der endgültigen Produktion in aktuellen Preisen gemessen. Mit dem realen BIP wird der Gesamtwert der endgültigen Produktion in konstanten Preisen eines bestimmten Jahres gemessen, wodurch historische BIP-Vergleiche möglich sind, bei denen die Auswirkungen der Inflation herausgerechnet werden. Die Zahlen des realen BIP Argentiniens werden in Peso gemessen und basieren auf konstanten Preisen des Jahres 1993.

In der folgenden Tabelle wird die Entwicklung des BIP, des BIP pro Kopf und des Pro-Kopf-Einkommens zu gegenwärtigen Preisen im angegebenen Zeitraum angezeigt:

Entwicklung des BIP, des BIP pro Kopf und des Pro-Kopf-Einkommens (zu gegenwärtigen Preisen)

	1999	**2000**[1]	**2001**[1]	**2002**[1]	**2003**[1]
BIP (in Millionen Peso)	283.523	284.204	268.697	312.580	376.232
BIP (in Millionen U.S. Dollar)	283.523	284.204	268.697	105.861	128.184
BIP pro Kopf (in U.S. Dollar)	7.751	7.675	7.168	2.915[3]	3.508[3]
Pro-Kopf-Einkommen[2] (in U.S. Dollar)	7.558	7.482	6.969	2.727[3]	k. A.
Devisenkurs Peso-U.S. Dollar	1,00	1,00	1,00	3,07	2,95

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Verfügbares nationales Pro-Kopf-Einkommen, welches dem Brutto-BIP abzüglich der Netto-Auslandsüberweisungen, zuzüglich Netto-Transfers, geteilt durch die Bevölkerungszahl des Landes entspricht.
(3) Schätzwert.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Folgende Tabellen enthalten Angaben über das argentinische BIP, aufgeschlüsselt nach Ausgaben für die angezeigten Zeiträume, zu konstanten Preisen des Jahres 1993.

Zusammensetzung des BIP nach Ausgaben
(in Millionen Peso, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

						Drei-Monats-Zeitraum bis zum	
	1999	**2000**[1]	**2001**[1]	**2002**[1]	**2003**[1]	**31. März 2004**[1]	**30. Juni 2004**[1]
Verbrauch:							
Verbrauch durch den Öffentlichen Sektor	Ps. 36.173	Ps. 36.382	Ps. 35.629	Ps. 33.820	Ps. 34.314	Ps. 29.591	Ps. 36.310
Privatverbrauch[2]	193.151	193.482	184.148	156.572	169.914	174.589	188.455
Verbrauch gesamt	229.324	229.865	219.777	190.392	204.228	204.181	224.764
Bruttoinvestitionen:							
Öffentlicher Sektor	4.664	3.133	2.939	1.883	k. A.	k. A.	k. A.
Privatsektor	48.452	46.369	38.811	24.700	k. A.	k. A.	k. A.
Brutto-Gesamtinvestitionen	53.116	49.502	41.750	26.533	36.652	41.571	48.452
Export von Waren und Dienstleistungen	30.449	31.272	32.129	33.123	35.256	34.870	37.949
Import von Waren und Dienstleistungen	34.521	34.466	29.659	14.812	20.385	26.292	27.219
Nettoexporte/(Importe)	(4.072)	(3.194)	2.470	18.311	14.871	8.578	10.730
Reales BIP	Ps.278.369	Ps.276.173	Ps.263.997	Ps.235.236	Ps.255.751	Ps.254.330	Ps.283.947

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Beinhaltet statistische Abweichungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zusammensetzung des BIP nach Ausgaben
(in % des Gesamt-BIP, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

						Drei-Monats-Zeitraum bis zum	
	1999	**2000**[1]	**2001**[1]	**2002**[1]	**2003**[1]	**31. März 2004**[1]	**30. Juni 2004**[1]
Verbrauch:							
Verbrauch durch den Öffentlichen Sektor	13,0%	13,2%	13,5%	14,4%	13,4%	11,6%	12,8%
Privatverbrauch[2]	69,4	70,1	69,8	66,6	66,4	68,6	66,4
Verbrauch gesamt	82,4	83,2	83,2	80,9	79,9	80,3	79,2
Bruttoinvestitionen:							
Öffentlicher Sektor	1,7	1,1	1,1	0,8	k. A.	k. A.	k. A.
Privatsektor	17,4	16,8	14,7	10,5	k. A.	k. A.	k. A.
Brutto-Gesamtinvestitionen	19,1	17,9	15,8	11,3	14,3	16,3	17,1
Export von Waren und Dienstleistungen	10,9	11,3	12,2	14,1	13,8	13,7	13,4
Import von Waren und Dienstleistungen	12,4	12,5	11,2	6,3	8,0	10,3	9,6
Netto-(Importe) Exporte	(1,5)	(1,2)	0,9	7,8	5,8	3,4	3,8
Reales BIP	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Beinhaltet statistische Abweichungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Entwicklung des BIP nach Ausgaben
(Änderungen in % gegenüber vorherigem Jahr, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

						Drei-Monats-Zeitraum bis zum	
	1999	**2000**[1]	**2001**[1]	**2002**[1]	**2003**[1]	**31. März 2004**[1]	**30. Juni 2004**[1]
Verbrauch:							
Verbrauch durch den Öffentlichen Sektor	2,6 %	0,6 %	(2,1)%	(5,1)%	1,5 %	0,8 %	(0,8) %
Privatverbrauch[2]	(3,5)	0,2	(4,8)	(15,0)	8,5	11,9	7,6
Verbrauch gesamt	(2,6)	0,2	(4,4)	(13,4)	7,3	10,1	6,2
Bruttoinvestitionen:							
Öffentlicher Sektor	(0,5)	(32,8)	(6,2)	(37,6)	k. A.	k. A.	k. A.
Privatsektor	(13,6)	(4,3)	(16,3)	(36,4)	k. A.	k. A.	k. A.
Brutto-Gesamtinvestitionen	(12,6)	(6,8)	(15,7)	(36,4)	38,1	50,3	38,3
Export von Waren und Dienstleistungen	(1,3)	2,7	2,7	3,1	6,4	7,7	0,4
Import von Waren und Dienstleistungen	(11,3)	(0,2)	(13,9)	(50,1)	37,6	55,8	42,4
Nettoexporte/(Importe)	(49,5)	(21,5)	(177,3)	641,5	(18,8)	(44,7)	(42,6)
Reales BIP	(3,4)%	(0,8)%	(4,4)%	(10,9)%	8,7 %	11,3 %	7,0 %

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Beinhaltet statistische Abweichungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Überblick über das BIP: 1999-2003

Argentiniens letzte Rezession begann im vierten Quartal 1998. Im Jahr 1999 sank das argentinische BIP um 3,4 %, und zwar teilweise wegen des anhaltenden Rückgangs der Netto-Kapitalzuflüsse, welcher im Jahr 1998 einsetzte und sich infolge der Finanzkrise in Brasilien zu Beginn des Jahres 1999 beschleunigte. Im Jahr 1999 sanken die privaten und öffentlichen Bruttoinvestitionen um 12,6 %. Der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivitäten schwächte zudem die Inlandsnachfrage, wodurch der Privatverbrauch um 3,5 % sank. Dieser Rückgang des privaten Verbrauchs wurde durch einen Anstieg des staatlichen Verbrauchs um 2,6 % aufgefangen, wodurch der Wirtschaft ein finanzieller Anstoß gegeben werden sollte.

Der Rückgang der argentinischen Wirtschaft war vor allem wegen der Erholung der brasilianischen Wirtschaft im Jahr 2000 mit einem BIP, das nur um 0,8 % sank, vorübergehend weniger ausgeprägt. Eine gestiegene Nachfrage in Brasilien trug zu einem Anstieg der argentinischen Importe um 2,7 % bei. Allerdings sanken der private Verbrauch und die Bruttoinvestitionen im Jahr 2000 weiterhin, wenn auch langsamer als im Jahr 1999. Dies spiegelte die anhaltende Schwäche der Inlandsnachfrage und des Anlegervertrauens wider. Wegen der Bemühungen der Regierung, die Ausgaben infolge der Verabschiedung des Steuerkonvertibilitätsgesetzes von 1999 zu senken, stieg der staatliche Verbrauch in diesem Jahr um weniger als ein Prozent. Siehe „– Finanzpolitik: 1999-2004."

Das BIP sank im Jahr 2001 um 4,4 %, während die Bruttoinvestitionen wieder um 15,7 % zurückgingen. Außerdem beschleunigte sich der Rückgang des privaten Verbrauchs, da nach über zweijähriger Rezession das private Einkommen und das Verbrauchervertrauen deutlich zurückgegangen waren. Die Situation verschärfte sich insbesondere nach Verabschiedung des Null-Defizit-Gesetzes im Juli 2001 noch weiter, als die Regierung sich bemühte, die öffentlichen Ausgaben zu reduzieren, und zwar durch einen Rückgang des staatlichen Verbrauchs um 2,1 %.

Im Jahr 2002 sank das BIP in Argentinien um 10,9 %, und die Wirtschaftskrise verschärfte sich Ende 2001 noch einmal deutlich, wodurch das Ende des Konvertibilitätssystems vorangetrieben wurde. Die Regierung beschloss strenge Beschränkungen für Bankabhebungen und Übertragungen von Kapital. Infolge dieser Beschränkungen gingen die wirtschaftlichen Aktivitäten dramatisch zurück, und die Bruttoinvestitionen und der private Verbrauch sanken im Jahr 2002 um 36,4 % bzw. um 15,0 %. In diesem Jahr ging auch der Verbrauch im öffentlichen Sektor um 5,1 % zurück. Im Jahr 2002 stiegen die Nettoexporte Argentiniens um 641,5 %, und die Exporte machten 14,1 % des BIP aus, da die beträchtliche Abwertung des Peso nach Ende des Konvertibilitätssystems einen Exportanstieg um 3,1 % und einen Importrückgang um 50,1 % zur Folge hatte. Auch kauften argentinische Verbraucher vermehrt einheimische anstelle von ausländischen Waren, da Importe teurer wurden. Obwohl der Anstieg der Nettoexporte von Waren und Dienstleistungen tendenziell zu einem Anstieg des BIP führte, reichte dieser nicht aus, um den Rückgang des Gesamtverbrauchs und der Gesamtinvestitionen in der ersten Hälfte des Jahres auszugleichen. Beginnend mit dem zweiten Halbjahr gewann die Inlandsproduktion durch den Anstieg der Exporte und den gesteigerten Konsum wieder an Fahrt.

Im Jahr 2003 wuchs das BIP um 8,7 %, vor allem aufgrund eines Anstiegs des Inlandsverbrauchs um 7,3 % und der Bruttoinvestitionen um 38,1 %. Der Anstieg der Investitionen war teilweise durch das Exportwachstum und den Import-Substitutionsprozess begründet, der im Jahr 2002 einsetzte. Dieser Anstieg in der Produktion führte wiederum zu höherer Beschäftigung und höheren Einkommen. Siehe „– Beschäftigung und Arbeit". Darüber hinaus stieg im Jahr 2003 der inländische Verbrauch, wodurch die wirtschaftliche Erholung gestärkt und zu weiteren Investitionen im Inland ermutigt wurde. Im Jahr 2003 nahmen die Nettoexporte im Vergleich zum Jahr 2002 um 18,8 % ab, machten jedoch immer noch 13,8 % des BIP aus. Dieser Rückgang an Nettoexporten war vor allem auf den Exportanstieg um 37,6 % im Jahr 2003 zurückzuführen.

Die ersten neun Monate 2004

Vorläufige Zahlen zeigen, dass das BIP im ersten Quartal 2004 im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Jahres 2003 um 11,3 % gestiegen ist, was in erster Linie auf eine Zunahme der Bruttoinvestitionen um 50,3 % und des privaten Verbrauchs um 11,9 % zurückzuführen war. Dieses Wachstum resultierte vorwiegend aus der Steigerung im Bausektor, wo die Produktion im Vergleich zum ersten Quartal des Jahres 2003 um 41,3 % gewachsen ist, was wiederum die anhaltende wirtschaftliche Erholung widerspiegelt. In diesem Zeitraum wuchs jeweils im Vergleich zum ersten Quartal des Jahres 2003 das verarbeitende Gewerbe um 15,6 %, Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei um 6,7 % sowie der Dienstleistungsbereich um 6,6 %.

Aus vorläufigen Zahlen geht hervor, dass das BIP im zweiten Quartal 2004 im Vergleich zum selben Zeitraum des Jahres 2003 um 7,0 % gewachsen ist, was in erster Linie auf eine Zunahme der Bruttoinvestitionen um 38,3 % und des privaten Verbrauchs um 8,1 % zurückzuführen war. Auch dieses Wachstum beruhte insbesondere auf dem Wachstum im Bausektor und im verarbeitenden Gewerbe, in welchen die Produktion im Vergleich zum zweiten Quartal 2003 um 32,4 % bzw. 13,2 % anstieg. Auch der Dienstleistungssektor wuchs in diesem Zeitraum im Vergleich zum zweiten Quartal 2003 um 5,2 %.

Aus vorläufigen Zahlen geht hervor, dass das BIP im dritten Quartal 2004 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 8,3 % gestiegen ist. Dieses Wachstum spiegelt eine Zunahme der Bruttoinvestitionen um 33,1 %, eine Zunahme der Exporte von Waren und Dienstleistungen um 9,2 % (die durch eine Zunahme der Importe um 38,1 % ausgeglichen wurde) und einer Zunahme des privaten Verbrauchs um 8,8 % und des öffentlichen Verbrauchs um 4,8 % wider, jeweils im Vergleich zum dritten Quartal 2003. Im dritten Quartal 2004 zeigte der Bausektor erneut das stärkste Wachstum mit einer Produktionssteigerung um 26,1 %. Ihm folgte das verarbeitende Gewerbe mit einer Produktionssteigerung von 9,5 % und der Dienstleistungssektor mit einer Produktionssteigerung von 6,6 %.

Spareinlagen und Investitionen im Inland

Die folgende Tabelle enthält Angaben über inländische Spareinlagen und Investitionen für die angegebenen Zeiträume:

Inländische Spareinlagen und Investitionen
(in Millionen Peso zu gegenwärtigen Preisen)

	1999	**2000**[(1)]	**2001**[(1)]	**2002**[(1)]	**2003**[(1)]
Inländische Spareinlagen	Ps. 38.679	Ps. 40.870	Ps. 38.033	Ps. 62.763	k. A.
Ausländische Spareinlagen[(2)]	11.967	8.845	3.920	(28.452)	k. A
Spareinlagen gesamt	Ps. 50.646	Ps. 49.714	Ps. 41.952	Ps. 34.311	k. A
Inländische Investitionen[(3)]	Ps. 51.074	Ps. 46.020	Ps. 38.099	Ps. 37.387	Ps. 56.903

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Messung der vom Ausland (d.h. von außerhalb Argentiniens Ansässigen) beigetragenen Mittel für inländische Investitionen.
(3) Einschließlich Bildung von Anlagevermögen (brutto) zuzüglich Änderung der Bestände. Enthält keine statistischen Abweichungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

In den frühen neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts trug der Anstieg ausländischer Spareinlagen infolge eines deutlichen Anstiegs der ausländischen Investitionen in Argentinien zu einem Anstieg der inländischen Investitionen bei. Seit dem Jahr 1999 führten die Rückgänge bei ausländischen Spareinlagen zu einem Rückgang bei den gesamten Inlandsinvestitionen; dieser belief sich auf 36,1 % zwischen dem 31. Dezember 1998 und dem 31. Dezember 1999. Auch bei den inländischen Spareinlagen war in diesem Zeitraum ein Rückgang um 21,0 % zu verzeichnen, welcher zum Gesamtrückgang bei den Inlandsinvestitionen beitrug. Im Jahr 2002 stiegen die inländischen Spareinlagen um 65,0 %. Dieser Anstieg wurde jedoch dadurch ausgeglichen, dass sich die ausländischen Spareinlagen von einem Betrag von Ps. 3,9 Mrd. im Jahr 2001 auf einen negativen Betrag in Höhe von Ps. 28,5 Mrd. im Jahr 2002 umkehrten. Infolge dessen sanken die Inlandsinvestitionen im Jahr 2002 um 1,9 %.

Wichtigste Wirtschaftsbereiche

Die wichtigsten wirtschaftlichen Aktivitäten in Argentinien sind Dienstleistungen, die im Jahre 2003 etwa 62,9 % des BIP ausmachten, sowie die verarbeitende Produktion, die im Jahr 2003 23,8 % des BIP betrug.

In nachfolgender Tabelle wird die Zusammensetzung des argentinischen BIP, aufgeschlüsselt nach Wirtschaftsbereichen, für die angegebenen Zeiträume gezeigt:

Reales BIP nach Sektor
(in Millionen Peso, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Primärproduktion:					
Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei	Ps. 15.258	Ps. 14.991	Ps. 15.148	Ps. 14.803	Ps. 15.802
Bergbau and Naturprodukte (u.a. Erdöl und Erdgas)	4.572	4.880	5.107	4.916	5.099
Primärproduktion gesamt	19.830	19.871	20.255	19.719	20.901
Verarbeitendes Gewerbe:					
Herstellung	45.599	43.855	40.627	36.176	41.882
Bauwesen	15.752	14.284	12.627	8.410	11.297
Elektrizität, Gas und Wasser	6.873	7.325	7.407	7.182	7.681
Verarbeitendes Gewerbe gesamt	68.224	65.494	60.661	51.768	60.861
Dienstleistungen:					
Transport, Lagerung und Kommunikation	23.121	23.522	22.446	20.664	22.369
Handel, Hotels und Restaurants	44.700	43.623	40.222	33.477	37.208
Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien	57.159	57.893	55.328	49.993	49.445
Sozial- und Personalbereich	51.284	52.160	52.087	50.364	51.767
Dienstleistungen gesamt	176.264	177.198	170.083	154.498	160.788
Zzgl. Importabgaben, abzügl. Anpassung wegen Bankdienstleistungen[2]	14.051	13.640	12.998	9.251	13.201
BIP gesamt	Ps. 278.369	Ps. 276.173	Ps. 263.997	Ps. 235.236	Ps. 255.751

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Die Produktionszahlen in dieser Tabelle schließen Abgaben auf für die Produktion benötigte Importe nicht ein. Diese müssen zur Bestimmung des BIP in Betracht gezogen werden. Allerdings sind die Kosten für alle hierauf bezogenen Bankdienstleistungen einbezogen, welche wiederum unter „Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien“ gezählt werden. In diesem Posten werden die Importabgaben wieder zugerechnet und Bankdienstleistungen zur Bestimmung des BIP abgezogen.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Reales BIP nach Sektor
(in % des BIP, zu konstanten Preisen von 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Primärproduktion:					
Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei	5,5%	5,4%	5,7%	6,3%	6,2%
Bergbau and Naturprodukte (u.a. Erdöl und Erdgas)	1,6	1,8	1,9	2,1	2,0
Primärproduktion gesamt	7,1	7,2	7,7	8,4	8,2
Verarbeitendes Gewerbe:					
Herstellung	16,4	15,9	15,4	15,4	16,4
Bauwesen	5,7	5,2	4,8	3,6	4,4
Elektrizität, Gas und Wasser	2,5	2,7	2,8	3,1	3,0
Verarbeitendes Gewerbe gesamt	24,5	23,7	23,0	22,0	23,8
Dienstleistungen:					
Transport, Lagerung und Kommunikation	8,3	8,5	8,5	8,8	8,7
Handel, Hotels und Restaurants	16,1	15,8	15,2	14,2	14,5
Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien	20,5	21,0	21,0	21,3	19,3
Sozial- und Personalbereich	18,4	18,9	19,7	21,4	20,2
Dienstleistungen gesamt	63,3	64,2	64,4	65,7	62,9
Zzgl. Importabgaben, abzügl. Anpassung wegen Bankdienstleistungen[2]	5,0	4,9	4,9	3,9	5,2
BIP gesamt	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Die Produktionszahlen in dieser Tabelle schließen Abgaben auf für die Produktion benötigte Importe nicht ein. Diese müssen zur Bestimmung des BIP in Betracht gezogen werden. Allerdings sind die Kosten für alle hierauf bezogenen Bankdienstleistungen einbezogen, welche wiederum unter „Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien“ gezählt werden. In diesem Posten werden die Importabgaben wieder zugerechnet und Bankdienstleistungen zur Bestimmung des BIP abgezogen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Das verarbeitende Gewerbe Argentiniens war von der Rezession am stärksten betroffen. Es ging zwischen 1999 und 2002 insgesamt um 24,1 % zurück, konnte sich aber im Jahr 2003 um 17,6 % erholen. Dieser Rückgang im verarbeitenden Gewerbe während der Rezession resultierte aus beträchtlichen Einschnitten in den Bereichen Bauwesen und Fertigung. Diese wurden durch das Wachstum in den Bereichen Elektrizität, Gas und Wasser leicht ausgeglichen. Auch der Dienstleistungsbereich war mit einem Gesamtproduktionsrückgang von 12,3 % zwischen 1999 und 2002 wesentlich von dem Rückgang der wirtschaftlichen Aktivitäten betroffen, erholte sich allerdings im Jahr 2003 um 4,1 %. Der Bereich Handel, Hotels und Restaurants war mit dem zweitgrößten Produktionsrückgang aller Bereiche der argentinischen Wirtschaft von der Rezession besonders betroffen. Der Bereich der Primärproduktion war mit einem geringen Rückgang von 0,6 % zwischen 1999 und 2002 der am wenigsten von der Rezession betroffene Bereich.

In nachfolgender Tabelle wird das Wachstum des argentinischen BIP, aufgeschlüsselt nach Sektoren, für die angegebenen Zeiträume angezeigt:

Reales BIP-Wachstum nach Sektor
(Änderungen in % gegenüber vorherigem Jahr zu konstanten Preisen von 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Primärproduktion:					
Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei	2,5%	(1,7)%	1,0%	(2,3)%	6,7%
Bergbau and Naturprodukte (u.a. Erdöl und Erdgas)	(3,3)	6,7	4,7	(3,7)	3,7
Primärproduktion gesamt	1,1	0,2	1,9	(2,6)	6,0
Verarbeitendes Gewerbe:					
Herstellung	(7,9)	(3,8)	(7,4)	(11,0)	15,8
Bauwesen	(7,9)	(9,3)	(11,6)	(33,4)	34,3
Elektrizität, Gas und Wasser	3,6	6,6	1,1	(3,0)	7,0
Verarbeitendes Gewerbe gesamt	(6,9)	(4,0)	(7,3)	(14,7)	17,6
Dienstleistungen:					
Transport, Lagerung und Kommunikation	(1,3)	1,7	(4,6)	(7,9)	8,3
Handel, Hotels und Restaurants	(6,9)	(2,4)	(7,8)	(16,8)	11,1
Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien	(0,5)	1,3	(4,4)	(9,6)	(1,1)
Sozial- und Personalbereich	1,9	1,7	(0,1)	(3,3)	2,8
Dienstleistungen gesamt	(1,6)	(0,5)	(4,0)	(9,2)	4,1
Zzgl. Importabgaben, abzügl. Anpassung wegen Bankdienstleistungen[2]	(12,6)	(2,9)	(4,7)	(28,8)	42,7
BIP gesamt	(3,4)%	(0,8)%	(4,4)%	(10,9)%	8,7%

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Die Produktionszahlen in dieser Tabelle schließen Abgaben auf für die Produktion benötigte Importe nicht ein. Diese müssen zur Bestimmung des BIP in Betracht gezogen werden. Allerdings sind die Kosten für alle hierauf bezogenen Bankdienstleistungen einbezogen, welche wiederum unter „Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien“ gezählt werden. In diesem Posten werden die Importabgaben wieder zugerechnet und Bankdienstleistungen zur Bestimmung des BIP abgezogen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Primärproduktion

Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei

Der Sektor Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei Argentiniens machte im Jahr 2003 8,2% des BIP aus. Argentinien ist in praktisch allen Bereichen der Landwirtschaft und Viehzucht autark und wurde in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts zu einem großen Exporteur von Primärprodukten wie Getreide, Fleisch und Fisch. Zwischen 1999 und 2002 machten die Bereiche Getreide und Viehzucht zusammen den größten Teil der Gesamtproduktion in diesem Bereich aus. So entfiel auf diese Bereiche im Jahr 2002 ein Anteil von 63,7 % bzw. 30,0 % an der Produktion. Im Getreidebereich wird vor allem Soja, Mais und Weizen produziert. Die Sojaproduktion hat in den vergangenen Jahren einen steigenden Anteil von Exporten verzeichnet, und zwar vor allem deshalb, weil die Rohstoffpreise - und insbesondere die für Soja - in den letzten Jahren gestiegen sind.

Die nachfolgende Tabelle liefert einen Überblick über die Produktion in den angegebenen Zeiträumen in den Bereichen Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei in Argentinien.

Produktion in den Bereichen Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei (in Millionen Peso, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Landwirtschaft, Viehzucht und Jagd:					
Getreide	Ps. 8.641	Ps. 8.638	Ps. 8.894	Ps. 8.960	k. A.
Viehzucht	5.024	4.813	4.584	4.211	k. A.
Dienstleistungen in den Bereichen Landwirtschaft u. Viehzucht ohne Dienstübertragungen (*Vesting Service*)	838	788	811	880	k. A.
Jagd, Jagdverwendung und damit zusammenhängende Dienstleistungen	10	10	10	8	k. A.
Landwirtschaft, Viehzucht und Jagd gesamt	14.512	14.248	14.299	14.059	k. A.
Forstwirtschaft, Holzentnahme und zusammenhängende Dienstleistungen	312	319	313	313	k. A.
Fischerei	434	424	536	433	k. A.
Gesamtproduktion Sektor	Ps. 15.258	Ps. 14.991	Ps. 15.148	Ps. 14.804	Ps. 15.802

(1) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Produktion in den Bereichen Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei (Änderungen gegenüber Vorjahr in %, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Landwirtschaft, Viehzucht und Jagd:					
Getreide	(0,7)%	0,0%	3,0%	0,7%	k. A.
Viehzucht	12,2%	(4,2)	(4,7)	(8,1)	k. A.
Dienstleistungen in den Bereichen Landwirtschaft u. Viehzucht ohne Dienstübertragungen (*Vesting Service*)	(7,7)%	(5,9)	2,9	8,5	k. A.
Jagd, Jagdverwendung und damit zusammenhängende Dienstleistungen	1,6%	(2,6)	(0,1)	(16,3)	k. A.
Landwirtschaft, Viehzucht und Jagd gesamt	2,9%	(1,8)	0,4	(1,7)	k. A.
Forstwirtschaft, Holzentnahme und zusammenhängende Dienstleistungen	(9,0)%	2,1	(1,6)	(0,2)	k. A.
Fischerei	(2,7)%	(2,4)	26,5	(19,3)	k. A.
Gesamtproduktion Sektor	2,5%	(1,8)%	1,1%	(2,3)%	6,7%

(1) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Der Sektor Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei verzeichnete im Jahr 1999, nach einem sprunghaften Anstieg von Fleischexporten infolge der Aufhebung des 68 Jahre dauernden Importboykotts der USA für argentinisches Rindfleisch, ein moderates Wachstum von 2,5 %. Allerdings nahm die Produktion im Bereich der Viehzucht zwischen den Jahren 2000 und 2002 ab, und zwar vor allem wegen des Auftretens der Maul- und Klauenseuche bei argentinischem Vieh, was die USA, die Europäische Union und andere Länder im Jahr 2001 dazu veranlasste, Einfuhrverbote für argentinisches Rindfleisch zu erlassen.

Trotz der Rezession und eines Rückgangs der internationalen Preise für landwirtschaftliche Produkte unterlag die Getreideproduktion im Zeitraum zwischen 1999 und 2002 im Allgemeinen nur in geringem Maße Änderungen. Im Jahr 2001 wuchs der Bereich Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei trotz des anhaltenden Rückgangs im Bereich Viehzucht um 1 %. Zwischen 1999 und 2002 hatte die Produktion in anderen Bereichen innerhalb des Sektors Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei außer eines bedeutenden Anstiegs im Bereich Fischerei im Jahr 2001 wenig Einfluss auf die Gesamtproduktion. Im Jahr 2003 betrug das Wachstum in dem Sektor 6,7 %, worin sich auch die erhöhte inländische Nachfrage aufgrund der wirtschaftlichen Erholung widerspiegelte.

Argentiniens landwirtschaftlicher Sektor hat in den letzten Jahren von den beträchtlichen Anstiegen bei den internationalen Preisen für Soja und Weizen profitiert. Diese erreichten im ersten Halbjahr 2004 Rekordhöhen, sind jedoch seitdem wieder gesunken.

Die folgende Tabelle stellt die durchschnittlichen internationalen Preise für Soja und Weizen für die angegebenen Zeiträume dar:

Durchschnittliche internationale Preise für Soja und Weizen
(in U.S. Dollar)

	Soja[1] (Preis pro Tonne)	Weizen[1] (Preis pro Tonne)
1999	186,00	114,00
2000	193,55	118,55
2001	182,14	129,85
2002	201,41	153,12
2003	246,60	151,15
2004		
Januar	314,57	171,27
Februar	330,23	165,73
März	372,64	171,82
April	374,05	169,71
Mai	362,00	167,00
Juni	342,00	158,00
Erstes Halbjahr 2004	349,25	167,26

(1) FOB-Preise im Golf von Mexiko.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Bergbau und Naturprodukte (einschließlich Erdöl- und Gasproduktion)

Der Sektor Bergbau und Naturprodukte umfasst vor allem Edel- und Halbedelmetalle, Kohle, Erdöl- und Gasgewinnung und –produktion. Traditionell stellt der Bergbau mit 2,0 % des BIP im Jahr 2003 einen nur sehr kleinen Teil der argentinischen Wirtschaft dar. Die Umsätze in diesem Bereich sanken im Jahr 1999 um 3,3 %, erholten sich aufgrund eines Anstiegs der internationalen Preise für Öl und Gas jedoch in den Jahren 2000 und 2001 wieder. Im Jahr 2002 ging der Ertrag aufgrund der Reduzierung der ausländischen Investitionen und eines Anstiegs der Kosten für importierte Ausrüstung aufgrund der Abwertung des Peso in diesem Bereich wieder um 3,7 % zurück. Im Jahr 2003 erholte sich der Sektor um 3,7 %.

Im Öl- und Gassektor fanden während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts bedeutende Liberalisierungen statt, wodurch ausländische Investoren angezogen wurden und das Wachstum gefördert wurde. Dennoch litt der Bereich der Ölproduktion in den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts am Sinken der internationalen Ölpreise. Durch die letzte Wirtschaftskrise nahmen die ausländischen Investitionen auf dem Öl- und Gassektor wesentlich ab, was eine Erholung dieses Bereichs trotz des Wiederanstiegs der Ölpreise behinderte. Obwohl ehemals Netto-Exporteur von Öl und Gas, erfuhr Argentinien seit Ende des ersten Quartals des Jahres 2004 Energieknappheit und Stromausfälle. Infolge dessen hat Argentinien in den letzten Monaten seine Energieimporte aus Nachbarländern erhöht. Weitere Erläuterungen zum Öl- und Gassektor im Zusammenhang mit dem gegenwärtigen Energiemangel in Argentinien sind unter „– Elektrizität, Gas und Wasser“ zu finden.

In der nachfolgenden Tabelle werden die nachgewiesenen Reserven an Erdöl und Erdgas in Argentinien zu den angegebenen Daten angezeigt.

Nachgewiesene Reserven

	1999	2000	2001	2002	2003
Erdöl[1]	488.280	472.781	457.674	448.426	425.213
Erdgas[2]	748.133	777.609	763.526	663.523	612.496

(1) In tausend Kubikmetern.
(2) In Millionen Kubikmetern.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Verarbeitendes Gewerbe

Fertigung

Argentinien verfügt über einen diversifizierten Fertigungssektor, der im Jahr 2003 16,4 % des BIP ausmachte. Die wichtigsten Bereiche der Produktion im argentinischen Fertigungssektor sind die Bereiche Lebensmittel und Getränke, chemische Produkte und Substanzen, Kohle- und Ölprodukte und nukleare Brennstoffe. Der letzte wirtschaftliche Abschwung hatte auf diesen Sektor bedeutende negative Auswirkungen. Der Sektor war jedoch wesentlich für die wirtschaftliche Erholung im Jahr 2003 aufgrund der verstärkten Inlandsnachfrage.

Zwischen 1999 und 2002 sank der Ausstoß im Bereich der Fertigung hauptsächlich infolge der steigenden Zinsen, des Rückgangs der privaten Bruttoinvestitionen und der schwachen Inlandsnachfrage zusammengenommen um 7,5 %. Zudem trug der Rückgang der brasilianischen Nachfrage nach argentinischen Produkten aufgrund der Abwertung des Real im Jahr 1999 in dieser Zeit in bedeutender Weise zum Rückgang der Produktion im Fertigungsbereich bei. Zwischen 1999 und 2002 waren alle Bereiche des Fertigungssektors von dem wirtschaftlichen Rückgang stark betroffen, wobei viele Bereiche um mehr als 50 % schrumpften.

Die signifikantesten gesamten Rückgänge im Fertigungssektor zwischen 1999 und 2002 wurden im Bereich der Möbelindustrie mit einem Produktionsrückgang um 58,2 %, der Textilindustrie mit einem Produktionsrückgang von 50,9 %, der Automobil-, Anhänger- und Sattelzugindustrie mit einem Produktionsrückgang um 34,3 % und der Metall verarbeitenden Industrie (Maschinen und Ausrüstung ausgenommen) mit einem Produktionsrückgang von 37,0 % verzeichnet. In der Herstellung von Tabakprodukten wurde zwischen 1999 und 2002 mit lediglich 8,9 % der geringste gesamte Rückgang verzeichnet. Obwohl der Ertrag in der Lebensmittel- und Getränkeindustrie zwischen 1999 und 2002 nur um 10,8 % zurückging, trug dies aufgrund der Bedeutung dieser Branche für das BIP in bedeutendem Maße zum Gesamtrückgang im Fertigungssektor bei. Der Fertigungssektor verzeichnete im Jahr 2003 vor allem aufgrund eines erhöhten Verbrauchs im Inland ein Wachstum von 15,8 %.

In der nachfolgenden Tabelle wird die Produktion und das Wachstum im Fertigungsbereich für die angegebenen Zeiträume dargestellt:

Produktion im Fertigungssektor nach Bereichen
(in Millionen Peso, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Lebensmittel und Getränke	Ps. 10.980	Ps. 10.579	Ps. 10.330	Ps. 9.797	k. A.
Chemische Produkte und Substanzen	5.137	5.121	5.380	4.862	k. A.
Kohle, Ölprodukte und nukleare Brennstoffe[2]	4.510	4.221	4.195	3.674	k. A.
Automobile, Anhänger und Sattelschlepper	2.170	2.190	1.566	1.427	k. A.
Gummi- und Plastikprodukte	2.293	2.168	1.936	1.817	k. A.
Maschinen und Ausrüstung	1.910	1.833	1.621	1.649	k. A.
Möbel und industrielle Fertigung	1.760	1.565	1.198	736	k. A.
Metallprodukte, ohne Maschinen und Ausrüstung	1.552	1.519	1.374	978	k. A.
Medien und Verlagswesen	2.007	1.962	1.696	1.469	k. A.
Textilien	1.659	1.563	1.277	815	k. A.
Tabak	1.889	1.746	1.642	1.720	k. A.
Grundmetalle	1.533	1.662	1.520	1.493	k. A.
Holz, Holz- und Korkprodukte, ohne Möbel: Strohprodukte und flechtbare Materialien	1.377	1.293	1.244	1.334	k. A.
Sonstige	6.822	6.434	5.649	4.405	k. A.
Produktion gesamt	Ps. 45.599	Ps. 43.855	Ps. 40.627	Ps. 36.176	Ps. 41.882

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Einschließlich Ölraffinierung und anderer Sekundärprodukte.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Produktion im Fertigungssektor nach Bereichen
(Änderungen gegenüber Vorjahr in %, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999[1]	2000[1]	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Lebensmittel und Getränke	1,5%	(3,7)%	(2,4)%	(5,2)%	k. A.
Chemische Produkte und Substanzen	(2,0)	(0,3)	5,1	(9,6)	k. A.
Kohle, Ölprodukte und nukleare Brennstoffe[2]	(1,7)	(6,4)	(0,6)	(12,4)	k. A.
Automobile, Anhänger und Sattelschlepper	(30,3)	0,9	(28,5)	(8,9)	k. A.
Gummi- und Plastikprodukte	(1,7)	(5,5)	(10,7)	(6,1)	k. A.
Maschinen und Ausrüstung	(21,6)	(4,0)	(11,6)	1,8	k. A.
Möbel und industrielle Fertigung	(20,0)	(11,1)	(23,4)	(38,6)	k. A.
Metallprodukte, ohne Maschinen und Ausrüstung	(19,0)	(2,1)	(9,6)	(28,8)	k. A.
Medien und Verlagswesen	(5,5)	(2,3)	(13,6)	(13,3)	k. A.
Textilien	(17,8)	(5,8)	(18,3)	(36,2)	k. A.
Tabak	2,6	(7,6)	(5,9)	4,7	k. A.
Grundmetalle	(12,3)	8,5	(8,6)	(1,7)	k. A.
Holz, Holz- und Korkprodukte, ohne Möbel: Strohprodukte und flechtbare Materialien	(13,0)	(6,1)	(3,8)	7,2	k. A.
Sonstige	(9,8)	(5,7)	(12,2)	(22,0)	k. A.
Produktion gesamt	(7,9)%	(3,8)%	(7,4)%	(11,0)%	15,8%

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Einschließlich Ölraffinierung und anderer Sekundärprodukte.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Bauwesen

Der Bausektor macht mit einem Anteil von 4,4 % am BIP im Jahr 2003 gegenwärtig nur einen geringen Teil der argentinischen Wirtschaft aus. Anfang der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts wuchs der Bausektor wegen der erhöhten Nachfrage im Wohnungsbau als Folge der Stabilisierung der Inflation und der wirtschaftlichen Erholung, wodurch neue Baukredite leichter erhältlich waren. Dieses Wachstum wurde darüber hinaus durch den, aufgrund des Wachstums des Finanzsektors während des größten Teils der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts bedingten, leichteren Zugang zu Hypothekendarlehen angeregt.

Allerdings erlitt der Bausektor infolge der Rezession mit einem kumulativen Ertragsrückgang von 46,6 % zwischen 1999 und 2002 den stärksten Einbruch. Dieser Bereich war vor allem von den hohen Zinssätzen betroffen. Durch den Anstieg der Kreditkosten und den generellen wirtschaftlichen Abschwung nahmen die Käufe von Häusern und Wohnungen in bedeutendem Maße ab, wodurch es in den Jahren 1999 und 2000 im Bauwesen zu Rückgängen von 7,9 % bzw. 9,3 % kam. Zudem setzte die Regierung im Rahmen ihrer Bemühungen zur Eindämmung ihrer Ausgaben im Jahr 2000 die meisten ihrer Infrastruktur-Entwicklungsprojekte aus, wodurch der Bereich weiter geschwächt wurde. Infolge dessen sanken die Erträge im Bauwesen im Jahr 2001 um weitere 11,6 %. Der Rückgang in diesem Bereich war im Jahr 2002 mit 33,4 % sogar noch deutlicher, weil die ernste Liquiditätskrise im Finanzsektor die Möglichkeit von Krediten für Bauprojekte faktisch ausschloss.

Der Bausektor erholte sich und wuchs im Jahr 2003 aufgrund der wirtschaftlichen Erholung, des Anstiegs der öffentlichen Infrastrukturausgaben und der Möglichkeit, von der Regierung begebene *Boden*-Wertpapiere als Zahlungsmittel für Bauprojekte zu verwenden, um 34,3 %. Weitere Erläuterungen zu den *Boden* finden sich unter „– Während der Wirtschaftskrise eingeführte Maßnahmen".

Elektrizität, Gas und Wasser

Strom wird in Argentinien vorwiegend durch Wasserkraft erzeugt. Als zusätzliche Quellen der Stromerzeugung dienen aber auch Erdgas, Kohle und die Kernkraft. Der Bereich Elektrizität, Gas und Wasser macht nur einen kleinen Bruchteil der argentinischen Wirtschaft aus, auf den im Jahr 2003 3,0 % des BIP entfiel. Er war mit einem Gesamtwachstum von 4,5 % zwischen 1999 und 2002 der von der Rezession am wenigsten betroffene Bereich. Dieses Wachstum war teilweise auf die größere Integration der Energiemärkte und der Infrastruktur der Mercosur-Länder sowie auf ausländische Investitionen in Öl, Gas und Strom infolge von Privatisierungen zurückzuführen. Dadurch konnte Argentinien als Stromlieferant für Brasilien, Chile und Paraguay Netto-Exporteur für Energie werden. Das Wachstum dieses Sektors zwischen 1999 und 2000

resultierte aber auch aus der Energiekrise in Brasilien, wodurch die Nachfrage nach argentinischer Energie anstieg.

Allerdings hatte die Abwertung des Peso im Januar 2002 bedeutende Auswirkungen auf den Energie-, Gas- und Wassersektor. Im Jahr 2002 verfügte Präsident Duhalde einen Erlass, durch den verhindert werden sollte, dass die Energieversorger ihre Preise entsprechend der Inflationsrate erhöhen und die zuvor in Dollar zahlbaren Versorgungskosten zu einem Devisenkurs von 1:1 in Pesos umgewandelt wurden. Dementsprechend konnten die Versorgungskosten zur Erzielung höherer Einkommen nicht erhöht werden, während die Kosten der Energieversorger wegen der Inflation anstiegen und ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten durch die Abwertung des Peso zu einer größeren Belastung wurden. Infolge dessen nahm der Ertrag auf diesem Sektor im Jahr 2002 um 3,0 % ab.

Unter der Regierung Kirchner wurde die von der Regierung Duhalde eingeführte Einfrierung der Versorgungskosten bis zum Februar 2004 beibehalten. Im Februar 2004 führte die Regierung als Anreiz zur Senkung des Verbrauchs ein gestaffeltes Gebührensystem ein. Die Regierung hat angedeutet, dass sie Energieversorgungsunternehmen verpflichten wird, ihre Investitionen in Entwicklung und Energieerzeugung zu erhöhen. Die Regierung hat des Weiteren ihre Absicht angedeutet, zum Ende 2006 Maßnahmen zur allmählichen Erhöhung der Versorgungskosten entsprechend der Inflation und des wirtschaftlichen Wachstums umzusetzen. Im Jahr 2004 hat die Regierung einen Beschluss erlassen, nach dem Ps. 2,0 Mrd. des das primäre Jahresüberschussziel übersteigenden Betrages für Investitionen auf dem Energiesektor auszugeben sind. Die Regierung kann nicht zusichern, dass eine Lösung der wirtschaftlichen Schwierigkeiten, unter denen der öffentliche Versorgungssektor leidet, kurz- oder mittelfristig erreicht werden wird.

Argentinien befindet sich gegenwärtig seit Beginn des ersten Quartals 2004 in einer Energiekrise, die sich in Energieknappheit und Stromausfällen äußert. Diese Krise wurde vor allem durch zu geringe Investitionen bei Gaserschließungs- und Stromerzeugungsprojekten verursacht, sie ist jedoch auch eine Folge reduzierter Stromerzeugung durch Wasserkraftwerke aufgrund von Trockenheit. Daher wies die Regierung argentinische Erdgasproduzenten an, Erdgasexporte nach Chile zu reduzieren. Dieser Punkt wird gegenwärtig von den beiden Ländern diskutiert, und Argentinien hat vor kurzem einige der zuvor auferlegten Beschränkungen für den Export von Erdgas nach Chile gelockert. Die Regierung hat zudem mit Brasilien, Bolivien und Venezuela Verträge für den Import von Energie, unter anderem Dieselkraftstoff und Erdgas, abgeschlossen.

Die Energiekrise in Argentinien könnte starke negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum haben. Die Stromknappheit und Stromausfälle in Fabriken im ganzen Land haben im April 2004 zu einem Rückgang der Produktion geführt. Die wirtschaftliche Erholung im Energiesektor wird wesentlich von der Fähigkeit der privaten Energieversorgungsunternehmen zur Investition in Vorhaben zum Ausbau der Kapazitäten und zur Steigerung der Versorgungskosten abhängen, um gesteigerte Investition und Produktion zu finanzieren. Die Erholung wird zudem vom Beitrag der von der Regierung neu geschaffenen staatlichen Energiegesellschaft ENARSA zur Produktion abhängen.

ENARSA wurde mit dem Ziel gegründet, die Erhöhung der Investitionen in Öl- und Gastransport, -erforschung und -produktion zu fördern, da die meisten der privaten Gesellschaften, die gegenwärtig auf dem Energiesektor tätig sind, mit ihren Verpflichtungen aus ihren Schulden in den letzten Jahren in Verzug geraten sind und über wenige oder gar keine Gewinne verfügen, um Investitionen zu tätigen. Nach mehreren Änderungen billigte der Kongress im Oktober 2004 abschließend das Gesetz zur Gründung der ENARSA. Gemäß diesem Gesetz hält die Regierung an ENARSA eine Beteiligung am Kapital in Höhe von 53 %, die Provinzregierungen in Höhe von 12 %, während die restlichen 35 % börsengehandelte Aktien sind. Bislang hat ENARSA noch keinen Auftrag in Bezug auf erwartete Export- oder Produktionsmengen erhalten.

Nachfolgende Tabelle enthält Informationen über den argentinischen Stromsektor für die angezeigten Zeiträume:

Hauptsächliche wirtschaftliche Indikatoren des Stromsektors
(in GW/h, sofern nicht anders angezeigt)

	1999	2000	2001	2002	2003
Produktion des Stromsektors:					
Kombinierter Zyklus	13.390	25.367	25.990	26.687	k. A.
Hydroelektrik[(1)]	21.598	28.762	36.949	35.797	k. A.
Sonstige[(2)]	38.181	26.930	20.048	14.153	k. A.
Erzeugung gesamt	73.169	81.058	82.987	76.637	k. A.
Verbrauch je Wirtschaftssektor:					
Für Wohnraum	20.141	20.814	21.523	20.643	k. A.
Industrie	25.382	27.319	27.529	26.804	k. A.
Staat	2.027	2.161	2.188	1.951	k. A.
Gewerblich	11.187	11.717	12.688	12.287	k. A.
Sonstige	5.526	5.597	5.842	5.590	k. A.
Verbrauch gesamt	64.264	67.607	69.770	67.276	k. A.

(1) Kombinierter Zyklus.
(2) Einschließlich Diesel, Wind, Kernkraft, Gas, Dampfkraft und Solarenergie.
Quellen: Wirtschaftsministerium

Dienstleistungen

Nachfolgende Tabelle enthält die Zusammensetzung und das Wachstum des Dienstleistungssektor für die angegebenen Zeiträume:

Zusammensetzung des Dienstleistungssektors
(in Millionen Peso, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[(1)]	2001[(1)]	2002[(1)]	2003[(1)]
Transport, Lagerung und Kommunikation	Ps. 23.121	Ps. 23.522	Ps. 22.446	Ps. 20.664	Ps. 22.369
Handel, Hotels und Restaurants	44.700	43.623	40.221	33.477	37.208
Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien	57.159	57.893	55.328	49.993	49.445
Kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen	51.284	52.160	52.087	50.364	51.767
Gesamt	Ps. 176.264	Ps. 177.198	Ps. 170.083	Ps. 154.498	160.788

(1) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Wachstum des Dienstleistungssektors
(Änderung zu Vorjahr in %, zu konstanten Preisen des Jahres 1993)

	1999	2000[(1)]	2001[(1)]	2002[(1)]	2003[(1)]
Transport, Lagerung und Kommunikation	(1,3)%	1,7%	(4,6)%	(7,9)%	8,3%
Handel, Hotels und Restaurants	(6,9)	(2,4)	(7,8)	(16,8)	11,1
Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien	(0,5)	1,3	(4,4)	(9,6)	(1,1)
Kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen	1,9	1,7	(0,1)	(3,3)	2,8
Gesamt	(1,6)%	0,5%	(4,0)%	(9,2)%	4,1%

(1) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Der Dienstleistungssektor macht in der argentinischen Wirtschaft mit einem Anteil von 62,9 % am BIP im Jahr 2003 den größten Teil aus. Nach einem leichten Rückgang im Jahre 1999 und einem moderaten Wachstum im Jahr 2000 nahmen die Erträge in diesem Sektor sowohl im Jahr 2001 als auch im Jahr 2002 um 4,0 % bzw. 9,2 % wegen der Rezession in diesen Jahren ab. Der Einbruch des Dienstleistungssektors war zudem auf die Abwertung des Peso zurückzuführen, welche in erster Linie Auswirkungen auf Handel, Finanzdienstleistungen, Immobilien und Personaldienstleistungen hatte. Zwischen 1999 und 2002 erzielten die Bereiche innerhalb des Dienstleistungssektors die folgenden Ergebnisse:

- Der Bereich Hotels und Restaurants verbuchte zwischen 1999 und 2002 mit einem Rückgang von 6,9 % im Jahr 1999, 2,4 % im Jahr 2000, 7,8 % im Jahr 2001 und 16,8 % im Jahr 2002 den größten Rückgang innerhalb des Dienstleistungssektors. Zwischen 1999 und 2001 resultierte dies aus der anhaltenden Rezession und der Abwertung des brasilianischen Real im Jahr 1999, die beide zu einem Rückgang des Tourismus führten. Obwohl der Tourismus im Jahr 2002 wieder anstieg, ging der Bereich Handel, Hotels und Restaurants weiterhin aufgrund der Auswirkungen der Abwertung des Peso auf die für diese Dienstleistungen gezahlten Beträge zurück.

- Der Bereich Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien blieb im Jahr 1999 stabil. Im Jahr 2001 kam es im Bereich Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien zu einem Rückgang von 4,4 %, da die Kapitalflucht und der Ansturm auf Bankeinlagen zu einer bedeutenden Liquiditätskrise führten. Im Jahr 2002 ging der Bereich Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien vor allem aufgrund der von der Regierung auferlegten Beschränkungen bei Bankabhebungen und Kapitaltransfers um 9,6 % zurück.

- Der Bereich Transport, Lagerung und Kommunikation blieb in den Jahren 1999 und 2000 relativ stabil. In den Jahren 2001 und 2002 kam es zu einem Rückgang in Höhe von 4,6 % bzw. 7,9 %. Dies war vor allem auf den durch die Rezession verursachten signifikanten Rückgang der Nutzung dieser Dienstleistungen zurückzuführen.

- Der Bereich kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen konnte zwischen 1999 und 2000 ein moderates Wachstum verzeichnen, da viele erwerbslose Arbeiter in diesem Bereich nach einer Beschäftigung suchten. Im Jahr 2001 blieb dieser Teilsektor relativ stabil. Im Jahr 2002 kam es jedoch teilweise wegen der Beschränkungen bei Bankabhebungen, die das Erbringen von Dienstleistungen gegen Barzahlung einschränkten, zu einem Rückgang in Höhe von 3,3 %.

Im Jahr 2003 verbuchten alle Bereiche des Dienstleistungssektors Wachstum, mit Ausnahme der Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien, wo es zu einem Rückgang um 1,1 % kam. Die treibende Kraft beim Wachstum des Dienstleistungssektors war das Wachstum von 11,1 % im Bereich Handel, Hotels und Restaurants im Zusammenhang mit dem zunehmenden Tourismus im Jahr 2003.

Telekommunikation

Nachfolgende Tabelle enthält bestimmte Informationen bezüglich des Telekommunikationssektors, welcher nach einem Anstieg um 35,4 % im Jahr 2000 aufgrund der Zunahme von Mobiltelefonanschlüssen in Höhe von 95,5 % in Bezug auf die Anzahl der Telefonleitungen seit 2001 relativ konstant geblieben ist. Im Jahr 2003 stieg die Anzahl der Neuanmeldungen von Mobilfunkanschlüssen erneut in bedeutendem Maße um 19,4 %, was zu einer Erhöhung der Gesamtzahl der Anschlüsse im Jahr 2003 um 9,1 % beitrug. Dieser Anstieg bei der Nutzung von Mobiltelefonen war zu einem Großteil auf die neuen günstigeren Mobilfunktarife im Jahr 2003 zurückzuführen.

Zusammenfassung des Telekommunikationssektors
(in tausend Anschlüssen)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Anschlüsse :					
Festanschlüsse[1]	7.223,2	7.894,2	8.131,4	7.708,6	7.745,6
Mobil[2]	3.264,6	6.380,9	6.741,8	6.567,0	7.842,0
Öffentliche Fernsprecher	168,5	156,6	160,5	138,7	139,7
Anschlüsse gesamt	10.656,2	14.431,7	15.033,8	14.414,3	15.727,3

(1) In Betrieb befindliche Anschlüsse.
(2) In Betrieb befindliche Telefone.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Beschäftigung und Arbeit

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

Die argentinische Wirtschaft litt in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts unter einer hohen Arbeitslosigkeit. In den frühen neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts trugen mehrere Faktoren zur anhaltenden Arbeitslosigkeit in Argentinien bei. Hierzu zählten beispielweise der Wechsel von arbeitsintensiver zu kapitalintensiver Produktion, das langsamere Wachstum arbeitsintensiver Sektoren im Vergleich zu anderen Sektoren sowie die Bemühungen der Arbeitgeber, die Produktivität eher durch Überstunden als durch eine Erhöhung der Zahl der Beschäftigten zu steigern.

Anfang des Jahres 1998 verschlimmerten sich diese Faktoren durch die Rezession wesentlich. Zwischen 1999 und 2002 stieg die Arbeitslosigkeit deutlich von 14,5 % im Mai 1999 auf 21,5 % im Mai 2002. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit war vor allem zwischen Mai 2001 und Mai 2002 dramatisch, als sie von 16,4 % auf 21,5 % stieg, und die Wirtschaftskrise ihren Höhepunkt erreichte. Seit Mai 2002 ist die Arbeitslosenquote gesunken. Bis Mai 2003 sank sie von 21,5 % auf 15,6 %, was die Erholung der argentinischen Wirtschaft in diesem Zeitraum zeigt.

Die argentinische Wirtschaft litt außerdem unter hoher Unterbeschäftigung. Zwischen 1999 und 2002 reflektierte die Unterbeschäftigungsquote im Allgemeinen die Arbeitslosenquote, auch wenn der Anstieg von 13,7 % zum 31. Mai 1999 auf 18,6 % zum 31. Mai 2002 weniger deutlich war. Während allerdings die Arbeitslosigkeit zwischen Mai 2002 und Mai 2003 sank, stieg die Unterbeschäftigung, wenn auch nur geringfügig, weiter von 18,6 % auf 18,8 %.

Im Jahr 2004 änderte die Regierung ihre Methode zur Berechnung der Arbeitslosigkeit. Anstelle einer zweimaligen Berechnung pro Jahr, jeweils in den Monaten Mai und Oktober, erfolgt jetzt eine vierteljährliche Berechnung. Nach dieser neuen Berechnungsmethode betrug die Arbeitslosigkeit zum 31. Dezember 2003 14,5 % und stieg bis zum 30. Juni 2004 auf 14,8 %. Zum 30. September 2004 sank die Arbeitslosenquote jedoch auf 13,2 % aufgrund des anhaltenden Wirtschaftswachstums (ein Rückgang der Arbeitslosigkeit um 3,1 % gegenüber dem 30. September 2003). Zudem zeigte diese Methode, dass die Unterbeschäftigung zum 31. Dezember 2003 16,3 % betrug und zum 30. Juni 2004 auf 15,2 % gesunken ist. Mit 15,2 % blieb die Unterbeschäftigung im dritten Quartal 2004 unverändert (ein Rückgang der Unterbeschäftigung um 1,4 % gegenüber 30. September 2003).

Im Januar 2002 führte die Regierung Duhalde den Plan *Jefes y Jefas de Hogar*, das „Sozialprogramm für Haushaltsvorstände“ als Ersatz für den Plan *Trabajar* ein. Nach dem Sozialprogramm für Haushaltsvorstände, das von der Regierung Kirchner fortgesetzt wurde, erhalten arbeitslose Haushaltsvorstände mit mindestens einem Kind unter 18 Jahren oder Behinderte jeden Alters für das Ableisten eines mindestens vierstündigen Dienstes in bestimmten gemeinnützigen Einrichtungen oder anderen öffentlichen Arbeitsprojekten Ps. 150 pro Monat. Personen, die Leistungen im Rahmen des Sozialprogramms für Haushaltsvorstände erhalten, werden auch in der Arbeitslosenstatistik der Regierung einschließlich der nachfolgenden Tabelle nicht als arbeitslos geführt.

Die nachfolgende Tabelle enthält die Arbeitslosenzahlen für die angegebenen Zeiträume:

Beteiligungs- und Arbeitslosenquoten
(in tausend Personen, wenn nicht anders angegeben)

	Zum 31. Mai				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Großraum Buenos Aires:					
Zahl der Erwerbsfähigen [1]	5.513	5.410	5.451	5.347	5.589
Beschäftigung[2]	4.653	4.545	4.514	4.170	4.668
Beteiligungsquote[3]	46,6%	45,3%	45,2%	44,0%	45,5%
Arbeitslosenquote[4]	15,6%	16,0%	17,2%	22,0%	16,4%
Unterbeschäftigungsquote[5]	13,9%	15,0%	14,4%	19,3%	19,8%
Größere Städte im Inland: [6]					
Zahl der Erwerbsfähigen[1]	4.115	4.250	4.457	4.449	4.564
Beschäftigung[2]	3.584	3.634	3.771	3.525	3.902
Beteiligungsquote[3]	38,5%	39,0%	39,9%	39,3%	39,8%
Arbeitslosenquote[4]	12,9%	14,5%	15,4%	20,9%	14,5%
Unterbeschäftigungsquote[5]	13,4%	13,6%	15,4%	17,7%	17,5%
Städtischer Raum gesamt					
Zahl der Erwerbsfähigen [1]	13.373	13.517	13.909	13.933	14.392
Beteiligungsquote[2]	42,8%	42,4%	42,8%	41,8%	42,8%
Arbeitslosenquote[3]	14,5%	15,4%	16,4%	21,5%	15,6%
Unterbeschäftigungsquote[4]	13,7%	14,5%	14,9%	18,6%	18,8%

(1) Die Zahl der Erwerbsfähigen besteht aus dem Teil der Bevölkerung, der in der Messung der vorausgegangenen Woche mindestens eine Stunde entgeltlich oder 15 Stunden unentgeltlich gearbeitet hat zuzüglich des Teiles der arbeitslosen Bevölkerung, der aktiv nach Arbeit sucht.
(2) Um als beschäftigt zu gelten, muss eine Person über dem erforderlichen Mindestalter in der vorhergegangenen Woche mindestens eine Stunde entgeltlich oder 15 Stunden unentgeltlich gearbeitet haben.
(3) Zahl der Erwerbsfähigen in Prozent der Gesamtbevölkerung.
(4) Arbeitslose Bevölkerung als prozentualer Anteil an der Zahl der Erwerbsfähigen.
(5) Unterbeschäftigte Bevölkerung als prozentualer Anteil an der Zahl der Erwerbsfähigen. Arbeitnehmer gelten als unterbeschäftigt, wenn sie weniger als 35 Stunden pro Woche arbeiten und mehr arbeiten möchten.
(6) Zahlen für 1999 und 2000 basieren auf 27 größeren Städten im Inland.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Der inoffizielle Beschäftigungsmarkt

Argentinien hat einen inoffiziellen Beschäftigungsmarkt, der sich in erster Linie aus unregistrierten Arbeitnehmern in rechtmäßigen Geschäftsbetrieben und zu einem nur geringen Teil aus nicht angemeldeten Geschäftsbetrieben zusammensetzt. Es ist naturgemäß schwierig, den inoffiziellen Beschäftigungsmarkt über statistische Daten oder andere verlässliche Informationen zu erfassen.

Der größte Teil in Argentinien setzt sich aus unregistrierten Arbeitnehmern zusammen, die nicht im argentinischen Sozialsystem registriert sind. Folgende Tabelle liefert die geschätzte Anzahl an Arbeitnehmern im offiziellen als auch im inoffiziellen Beschäftigungsmarkt in Argentinien in den angegebenen Jahren.

Offizieller und inoffizieller Beschäftigungsmarkt
(in tausend Arbeitnehmern)

Zum 31. Mai	**Formell**	**Unregistriert**
1999	5.250	3.087
2000	5.226	3.121
2001	5.074	3.155
2002	4.956	2.981
2003	5.146	3.186

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Ein weiteres, viel kleineres Segment des argentinischen inoffiziellen Sektors besteht aus wirtschaftlichen Aktivitäten, die außerhalb der vom Staat eingerichteten oder durch formelle Praktiken entwickelten formellen Normen durchgeführt werden. Hierzu zählen kleine Geschäftsbetriebe, die aus individueller oder familiärer Initiative, im Allgemeinen die Produktion und den Austausch von Waren und Dienstleistungen zum Gegenstand haben, ohne dass erforderliche Geschäftsgenehmigungen oder Steueranmeldungen vorliegen, Bestimmungen eingehalten werden oder Lieferanten und Endverbraucher rechtlich abgesichert sind. Die Regierung geht davon aus, dass der inoffizielle Sektor während der letzten Krise gewachsen ist und Einschnitte im offiziellen Sektor aufgefangen hat. Da sich die wirtschaftliche Lage im Jahr 2003 verbessert hat, geht die Regierung davon aus, dass es in diesem Segment des inoffiziellen Sektors zu einem Rückgang gekommen ist.

Zusammensetzung und Beschäftigung

Die Mehrheit der argentinischen Erwerbstätigen ist im Dienstleistungssektor beschäftigt, d.h. zum 31. Dezember 2003 etwa 62,9 %, gefolgt vom verarbeitenden Gewerbe mit etwa 29,9 % der Erwerbstätigen und dem Bereich der Primärproduktion mit etwa 6,5 % der Erwerbstätigen (jeweils zum 31. Dezember 2003). Zwischen 1999 und 2002 gingen im Bereich Bauwesen die meisten Arbeitsplätze verloren, gefolgt von Landwirtschaft, Viehzucht, Fischerei, Forstwirtschaft und Fertigung. Zwischen 1999 und 2002 waren die Bereiche, in denen die meisten Arbeitsplätze entstanden, die Bereiche Finanzen, Versicherungen und Immobilien sowie kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen. Mit Ausnahme des Sektors Kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen, in dem die Beschäftigung im Jahr 2000 um 0,5 % sank, haben sich die Beschäftigungszahlen in diesem Jahr in allen Wirtschaftssektoren erholt. Angeführt wurden sie von einem Anstieg um 25,6 % im Bausektor, gefolgt von Bergbau und Naturprodukte (14,3 %), Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei (6,1 %) und Fertigung (5,9 %). Die Beschäftigungszahlen im Bereich Finanzdienstleistungen, Versicherungen und Immobilien blieben im Jahr 2003 stabil.

Die nachfolgende Tabelle enthält Beschäftigungszahlen nach Sektor für die angezeigten Zeiträume:

Beschäftigung
(% nach Sektor)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Primärproduktion:					
Landwirtschaft, Viehzucht, Forstwirtschaft und Fischerei	6,3%	6,1%	5,4%	5,6%	5,8%
Bergbau und Naturprodukte (u.a. Erdöl und Erdgas)	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
Primärproduktion gesamt	6,8	6,6	6,0	6,2	6,5
Verarbeitendes Gewerbe:					
Fertigung	17,9	16,6	17,6	17,3	17,8
Bau	6,2	5,5	4,4	2,9	3,6
Strom, Gas und Wasser	1,1	1,1	1,2	1,3	1,2
Transport, Lagerung und Kommunikation	7,8	7,6	7,4	7,5	7,4
Verarbeitung gesamt	33,0	30,9	30,6	29,0	29,9
Dienstleistungen:					
Handel, Hotels und Restaurants	14,5	13,7	16,4	16,0	16,0
Finanzdienstleistungen, Versicherung und Immobilien	10,7	11,1	13,2	12,9	12,9
Kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen	31,6	31,1	32,8	55,2	34,0
Dienstleistungen gesamt	56,8	56,0	62,4	64,0	62,9
Sonstige	3,4	6,5	0,9	0,7	0,7
Gesamt	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Arbeitsmarktregulierung

In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts setzte die Regierung mehrere Pakete zur Reform des Arbeitsmarkts um, mit denen der argentinische Arbeitsmarkt und der Tarifprozess flexibler gestaltet werden sollte. Die Regierung war bestrebt, Regelungen abzuschaffen, die die Arbeitgeber dabei behinderten, die Zahl ihrer Beschäftigen an die wirtschaftlichen Bedingungen anzupassen. Zu den wichtigen Maßnahmen in dieser Hinsicht gehörte die Abschaffung von Regelungen, die langfristige Arbeitsverträge und Abfindungszahlungen erforderlich machten. Die Regierung erließ zudem Regelungen, nach denen bestimmte Probearbeitsverträge gestattet waren und Kündigungsfristen verkürzt wurden. Darüber hinaus führte sie eine neue Berechnungsmethode für Abfindungszahlungen ein. Im Jahr 2000 beschloss die Regierung weitere zusätzliche Reformen, nach denen z.B. die Probezeit für neue Arbeitnehmer verlängert wurde.

Neben den Arbeitsmarktreformen zur flexibleren Gestaltung des Arbeitsmarktes war die Regierung zudem bestrebt, den Tarifverhandlungsprozess zu verbessern. So wurde beispielsweise im Rahmen der im Jahr 2000 eingeführten Reformen die automatische Verlängerung von Tarifverträgen für den Fall, dass sich Arbeitnehmer und Arbeitgeber nicht auf die Bedingungen eines neuen Tarifvertrages einigen können, abgeschafft sowie die Dezentralisierung von Tarifvertragsverhandlungen gestattet, um Verhandlungen auf betrieblicher Ebene zu ermöglichen. Diese Reformen sind nicht mehr in Kraft. Die Regierung Kirchner hat weiterhin in ein Abfindungsprogramm investiert, nach dem Arbeitnehmer, die zwischen dem Erlass des öffentlichen Notstandsgesetzes und dem 31. Dezember 2002 entlassen wurden, 180 % des Wertes ihrer geplanten Abfindung erhalten (gegenüber von der Regierung Duhalde festgesetzten 200 %).

Die Annahme der Arbeitsmarktreformen im Jahr 2000 hatte bedeutende Konsequenzen für die Regierung De la Rúa. Grund hierfür waren Behauptungen, dass einige Senatoren für eine Abstimmung für die umstrittenen Arbeitsmarktreformen Bestechungsgelder angenommen hätten. Diese Gerüchte führten am 6. Oktober 2000 zum Rücktritt des damaligen Vizepräsidenten Carlos Alvarez, obwohl bislang keine formelle Anklage vorliegt oder Haftbefehle beantragt wurden.

Gewerkschaften üben in den Tarifverhandlungen nach wie vor bedeutenden Einfluss aus. Örtliche und nationale Gewerkschaften haben in den vergangenen Jahren verschiedene Streiks organisiert, um gegen die hohe Arbeitslosigkeit und die Arbeitsmarktreformen zu protestieren. Streiks in den Jahren 2000, 2001, 2002 und 2003 hatten kurze, aber bedeutende Auswirkungen auf das Transportwesen und brachten die Produktion in verschiedenen Wirtschaftsbereichen für kurze Zeit zum Stillstand. In den meisten Fällen handelte es sich um höchstens ein paar Tage. Einige dieser Streiks waren von gewalttätigen Demonstrationen begleitet.

Zusätzlich zu den offiziellen Gewerkschaften haben seit dem Rücktritt von Präsident De la Rúa organisierte Streikpostenkomitees, *Piqueteros* genannt, an Straßendemonstrationen und Streiks teilgenommen. Dieser Rücktritt wurde zum Teil durch Straßendemonstrationen provoziert, an denen *Piqueteros* teilnahmen. *Piqueteros* beeinflussen auch weiterhin die Arbeitsmarktreformen und die Sozialpolitik in bedeutendem Maße. So haben sie etwa seit ihrem erstmaligen Auftreten im Jahr 2001 wichtige Verkehrsadern in Buenos Aires und anderen Städten blockiert. Die *Piqueteros* wenden weiterhin ähnliche Strategien an, um Forderungen gegenüber der Regierung in Bezug auf geplante Reformen des Arbeitsmarktes und andere sozialstaatliche Regelungen zu stellen. Gegenwärtig agieren sie in eher isolierteren Gruppen im Gegensatz zu der breiten Bewegung, die aus Protest gegen die Politik der Regierung De la Rúa entstand, und sie haben in einigen Fällen gewalttätigere und aggressivere Methoden angewendet, wie etwa die Besetzung eines Polizeireviers und Sit-Ins bei McDonalds und anderen Unternehmen in ausländischem Besitz. Die Regierung Kirchner steht mit Vertretern der *Piqueteros* in ständigem Kontakt.

Eine Erläuterung bestimmter Arbeitsmarktreformen der Regierung Kirchner ist unter „– Armut und Einkommensverteilung" zu finden.

Löhne und Gehälter und Arbeitsproduktivität

Das Arbeitsministerium und die Sozialversicherung legen jährlich nur einen Mindestlohn für alle Bereiche der Wirtschaft auf Grundlage makroökonomischer Indikatoren wie dem Wachstum des BIP und der Inflation fest. Der Mindestlohn wurde zuletzt im Januar 2004 angepasst und liegt gegenwärtig bei Ps. 332,40 pro Monat. Am 9. Dezember 2004 gab die Regierung eine Anhebung der Mindestlöhne um Ps. 100 mit geplanter Wirkung ab dem 1. Januar 2005 bekannt. Das Dekret zur Ratifizierung dieser Erhöhung wurde noch nicht unterzeichnet. Die durchschnittlichen Monatslöhne und Gehälter der Arbeitnehmer sind infolge der

Abwertung des Peso während der Rezession gesunken, haben sich jedoch in den Jahren 2002 und 2003 allmählich erholt.

In der nachfolgenden Tabelle werden die monatlichen Mindestlöhne für die genannten Jahre angegeben:

Monatlicher nominaler Mindestlohn
(in Peso, zu gegenwärtigem Kurs)

Jahr	Monatlicher Mindestlohn	Änderung in % gegenüber Vorjahr
1999	Ps. 270	1,2%
2000	272	0,9
2001	275	1,1
2002	221	(19,5)
2003	229	3,2
2004[1]	332	45,5

(1) Mindestlohn für 2004, wie im Januar 2004 angekündigt.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

In der nachfolgenden Tabelle werden die monatlichen Durchschnittslöhne und - gehälter argentinischer Arbeitnehmer für die genannten Jahre angegeben:

Monatlicher Durchschnittslohn

	Nominal[1]		Real[1][2]	
Jahr	In Peso, zu gegenwärtigem Kurs	Änderungen gegenüber Vorjahr in %	In Peso, zu konstantem Kurs von 1999	Änderungen gegenüber Vorjahr in %
1999	Ps. 937	1,4%	Ps. 929	2,6%
2000	941	0,5	943	1,5
2001	932	(1,0)	944	0,1
2002	982	5,3	790	(16,3)
2003[3]	1.086	10,6	770	(2,5)

(1) Berechnet auf Grundlage der beim *Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones* (integriertes System für Ruhestand und Pensionen) gemeldeten Stellen.
(2) Die realen Löhne werden durch Anpassung der Nominallöhne an Änderungen im VPI berechnet.
(3) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Armut und Einkommensverteilung

Durch den wirtschaftlichen Abschwung zwischen 1999 und 2002 erhöhte sich die Armut in Argentinien deutlich. Von Mai 1999 bis Oktober 2002 erhöhte sich der Anteil der Gesamtbevölkerung im Großraum Buenos Aires, der unterhalb der Armutsgrenze lebt, von 27,1 % auf 54,3 %. Durch die wirtschaftliche Erholung, die im dritten Quartal des Jahres 2002 einsetzte, hat sich die Armut geringfügig reduziert. Dennoch lebten zum 30. Juni 2004 44,3 % der Bevölkerung und 33,5 % der Haushalte in 28 städtischen Gebieten (einschließlich Buenos Aires) immer noch unterhalb der Armutsgrenze.

Schätzungen in Bezug auf die landesweite Armut zwischen 1999 und 2003 basieren in erster Linie auf Zahlen für den Großraum Buenos Aires. Im Jahr 2001 begann die Regierung, neben Armutsstatistiken für Buenos Aires Statistiken für andere städtische Gebiete in Argentinien aufzustellen. Zudem änderte die Regierung im Jahr 2003 die Intervalle der Berechnung der landesweiten Armut. Anstelle einer zweimaligen Berechnung pro Jahr, jeweils in den Monaten Mai und Oktober, erfolgt jetzt eine vierteljährliche Berechnung. Die Messung der Armut erfolgt auf Grundlage eines Korbs an Waren und Dienstleistungen, der sich aus den Bereichen Lebensmittel, Kleidung, Personenbeförderung, Gesundheitsvorsorge, Wohnen und Bildung zusammensetzt und der als Grundversorgung des Einzelnen für notwendig gehalten wird. Der Korb ist nach Marktpreisen bewertet, und der sich ergebende Schwellenwert wird als Armutsgrenze bezeichnet.

Die Regierung hat in der Vergangenheit verschiedene Maßnahmen zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, die ein vorrangiger Grund für die Armut in Argentinien ist, getroffen. Obwohl sich durch diese Maßnahmen neue Beschäftigungsmöglichkeiten ergeben haben, handelt es sich bei den neu entstandenen Stellen jedoch oft nur um gering vergütete Halbtagsstellen ohne Krankenversicherung und sonstige Leistungen.

Außerdem hat die Regierung Kirchner ihre Ausgaben für Programme zur Reduzierung der Armut erhöht. Zu diesen Sozialprogrammen zählen:

- Das Programm *Manos a la Obra*, „Hände an die Arbeit", mit welchem Bedürftigen Lebensmittel zur Verfügung gestellt werden und Unterstützung bei der kommunalen Entwicklung gewährt wird;

- der Plan *Mayores,* der „Seniorenplan", mit dem Personen über 70 Jahren, die keine Pension beziehen, finanzielle Unterstützung gewährt wird; und

- der Plan *Jefes y Jefas del Hogar*, das Sozialhilfeprogramm für arbeitslose Haushaltsvorstände, welches von der Regierung Duhalde eingeführt wurde und unter „– Beschäftigung und Arbeit" beschrieben wird. Es stellt bestimmten arbeitslosen Haushaltsvorständen Ps.150 pro Monat zur Verfügung.

In der nachfolgenden Tabelle wird der Anteil der in Armut lebenden Bevölkerung gezeigt:

Armut im Großraum Buenos Aires[1]

	Großraum Buenos Aires gesamt[2]	
Zeitraum [3]	**Haushalte**	**Bevölkerung**
Mai 1999	19,1%	27,1%
Oktober 1999	18,9	26,7
Mai 2000	21,1	29,7
Oktober 2000	20,8	28,9
Mai 2001	23,5	32,7
Oktober 2001	25,5	35,4
Mai 2002	37,7	49,7
Oktober 2002	42,3	54,3
Mai 2003	39,4	51,7

(1) Die Armutsgrenze basiert auf den durchschnittlichen Kosten eines Korbs mit notwendigen Waren und Dienstleistungen innerhalb eines festgelegten Zeitraums, welcher von den Eigenschaften jeder Einzelperson und jedes Haushalts abhängig ist. Zum Beispiel lebten Männer zwischen 30 und 59 Jahren, die im Mai 2003 weniger als Ps. 229,1 pro Monat verdienten, unterhalb der Armutsgrenze. Haushalte, bestehend aus einer vierköpfigen Familie (zwei Erwachsene, eine männliche Person im Alter von 35, eine weibliche Person im Alter von 31 und zwei Kinder im Alter von 5 und 8), die im Mai 2003 insgesamt weniger als Ps. 708 pro Monat verdienten, lebten unterhalb der Armutsgrenze.

(2) Die Bevölkerung des Großraums Buenos Aires macht etwa 34 % der Gesamtbevölkerung Argentiniens aus.

(3) Das Einkommen bezieht sich auf den unmittelbar vorangegangenen Monat.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

In Argentinien verdienen die einkommensstärksten oberen 10 % der Bevölkerung ein Drittel des nationalen Gesamteinkommens, und die oberen 20 % über die Hälfte des nationalen Gesamteinkommens. Diese Einkommensverteilung hat sich zwischen dem 30. September 2003 und dem 30. Juni 2004 nicht maßgeblich verändert. Während des ersten Halbjahres 2004 entfielen auf die am besten verdienenden 10 % der Bevölkerung 36,8 % des nationalen Einkommens, während auf die am besten verdienenden 20 % 53,1 % des nationalen Einkommens entfielen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Verteilung des Einkommens zu den angegebenen Daten:

Entwicklung der Einkommensverteilung
(in % des nationalen Einkommens)

	Zum 31. Mai				
Einkommensgruppe	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Die unteren 40 %	13,3%	13,2%	12,8%	12,2%	12,7%
Die nächsten 20 %	13,9	13,7	13,8	13,5	13,3
Die nächsten 20 %	21,8	21,6	21,6	21,3	21,5
Die oberen 20 %	51,1	51,5	51,8	52,9	52,6
Die oberen 10 %	34,4	34,5	35,1	36,3	35,6

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Die Rolle des Staats in der Wirtschaft

Regulierung der Wirtschaft

Die Regierung hat begonnen, das in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts eingeführte ehrgeizige Programm zur Liberalisierung und Deregulierung der argentinischen Wirtschaft neu zu bewerten. Im Rahmen dieses Programms privatisierte die Regierung die meisten der staatlichen Unternehmen, viele öffentliche Dienstleistungen wurden auf den privaten Sektor übertragen, der Handel wurde liberalisiert, staatliche Kontrollen wurden abgeschafft, Regelungen vereinfacht und der Öffentliche Sektor verkleinert. Als Reaktion auf die letzte Wirtschaftskrise hat die Regierung einige staatliche Kontrollen wieder eingeführt, von denen die Beschränkungen für Bankabhebungen und Kapitaltransfers die wichtigsten sind. Obwohl die Regierung durch die im zweiten Halbjahr 2002 einsetzende wirtschaftliche Erholung in der Lage war, viele der Beschränkungen aufzuheben, bleiben einige von ihnen bestehen. Erläuterungen zu diesen Beschränkungen sind unter „Währungssystem – Regulierung des Finanzsektors" zu finden.

Zwar hat die Regierung Kirchner nicht die Absicht, zu einem staatlich geführten Kapitalismus zurückzukehren, der vor den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts kennzeichnend für die argentinische Wirtschaft war. Dennoch hat sie Bereiche identifiziert, in denen sie beabsichtigt, die staatliche Regulierung und Überwachung und das staatliche Engagement zu erhöhen und zu verbessern. Zu den neuesten Initiativen in diesem Zusammenhang gehören die folgenden:

- Die Rückgängigmachung der Privatisierung der argentinischen Post (*Correo Argentino*) durch Widerruf der Konzession, aufgrund derer die Gesellschaft tätig war;
- Die Gründung einer nationalen Fluggesellschaft (*Lineas Aereas Federales S.A.*);
- Die Gründung eines staatlichen Energieunternehmens ENARSA als Reaktion auf die kürzlich eingetretene Energiekrise. Die neue Gesellschaft wird die Investitionen in die Öl- und Gasförderung und zur Ausweitung der argentinischen Erdgas-Pipelines erhöhen;
- Die Rückgängigmachung der Privatisierung von Thales Spectrum, der Gesellschaft, die früher für die Verwaltung der Rundfunkfrequenzen in Argentinien zuständig war, durch Widerruf der Konzession, aufgrund derer die Gesellschaft zuvor tätig war;
- Die Ankündigung der Privatisierung der Gral-Belgrano-Eisenbahn im Juni 2004; und
- Die verstärkte Regulierung von Energieversorgungsunternehmen, einschließlich eines Einfrierens der Versorgungskosten durch den Staat.

Privatisierungen

Das argentinische Privatisierungsprogramm in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts war sehr weitreichend. Insgesamt wurden zwischen 1989 und 2002 über 81 Unternehmen des öffentlichen Sektors vollständig oder teilweise privatisiert. Zu den privatisierten Unternehmen gehörten ENTEL (die staatliche

Telekommunikationsgesellschaft), Gas del Estado (die staatliche Erdgasgesellschaft), SEGBA (die Stromgesellschaft für den Raum Buenos Aires), Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF, die staatliche Ölgesellschaft) und Aerolíneas Argentinas (die staatliche Fluggesellschaft). Die meisten dieser Privatisierungen wurden in der ersten Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts vollzogen. Die Privatisierungen hatten in den frühen neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts bedeutende Auswirkungen auf die Beschäftigung im öffentlichen Sektor, wodurch es zu wesentlichen Einsparungen in diesem Bereich kam. Im Jahr 2000 waren im nationalen Öffentlichen Sektor 291.287 Personen beschäftigt. Dies steht im Vergleich zu etwa einer Million Beschäftigten im Jahr 1991. Zum 31. Dezember 2002 waren im nationalen öffentlichen Sektor 265.954 Personen beschäftigt.

In der zweiten Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts ging die Zahl der Privatisierungen deutlich zurück, da die Regierung bereits einen wesentlichen Teil der staatlichen Unternehmen privatisiert hatte. Einige Privatisierungen, darunter der Verkauf von 49 % der Aktien der *Banco Hipotecario Nacional*, der nationalen Hypothekenbank, für US$ 307,5 Millionen durch die Regierung, wurden jedoch im Zeitraum zwischen 1999 und 2002 durchgeführt.

Die Gesamterlöse aus den Privatisierungen zwischen 1990 und 1999 betrugen etwa US$ 23,8 Mrd., wovon US$ 19,4 Mrd. der Regierung und US$ 4,4 Mrd. den Provinzen zugeteilt wurden. Der größte Teil der Mittel zur Investition in frühere staatliche Unternehmen wurde von ausländischen Kreditgebern und Investoren bereitgestellt.

Zum 23. Juni 2004 hielt der Staat Anteile an folgenden Unternehmen:

Unternehmen	**zu % in Staatseigentum**
Bahn:	
Ferroexpreso Pampeano S.A.	16%
Nuevo Central Argentino S.A.	16
Ferrosur Roca S.A.	16
América Latina Logística Central S.A.	16
América Latina Logística Mesopotámico S.A.	16
Belgrano Cargas S.A.	1
Wasser und Strom:	
Central Térmica Guemes	30
Centrales Térmicas Patagónicas S.A.	13
Central Dique S.A.	49
Hidroélectrica Piedra del Aguila	26
Transpa S.A.	6
Aerolíneas Argentinas S.A.	0,807
YPF	1.000 „Goldene Aktien“[(1)]
Papel Prensa S.A.I.C.F. y de M.	27,46
Banco de la Nación Argentina	100
Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.	100
Banco Hipotecario	44
Edcadassa	55

(1) Der Staat besitzt 1.000 Vorzugsaktien von YPF, die ihm bestimmte Vetorechte bei gesellschaftsrechtlichen Transaktionen wie Fusionen und Kontrollwechseln einräumen.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Konzessionen

Im Jahr 1967 erließ die Regierung ein Gesetz, das die Gewährung von Konzessionen zum Betrieb öffentlicher Projekte ermöglichte. In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts wurden einige Dienstleistungen im öffentlichen Bereich und staatliche Unternehmen durch staatliche Konzessionen teilweise privatisiert. Zu den Wirtschaftsbereichen, in denen die meisten Konzessionen vergeben wurden, gehörten die Sektoren Kommunikation, Autobahn- und Straßenbau, Transport, Personenbeförderung und Öl- und Gasexploration und Öl- und Gasproduktion.

Nach der Abwertung des Peso im Februar 2002 hat die Regierung Duhalde einen Erlass verabschiedet, nach dem das Wirtschaftsministerium Konzessionsverträge für Dienstleistungen im öffentlichen Bereich durch die gemäß diesem Erlass gegründete Kommission zur Neuverhandlung von Verträgen für öffentliche Arbeiten und Dienstleistungen neu verhandeln muss. Die Aufgabe dieser Kommission besteht in der Neuverhandlung

von Konzessionsverträgen, um neue Tarifstrukturen für die betroffenen Dienstleistungen im öffentlichen Bereich zu schaffen, die Dienstleistungen zu verbessern und die Sicherheit und die Gewinne zu erhöhen. In der ersten Phase der Neuverhandlungen waren von den insgesamt 61 konzessionierten Dienstleistungsgesellschaften 58 dazu verpflichtet, der Kommission im Rahmen des Neuverhandlungsprozesses Berichte vorzulegen, um ihr die Bewertung jeder Konzession zu ermöglichen. Die drei übrigen Konzessionen für öffentliche Dienste, *Correo Argentino* (die argentinische Post), Thales Spectrum (die Gesellschaft zur Verwaltung von Rundfunkfrequenzen) und *Metropolitano* (die Gesellschaft, die Eisenbahnen *San Martín*, *Roca* und *Belgrano* betreibt) wurden kürzlich widerrufen. Die Rücknahme der Konzession von Metropolitano wurde jedoch bis zur endgültigen gerichtlichen Lösung dieser Angelegenheit ausgesetzt.

In der zweiten Phase der Neuverhandlung der Konzessionen fanden Treffen und Besprechungen zwischen jedem Konzessionsinhaber und der Kommission statt. Bislang hat die Kommission eine Übergangsvereinbarung mit Aguas Argentinas S.A. bezüglich ihrer Wasserkonzession und eine Absichtserklärung mit Telefónica Argentina S.A. und der Telecom Argentina S.A. bezüglich ihrer Telekommunikationskonzessionen erreicht. Auch bei ihren Verhandlungen mit weiteren 35 Konzessionsinhabern macht die Regierung Fortschritte. Die Regierung kann jedoch nicht mit Sicherheit zusagen, dass die Verhandlungen erfolgreich oder rechtzeitig abgeschlossen sein werden, da dies von verschiedenen Faktoren abhängig ist, die außerhalb der Kontrolle der Regierung liegen. Dazu gehört auch die Bereitschaft der Konzessionsinhaber, eine Einigung über die von der Regierung vorgeschlagenen Bedingungen erreichen zu wollen.

Ausländer, die im Zuge der Privatisierungen in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts in argentinische Versorgungsunternehmen investiert haben, haben mehrere Schiedsverfahren vor dem Internationalen Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (International Centre for the Settlement of Investment Disputes oder ICSID) angestrengt. Diese Fälle basieren vor allem auf der vorgeschriebenen „Konvertierung“ von Versorgungsbeiträgen in Peso infolge des Zusammenbruchs des Konvertibilitätssystems oder auf der vorzeitigen Kündigung von Konzessionsvereinbarungen.

Umweltschutz

In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hat Argentinien verschiedene Regelungen zur Regulierung, Überwachung und Verbesserung von Umweltschutzstandards verabschiedet, welche mit den in diesem Zeitraum von den USA und europäischen Ländern eingeführten Maßnahmen vergleichbar sind. Dazu gehört u. a. die Einführung einer nationalen Registrierung von Unternehmen, die Gefahrstoffe herstellen oder mit ihnen arbeiten. Hierfür muss eine Zahlung von jährlichen Gebühren auf Grundlage der Einnahmen sowie der Menge der beteiligten Gefahrenstoffe geleistet werden. Durch die meisten dieser Regelungen waren Unternehmen dazu verpflichtet, strengere Sicherheitsstandards zu erfüllen. In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hat die Regierung Käufer von staatlichen Unternehmen im Rahmen ihrer Privatisierungsbemühungen zur Einhaltung bestimmter Umweltstandards verpflichtet. Allerdings erwiesen sich diese Reformen in diesem Zeitraum als weitgehend wirkungslos, da die Bemühungen zur Überwachung und Durchsetzung nicht den Änderungen der Regelungen entsprechend erfolgten. Argentinien ist Mitglied des Kyoto-Protokolls zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen und war Gastgeber einer Konferenz der Unterzeichner des Kyoto-Abkommens in Buenos Aires im Jahr 1998.

Aufgrund unzureichender Überwachung und Umsetzung der Umweltstandards gehören die Regulierung und Behebung von Wasser- und Luftverschmutzung, die Entsorgung von Sondermüll, die Auswirkungen der Entwaldung und die Auswirkungen der Erzeugung von Strom mit Wasserkraft heute zu den wichtigsten Umweltthemen in Argentinien.

Aussenhandel und Zahlungsbilanz

Zahlungsbilanz

Einleitung

Die Zahlungsbilanz dient der Erfassung des Werts der zwischen den Einwohnern eines Landes und dem Rest der Welt durchgeführten Geschäfte. Die Zahlungsbilanz Argentiniens besteht aus zwei Bilanzen: aus der Leistungsbilanz, einem groben Messinstrument des internationalen Handels des Landes, und aus der Kapital- und Finanzbilanz zur Messung der Höhe der internationalen Kreditaufnahme, Kreditvergabe und Investitionen des Landes. Ein Überschuss in der Zahlungsbilanz zeigt an, dass der Betrag der in die Volkswirtschaft entweder über den Handel, die Kreditvergabe oder Kapitalanlagen einfließenden ausländischen Währung den Betrag der aus der Volkswirtschaft abfließenden ausländischen Währung übersteigt. Ein Defizit in der Zahlungsbilanz würde das Gegenteil anzeigen. Die Währungsreserven eines Landes, d. h. der Betrag der ausländischen Währung und der Wert der auf ausländische Währung lautenden Vermögenswerte, die in Argentinien von der Zentralbank gehalten werden, steigen bei Verzeichnung eines Überschusses in der Leistungsbilanz des Landes und sinken bei einem Defizit in der Leistungsbilanz.

Die Handelsbilanz eines Landes wird tendenziell von mehreren Faktoren beeinflusst. Die Wichtigsten hiervon sind:

- Die relative Wirtschaftswachstumsrate eines Landes im Vergleich zur jener seiner Handelspartner – wenn die Wirtschaft eines Landes schneller als die Wirtschaft seiner Handelspartner wächst, steigt tendenziell das relative Niveau des Verbrauchs von Waren und Dienstleistungen, und das Niveau der Importe steigt schneller als das Niveau der Exporte;

- Das relative Niveau der Inlandspreise gegenüber den Auslandspreisen, wie im realen Devisenkurs ausgedrückt – wenn die Inlandspreise eines Landes gegenüber denen seiner Handelspartner steigen, ist im Allgemeinen ein Rückgang des Niveaus der Exporte des Landes und ein Anstieg der Höhe der Importe zu verzeichnen;

- Veränderungen bei Produktionskosten, Technologie und Qualifikation der Beschäftigten – eine effizientere Produktion führt in der Regel zu einem Rückgang der Produktionskosten, was wiederum tendenziell zu niedrigen Preisen führt. Sinkende Preise führen tendenziell zu einem Anstieg des Exportniveaus eines Landes; und

- Veränderungen im Nachfrageverhalten der Verbraucher, die Auswirkungen auf die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen eines Landes im Ausland und auf die Nachfrage nach ausländischen Produkten auf dem inländischen Markt haben können.

Im Allgemeinen hängt die Kapital- und Finanzbilanz vom Niveau der relativen Höhe des Ertrags ab, den Anleger bei Investitionen in Argentinien im Vergleich zu anderen konkurrierenden Märkten erwarten können. Somit wird sie von den oben stehenden Faktoren beeinflusst. Aber auch die im Ausland geltenden Zinssätze und die auf dem Markt vorherrschenden Auffassungen über die Stabilität der argentinischen Wirtschaft und das mit ihr verbundene Risiko üben einen Einfluss aus.

Die Methoden, die Argentinien zur Berechnung der Zahlungsbilanz anwendet, sind eng an die vom IWF empfohlenen internationalen statistischen Normen angelehnt. Siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln“. Nachstehend wird die Kapital- und Finanzbilanz Argentiniens als die „Kapitalbilanz“ bezeichnet.

Überblick

Argentiniens Zahlungsbilanz spielte bei der Rezession, die die Wirtschaft Ende 1998 zu erfassen begann, eine entscheidende Rolle. Während der Anwendung des Konvertibilitätssystems wurde die argentinische Wirtschaft immer stärker vom regelmäßigen Zufluss ausländischen Kapitals zur Finanzierung seiner wiederkehrenden doppelten Defizite in seiner Leistungsbilanz und im Staatshaushalt abhängig.

Die wachsende Abhängigkeit von ausländischem Kapital war auch ein Nebeneffekt des Konvertibilitätssystems. Die Zentralbank stützte sich stark auf die Zuflüsse ausländischen Kapitals, um den

Wert des Peso aufrechtzuerhalten. Ohne diese riskierte sie, ihre Währungsreserven für den Schutz der Währung aufzubrauchen. Ferner bedeutete die vom Konvertibilitätssystem verhängte starre Verbindung zwischen den Währungsreserven und der Geldbasis, dass sich Veränderungen bei den Zuflüssen ausländischen Kapitals automatisch im Niveau der Rücklagen des Landes und dessen Geldmenge niederschlugen.

Die Kapitalzuflüsse, auf die sich Argentinien verließ, traten in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts zumeist ein, da die von der Regierung verabschiedeten Reformen der freien Marktwirtschaft und die wirtschaftliche Expansion eine wachsende Nachfrage nach argentinischen Vermögenswerten und Investitionen seitens ausländischer Investoren nach sich zog. Infolgedessen verzeichnete Argentinien in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts zumeist Überschüsse in seiner Kapitalbilanz, die die Leistungsbilanzdefizite kompensierten. Der Zufluss ausländischen Kapitals unterlag jedoch Schwankungen, was teilweise durch die Abschaffung von Kapitalverkehrsbeschränkungen bedingt war.

1998-2001

Zwischen dem letzten Quartal 1998 und dem Herbst 2001 führten mehrere Faktoren zu einem erheblichen Rückgang der Nettokapitalzuflüsse in die argentinische Wirtschaft. Unter anderen waren dies die folgenden:

- Mehrere internationale Finanzkrisen, die mit der russischen Finanzkrise im Oktober 1998 begannen und mit dem Zusammenbruch des Wechselkurssystems der Türkei im Februar 2001 ihren Höhepunkt erreichten. Diese Krisen untergruben das Vertrauen in die Schwellenlandmärkte und die Nachhaltigkeit fester Wechselkurssysteme wie dem Konvertibilitätssystem. Von diesen Krisen hatte die Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999 die stärksten negativen Auswirkungen auf die argentinische Wirtschaft;

- Der Beschluss der US-Notenbank im Juni 1999, als Reaktion auf das schnelle Wachstum der US-Wirtschaft Ende der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts fortan ihren Tagesgeldsatz zu erhöhen, d.h. den Satz für kurzfristige Interbankenkredite für die Deckung der täglichen Reserveanforderungen der Notenbank. Dieser Beschluss führte zu einem steilen Anstieg der US-Zinssätze, der bis zum 3. Januar 2001 anhielt. Das attraktivere Investitionsumfeld in den USA trieb ausländische Anleger tendenziell weg von argentinischen Anlagen und erhöhte die Kreditkosten für argentinische Schuldner, da ausländische Anleger eine höhere Rendite für Investitionen in Argentinien verlangten; und

- Das wachsende Haushaltsdefizit des Staats, das Zweifel an dessen Fähigkeit zur Begleichung seiner Schulden auslöste.

Der Rückgang der Nettokapitalzuflüsse hatte verschiedene nachteilige Auswirkungen auf die argentinische Wirtschaft. Er bewirkte einen Rückgang der Bruttoinvestitionen, der das Land in die Rezession stürzte und beginnend mit dem Jahr 2000 zu Defiziten in der Zahlungsbilanz führte. Diese Defizite bedeuteten, dass mehr U.S. Dollar die argentinische Wirtschaft verließen als ihr zuflossen, womit die Voraussetzungen für eine Abwertung des Peso geschaffen wurden. Aufgrund der Anforderungen des Konvertibilitätssystems verkaufte die Zentralbank U.S. Dollar, um den Devisenkurs von 1:1 aufrechtzuerhalten. Dies wiederum führte zur Verkleinerung der Geldbasis und damit zu einer weiteren Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität.

Das im Jahr 2000 einsetzende Zahlungsbilanzdefizit war auch teilweise die Folge des langsamen Rückgangs des Defizits in der argentinischen Leistungsbilanz. Diese langsame Anpassung ging auf zwei Faktoren zurück:

- Argentinien wandte beträchtliche Beträge für Zahlungen auf seine Auslandsschulden auf. Dies führte zu anhaltend großen Defiziten im Handel mit Finanzdienstleistungen (ohne Zinsen und Dividenden); und

- Das Konvertibilitätssystem verhinderte die Abwertung der Währung und damit einen deutlicheren Anstieg der Exporte.

2002-2003

Das Ende des Konvertibilitätssystems und die anschließende Abwertung des Peso führten im Jahr 2002 zu einem beträchtlichen Rückgang der Importe, der einen Überschuss in der argentinischen Leistungsbilanz bewirkte. Dieser Überschuss kompensierte die anhaltende Kapitalflucht aus der argentinischen Wirtschaft und führte damit zu einem Rückgang des Defizits in Argentiniens Zahlungsbilanz. Im Jahr 2003 erzielte Argentinien erstmals seit 1999 einen Überschuss in der Zahlungsbilanz. Die Verbesserung im Jahr 2003 wurde durch einen Anstieg der Exporte und einen Rückgang der Kapitalflucht verstärkt, die beide mit der Erholung der Konjunktur zusammenhingen.

Erstes Halbjahr 2004

In der ersten Jahreshälfte 2004 verzeichnete Argentinien erstmals seit 2001 Nettokapitalzuflüsse, die in der Kapitalbilanz des Landes zu einem Überschuss von US$ 1,6 Mrd. führten, verglichen mit einem Defizit von US$ 2,2 Mrd. in der ersten Jahreshälfte 2003. Dieser Anstieg der Nettokapitalzuflüsse spiegelt höhere Kreditaufnahmen durch Argentiniens privaten Dienstleistungssektor (ohne Finanzsektor) für Investitionen und Betriebsmittel wider. Die Veränderung in der Kapitalbilanz von einem Defizit zu einem Überschuss wurde teilweise ausgeglichen durch einen Abbau des Überschusses in Argentiniens Leistungsbilanz von US$ 4,8 Mrd. in der ersten Jahreshälfte 2003 auf US$ 2,0 Mrd. in der ersten Jahreshälfte 2004. Dieser Abfall war die Folge eines Anstiegs der Importe, welcher den Anstieg der Exporte übertraf. Er spiegelt ferner einen Abfluss von Einkünften und Dividenden wider, welcher verbesserte Lebensbedingungen verdeutlicht. Als Folge der Veränderungen in der Kapital- und Leistungsbilanz erhöhte sich der Überschuss in Argentiniens Zahlungsbilanz von US$ 1,7 Mrd. in der ersten Jahreshälfte 2003 auf US$ 3,5 Mrd. in der ersten Jahreshälfte 2004.

Die nachstehende Tabelle enthält Angaben über die argentinische Zahlungsbilanz für die angegebenen Zeiträume:

Zahlungsbilanz
(in Millionen U.S. Dollar)

						Ende des Halbjahres zum 30. Juni	
	1999[1]	**2000[1]**	**2001[1]**	**2002[1] [11]**	**2003[1] [11]**	**2003[1] [11]**	**2004[1] [11]**
Leistungsbilanz:							
Exporte[2]	23.309	26.341	26.543	25.709	29.566	14.680	16.567
Importe[3]	24.103	23.889	19.158	8.473	13.118	5.525	9.582
Handelsbilanz	(795)	2.452	7.385	17.236	16.448	9.156	6.985
Dienstleistungen (ohne Finanzsektor), netto[4]	(4.166)	(4.318)	(3.944)	(1.661)	(1.560)	(819)	(1.049)
Finanzdienstleistungen:							
Zinsen, netto	(5.852)	(5.921)	(7.471)	(7.213)	(7.140)	(3.566)	(3.355)
Dividenden, netto	(1.616)	(1.609)	(258)	230	(868)	(214)	(968)
Sonstiges Einkommen	11	8	4	(16)	(17)	(9)	(12)
Summe Finanzdienstleistungen, netto	(7.457)	(7.522)	(7.725)	(6.999)	(8.025)	(3.789)	(4.335)
Transferleistungen, netto	457	404	430	570	596	295	352
Summe Leistungsbilanz	(11.960)	(8.984)	(3.853)	9.146	7.459	4.843	1.954
Kapital- und Finanzbilanz:							
Finanzbilanz:							
Zentralbank[5]	(1.033)	762	10.743	(1.808)	(868)	307)	(498)
Andere Finanzinstitute[6]	2.363	(695)	845	(765)	(2.133)	(1.061)	(909)
Nicht-finanzieller Öffentlicher Sektor [7]	10.886	8.258	(3.385)	3.618	4.636	1.681	2.469
Nicht-finanzieller privater Sektor [8]	1.407	305	(13.798)	(13.190)	(4.182)	(2.529)	568
Summe Finanzbilanz:	13.623	8.631	(5.595)	(12.145)	(2.547)	(2.215)	1.630
Kapitalkonto[9]	86	106	157	406	70	32	4
Kapital- und Finanzbilanz	13.709	8.737	(5.439)	(11.739)	(2.476)	(2.183)	1.633
Irrtümer und Auslassungen	(548)	(192)	(2.791)	(1.929)	(1.396)	(933)	(134)
Zahlungsbilanz	1.201	(439)	(12.083)	(4.521)	3.587	1.727	3.453
Veränderungen der bei der Zentralbank hinterlegten Brutto-Währungsreserven[10]	1.201	(439)	(12.083)	(4.521)	3.587	1.727	3.453

(1) Vorläufige Angaben
(2) Exporte werden auf *free on board* („FOB“) Basis berechnet.
(3) Importe werden auf FOB Basis berechnet.
(4) Enthält an Gebietsfremde gezahlte Import- und Exportfrachtgebühren und Versicherungsgebühren.
(5) Enthält Transaktionen zwischen der Zentralbank und ausländischen Organisationen wie der IADB, dem IWF und anderen ausländischen Gläubigern.
(6) Nettovermögen bzw. -verbindlichkeiten von Finanzinstituten (außer der Zentralbank) in Bezug auf ausländische Gläubiger.
(7) Enthält Transaktionen der nationalen Regierung, der Provinzregierungen und der Gemeinden mit ausländischen Vertragsparteien.
(8) Enthält Transaktionen des privaten Sektors mit ausländischen Vertragsparteien.
(9) Enthält bestimmte einmalige Übertragungen von Kapital wie Schuldenerlass oder von Einwanderern nach Argentinien eingebrachtes Kapital sowie die Übertragung bestimmter nicht-finanzieller Vermögenswerte oder immaterieller Vermögenswerte wie geistiges Eigentum.
(10) Enthält nicht den Wert von Anleihen, die vom Staat ausgegeben wurden und bei der Zentralbank als Rücklage gehalten werden.
(11) In den Jahren 2002, 2003 und 2004 aufgelaufene und nicht bezahlte Zinsbeträge wurden in der Leistungsbilanz nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung ausgewiesen und in der Kapitalbilanz als Geldzufluss ausgewiesen.

Quelle: Wirtschaftsministerium

Seit dem Jahr 2002 werden nicht bezahlte Zinsbeträge auf Argentiniens Auslandsschulden in der Leistungsbilanz nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung so wiedergegeben, als wären Zahlungen erfolgt. Um diese bilanzielle Behandlung auszugleichen, werden diese unbezahlten Beträge in der Kapitalbilanz als Kapitalzufluss wiedergegeben.

Entwicklung der Zahlungsbilanz

Infolge des Rückgangs des Nettokapitalzuflusses in die argentinische Wirtschaft begann der Überschuss in der Zahlungsbilanz Argentiniens im Jahr 1999 abzunehmen und sank um 65,1 % auf US$ 1,2 Mrd. Diese Tendenz setzte sich im Jahr 2000 fort, kehrte den Überschuss in ein Defizit in Höhe von US$ 439 Mio. um und beschleunigte sich im Jahr 2001, als sich Nettokapitalzuflüsse erstmals seit dem Jahr 1991 zu Nettokapitalabgängen entwickelten. Im Jahr 2001 erreichte das Defizit in der Zahlungsbilanz einen Betrag von US$ 12,1 Mrd. (4,5 % des BIP).

Im Laufe des Jahres 2002 sank das Zahlungsbilanzdefizit um 62,6 % auf US$ 4,5 Mrd. und kehrte damit die Entwicklung der vorhergehenden Jahre um. Im Jahr 2003 verzeichnete Argentinien einen Überschuss in seiner Zahlungsbilanz in Höhe von US$ 3,6 Mrd., was die Folge eines um 78,9 % gesunkenen Kapitalbilanzdefizits des Landes war. Dies wurde teilweise durch einen Rückgang des Überschusses in der argentinischen Leistungsbilanz um 18,4 % ausgeglichen.

Leistungsbilanz

Das Leistungsbilanzdefizit sank im Jahr 1999 um 17,6 %, im Jahr 2000 um 24,9 % und im Jahr 2001 um 57,1 %. Im Jahr 2002 wurde schließlich wieder ein Überschuss von US$ 9,1 Mrd. verzeichnet, der im Jahr 2003 um 18,4 % auf US$ 7,5 Mrd. sank.

Diese Änderungen gingen hauptsächlich auf Veränderungen bei der Höhe der Importe zurück. Diese sanken von 1999 bis einschließlich 2001 aufgrund der zurückgegangen inländischen Nachfrage und im Jahr 2002 aufgrund der Abwertung des Peso. Die Importe stiegen im Jahr 2003 infolge der Aufwertung des Peso und der beginnenden Erholung der argentinischen Wirtschaft wieder an. Die Warenexporte blieben von 1999 bis einschließlich 2003 verhältnismäßig stabiler als die Importe.

Zwischen 1999 und 2003 verzeichnete Argentinien in seinem Dienstleistungshandel (ohne Finanzsektor) ein Defizit, das im Jahr 2002 beträchtlich zurückging, was teilweise auf die Abwertung des Peso zurückzuführen ist. Während dieses Zeitraumes hat die erhebliche Auslandsverschuldung Argentiniens das Ergebnis der Leistungsbilanz aufgrund der hohen Beträge, die auf die Bedienung dieser Schulden aufgewandt wurden, stark gedrückt, was zu erheblichen Defiziten im Finanzdienstleistungshandel führte.

Exporte

Die Exporte sanken im Jahr 1999 um 11,8% aufgrund der Abwertung des brasilianischen Real und des schleppenden Wachstums der Wirtschaft Brasiliens, Argentiniens größtem Exportmarkt, was zu einem Rückgang der Nachfrage nach argentinischen Waren führte. Infolge des Wachstums der brasilianischen Wirtschaft im Jahr 2000 stiegen die Exporte im selben Jahr jedoch um 13,0 % und erreichten somit wieder das Niveau von vor der Abwertung des Real. Im Jahr 2001 blieb das Niveau der Exporte mit einem Anstieg von weniger als 1% nahezu unverändert und betrug im Jahr 2001 lediglich US$ 109 Mio. bzw. 0,4 % weniger als das Niveau der Exporte im Jahr 1998.

Im Jahr 2002 sanken die Exporte nach dem Ende des Konvertibilitätssystems um 3,1 %. Obgleich die Abwertung des Peso im Januar 2002 die Wettbewerbsfähigkeit argentinischer Waren im Ausland tendenziell förderte, wirkten sich die folgenden Faktoren im Jahr 2002 negativ auf die Höhe der Exporte aus:

- Der Zusammenbruch des Bankensektors Ende 2001, der der Kreditwürdigkeit argentinischer Exporteure erheblich schadete, und damit deren Kreditkosten in die Höhe trieb und ihre Möglichkeiten begrenzte, die steigende Nachfrage nach argentinischen Produkten im Ausland zu decken; und

- Die gestiegenen Preise für importierte Zwischenerzeugnisse und Investitionsgüter, die höhere Produktionskosten für argentinische Exporteure zur Folge hatten.

Im Jahr 2003 stiegen die Exporte trotz der nachlassenden Konjunktur bei einigen der wichtigsten Handelspartner Argentiniens (Brasilien und bestimmte europäische Länder) um 15,0 %. Dieser Anstieg bei den Exporten ging vornehmlich auf den Anstieg der internationalen Preise für Rohöl und andere Rohstoffe wie Weizen und Soja und ein starkes Wachstum in der argentinischen Sojaproduktion zurück, das höhere Exporte von Sojaprodukten zur Folge hatte.

Importe

Die Veränderung in der Leistungsbilanz zwischen 1999 und 2002 war hauptsächlich die Folge eines drastischen Importrückgangs. Die Importe sanken im Jahr 1999 um 18,4 %, im Jahr 2000 um 0,9 %, im Jahr 2001 um 19,8 % und im Jahr 2002 um 55,8 %. Im Jahr 2002 waren die Importe gegenüber ihrem Niveau von 1998 bereits um insgesamt US$ 21,1 Mrd. zurückgegangen, was einem Rückgang um 71,3 % entspricht.

Der Rückgang der Importe zwischen 1999 und 2001 war vor allem eine Folge der Rezession, die die Verbrauchernachfrage einschließlich der Nachfrage nach ausländischen Waren dämpfte. Der im Jahr 2000 weniger stark ausgefallene Rückgang der Importe spiegelte den im genannten Jahr im Vergleich zu anderen Rezessionsjahren geringfügigeren Abschwung der argentinischen Wirtschaft wider. Die Abnahme der Importe im Jahr 2002 war die Folge des Zusammenwirkens der Rezession und der Abwertung des Peso, die zu einem Preisanstieg bei ausländischen Waren führten.

Im Jahr 2003 wurde diese Entwicklung mit dem Anstieg der Importe um 54,8 % gegenüber dem Jahr 2002 umgekehrt. Dieser Anstieg der Importe ging auf die folgenden Faktoren zurück:

- Das Wachstum der argentinischen Wirtschaft im Laufe des Jahres 2003, was die Nachfrage nach ausländischen Produkten im Inland steigen ließ; und

- Die Wertsteigerung der Landeswährung, womit ausländische Produkte im Verhältnis kostengünstiger wurden.

Trotz des Anstiegs der Importe im Jahr 2003 blieben die gesamten Importe während dieses Jahres deutlich unter den historischen Niveaus der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts.

Handelsbilanz

Der drastische Rückgang der Importe und die relativ stabile Höhe der Exporte führten zwischen 1999 und 2002 zu einer wesentlichen Veränderung der argentinischen Handelsbilanz, von einem Handelsdefizit in Höhe von US$ 795 Mio. im Jahr 1999 zu einem Überschuss in Höhe von US$ 2,5 Mrd. im Jahr 2000. Dieser Überschuss stieg im Jahr 2001 um 201,2 % und im Jahr 2002 um 133,4 %. Dieser ernorme Umschwung in der Handelsbilanz war der Hauptgrund für die Veränderungen in der Leistungsbilanz Argentiniens zwischen 1999 und 2002. Im Jahr 2003 kehrte sich dieser Trend mit einem Rückgang des Handelsüberschusses um 4,6 % infolge eines Anstiegs der Importe um 54,8 % im genannten Jahr um. Im Vergleich stiegen die Exporte um 15,0 %.

Dienstleistungshandel (ohne Finanzsektor)

Die Dienstleistungshandelsbilanz (ohne Finanzsektor) zeigt die Summe der Dienstleistungen (außer Finanzdienstleistungen, einschließlich Zahlungen von Zinsen, Dividenden und sonstigen Erträgen), die argentinische Gebietsansässige außerhalb Argentiniens erwerben im Verhältnis zu Dienstleistungen (ohne Finanzsektor), die Gebietsfremde in Argentinien erwerben. Ein Defizit im Dienstleistungshandel (ohne Finanzsektor) würde beispielsweise anzeigen, dass der Wert der von argentinischen Gebietsansässigen außerhalb Argentiniens erworbenen Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) den Wert der von Gebietsfremden in Argentinien erworbenen Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) übersteigt. Argentiniens Dienstleistungsbilanz (ohne Finanzsektor) spiegelt zum Teil Argentiniens Gesamtumfang des Warenhandels wider, da die mit diesen Transaktionen zusammenhängenden Fracht- und Versicherungsleistungen darin enthalten sind.

Der Dienstleistungssektor (ohne Finanzdienstleistungen) verzeichnete zwischen 1999 und 2003 durchgehend ein Handelsdefizit, wenngleich dieses Defizit während dieses Zeitraumes insgesamt um 62,9 % zurückging. Das Dienstleistungsdefizit (ohne Finanzsektor) zwischen 1999 und 2001 war einer der Umstände, die die Abnahme des Leistungsbilanzdefizits verlangsamten, was für den Ausgleich des im zweiten Halbjahr 1998 einsetzenden Rückgangs der Nettokapitalzuflüsse erforderlich war.

Das Handelsdefizit bei Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) sank im Jahr 1999 um 7,5 %, als die Rezession die inländische Nachfrage nach ausländischen Dienstleistungen dämpfte, stieg jedoch im Jahr 2000 wieder um 3,7 % an. Dies ist ein Ausdruck des weniger ausgeprägten Wirtschaftsabschwungs in diesem Jahr. Im Jahr 2001 sank mit der Verschlechterung der wirtschaftlichen Bedingungen das Handelsdefizit bei Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) erneut um 8,7 %.

Eine drastischere Anpassung des Handels mit Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) erfolgte schließlich im Jahr 2002, als das Defizit um 57,9 % sank. Dieser Rückgang wurde durch die folgenden Faktoren ausgelöst:

- Die Abwertung des Peso und verschiedene von der Regierung verhängte Beschränkungen in Bezug auf den Kapitalverkehr schränkten die Möglichkeit der argentinischen Bevölkerung, zu reisen und ausländische Dienstleistungen zu erwerben, stark ein; und

- Der Rückgang beim argentinischen Warenhandel im genannten Jahr, der zu einem Rückgang des Werts der im Zusammenhang mit Argentiniens Export- und Importtransaktionen erworbenen Fracht- und Versicherungsleistungen führte.

Der Rückgang des Defizits setzte sich im Jahr 2003 fort, jedoch mit lediglich 6,1 %. Dieser Rückgang war vornehmlich die Folge einer Zunahme des Tourismus in Argentinien sowie eines Anstiegs der Dienstleistungen im Zusammenhang mit Importgeschäften im genannten Jahr.

Finanzdienstleistungshandel

Die Finanzdienstleistungshandelsbilanz spiegelt den Nettobetrag der Dividenden, Zinsen und sonstigen Erträge wider, die nach Argentinien fließen und aus Argentinien abfließen. So würde beispielsweise ein Defizit der Nettodividendenzahlungen bedeuten, dass argentinische Firmen mehr Dividenden an ausländische Gesellschafter als ausländische Firmen Dividenden an argentinische Gesellschafter ausschütten.

Zwischen 1999 und 2002 belasteten große Defizite im Finanzdienstleistungshandel (Nettozins- und Dividendenzahlungen) weiterhin stark die Leistungsbilanz Argentiniens. Dies spiegelte ein hohes Niveau der Bedienung der Auslandsverschuldung wider, vor allem seitens des Öffentlichen Sektors.

Als Ergebnis eines 1994 einsetzenden beständigen Anstiegs hatte das Defizit der Nettozins- und Dividendenzahlungen im Jahr 1998 51 % des Leistungsbilanzdefizits erreicht. Obwohl sich dieses Finanzdienstleistungsdefizit nach 1998 bei einem Anstieg von lediglich 1 % in den Jahren 1999 und 2000 sowie 2,7 % im Jahr 2001 stabilisierte, verhinderte das dauerhaft hohe Niveau der Bedienung der Auslandsverschuldung die für den Ausgleich der drastischen Veränderungen der Kapitalbilanz erforderliche schnellere Abnahme des Leistungsbilanzdefizits.

Die relative Stabilität des Finanzdienstleistungsdefizits von 1999 bis 2001 spiegelt die auseinanderlaufenden Entwicklungen von Zinszahlungen und Dividenden im genannten Zeitraum wider. Während die aus Argentinien abfließenden Dividendenzahlungen aufgrund der Auswirkungen der wirtschaftlichen Rezession auf Unternehmensgewinne abnahmen, stiegen die aus Argentinien abfließenden Zinszahlungen weiterhin an. Dies spiegelt sowohl einen Anstieg des Gesamtbetrags der von argentinischen Schuldnern und dabei insbesondere dem Staat geschuldeten Auslandsverbindlichkeiten als auch einen Anstieg der für diese Verbindlichkeiten geltenden Zinssätze wider.

Im Jahr 2002 sank das Defizit im Handel mit Finanzdienstleistungen jedoch um 9,4 %, was auf folgende Umstände zurückzuführen ist:

- Eine Veränderung der Nettodividendenzahlungen von einem Defizit in Höhe von US$ 258 Mio. im Jahr 2001 zu einem Überschuss von US$ 230 Mio. im Jahr 2002. Diese war zum Teil eine Folge der Rezession zusammen mit der Abwertung des Peso, die beide zu einem Rückgang der Gewinne argentinischer Firmen mit ausländischen Gesellschaftern führten. Ferner war diese auch auf die von der Regierung im Jahr 2002 verhängten Beschränkungen in Bezug auf den Devisenverkehr (eine Beschreibung dieser Beschränkungen ist unter „Währungssystem – Devisenkurse und Währungsreserven“ enthalten) zurückzuführen; und

- Ein Rückgang der von argentinischen Gebietsansässigen an ausländische Gläubiger geleisteten Zinszahlungen in Höhe eines Nettowertes von 3,5 %. In diesem Rückgang der Zinszahlungen spiegelte sich der Rückgang bei den internationalen Zinssätzen während dieses Zeitraums wider. Ein deutlicherer Rückgang des Defizits der Nettozinszahlungen wurde trotz der weit verbreiteten Zahlungsaussetzungen argentinischer Schuldner einschließlich des Staats und der von der Regierung verhängten Beschränkungen in Bezug auf den Devisenverkehr nicht dargestellt, da nicht geleistete Zinszahlungen periodengerecht und nicht auf Einnahmen-Überschuss-Basis erfasst wurden und daher als für Zwecke des Finanzdienstleistungshandels geleistet erschienen. Als Ausgleich für diese bilanzielle Behandlung sind gestundete Zinszahlungen in der Kapitalbilanz als Kapitalzufluss wiedergegeben.

Im Jahr 2003 stieg das Finanzdienstleistungsdefizit um 14,7 % auf US$ 8,0 Mrd. Dies war begründet durch Veränderungen der Nettodividendenzahlungen von einem Überschuss in Höhe von US$ 230 Mio. im Jahr 2002 auf ein Defizit in Höhe von US$ 868 Mio. im Jahr 2003. Diese Veränderung der Nettodividendenzahlungen spiegelt das Wachstum der argentinischen Wirtschaft im genannten Jahr wider, das zu steigenden Unternehmensgewinnen und somit zu höheren von argentinischen Unternehmen an ausländische Gesellschafter gezahlten Dividenden führte, und spiegelt auch die Aufhebung der Kapitalverkehrsbeschränkungen wider. Diese Entwicklung der Nettodividendenzahlungen wurde teilweise durch einen Rückgang des Nettobetrags der von argentinischen Gebietsansässigen an ausländische Gläubiger geleisteten Zinszahlungen in Höhe von 1,0 % ausgeglichen. Dieser Rückgang der Nettozinszahlungen spiegelte wiederum den Rückgang der internationalen Zinssätze sowie den Rückgang des Gesamtbetrags der von argentinischen Unternehmen geschuldeten Verbindlichkeiten durch eine beginnende Restrukturierung ihrer Schulden wider.

Kapitalbilanz

1999

Im Jahr 1999 verzeichnete Argentinien einen Rückgang seines Kapitalbilanzüberschusses um 25,3 % auf US$ 13,7 Mrd., als sich der ursprünglich durch die russische Finanzkrise ausgelöste Rückgang der Nettokapitalzuflüsse aufgrund der folgenden Umstände beschleunigte:

- Der Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999; und

- Der Entscheidung der US-Notenbank im Juni 1999, die US-Zinssätze fortan zu erhöhen.

Der Rückgang der Nettokapitalzuflüsse im Jahr 1999 wirkte sich auf den gesamten privaten Sektor und den gesamten Finanzsektor, einschließlich öffentlich-rechtlicher und privater Finanzinstitute, aus. Nur der nicht-finanzielle Öffentliche Sektor erfuhr im Jahr 1999 weiterhin einen Anstieg der Kapitalzuflüsse, was hauptsächlich auf den Verkauf des restlichen vom Staat gehaltenen Anteils an YPF, der staatlichen Energiegesellschaft, an die spanische Repsol S.A. zurückging.

2000

Der Kapitalbilanzüberschuss sank im Jahr 2000 um 36,3 % auf US$ 8,7 Mrd. Während dieses Jahres setzte der Abschwung der argentinischen Wirtschaft ein, und Anleger waren weniger bereit, Kapital in die argentinische Wirtschaft zu investieren.

Im Jahr 2000 betraf der Rückgang der Nettokapitalzuflüsse sowohl den privaten als auch den nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor der Wirtschaft. Die Zuflüsse zur Zentralbank stiegen jedoch durch eine erhöhte Kreditaufnahme, die erforderlich war, um ihre Währungsreserven auf dem im Konvertibilitätsgesetz vorgeschriebenen Niveau zu halten.

2001

Im Jahr 2001 verzeichnete Argentinien nach fast zehn Jahren das erste Defizit in seiner Kapitalbilanz, als es sich auf den unmittelbar bevorstehenden Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems vorbereitete. Dadurch wurde ein Ansturm auf Bankeinlagen und auf einen Umtausch von Peso in U.S. Dollar, um sie aus der argentinischen Wirtschaft abzuziehen, ausgelöst. Diese Kapitalflucht stürzte zusammen mit der Zurückhaltung

ausländischer Anleger, in die argentinische Wirtschaft zu investieren, die Kapitalbilanz im Jahr 2001 in ein Defizit von US$ 5,4 Mrd. gegenüber einem Überschuss von US$ 8,7 Mrd. im Jahr 2000.

Im Jahr 2001 brachen die Nettokapitalzuflüsse zum nicht-finanziellen privaten Sektor ein und führten zu einem Defizit in Höhe von US$ 13,8 Mrd. gegenüber einem Überschuss von US$ 305 Mio. im Jahr 2000. Gleichermaßen sanken die Nettokapitalzuflüsse zum nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor im Jahr 2001 auf ein Defizit von US$ 3,4 Mrd. gegenüber einem Überschuss von US$ 8,3 Mrd. im Jahr 2000.

Im Jahr 2001 stiegen die Kapitalzuflüsse im privaten Finanzsektor und führten zu einem Überschuss von US$ 845 Mio. im Vergleich zu einem Defizit von US$ 695 Mio. im Jahr 2000. Dieser Anstieg war die Folge der Rückführung der von argentinischen Finanzinstituten im Ausland gehaltenen Reserven als Reaktion auf den Beschluss der Zentralbank im November 2001, die Grenze der Reserven, die Finanzinstitute außerhalb Argentiniens halten können, zu senken.

Im Jahr 2001 stiegen die Nettokapitalzuflüsse zur Zentralbank auf einen Überschuss von US$ 10,7 Mrd. Darin spiegelten sich Auszahlungen des IWF im Rahmen der von ihm im Dezember 2000 und August 2001 an Argentinien ausgegebenen Hilfspakete wider. Die Einnahmen aus diesen IWF-Darlehen wurden durch die Zentralbank geführt und dienten teilweise der Erhöhung der Währungsreserven der Zentralbank.

2002

Da die starke Kapitalflucht der argentinischen Wirtschaft weiterhin schwer zu schaffen machte, stieg das Kapitalbilanzdefizit im Jahr 2002 trotz der staatlichen Beschränkungen des Devisenverkehrs und des Zahlungsverkehrs aus Argentinien um zusätzliche 115,8 % auf US$ 11,7 Mrd. Dies spiegelte folgende Umstände wider:

- Ein Defizit bei den Kapitalzuflüssen an die Zentralbank in Höhe von US$ 1,8 Mrd. gegenüber einem Überschuss von US$ 10,7 Mrd. im Jahr 2001. Diese Veränderung war die Folge der Aussetzung der Zahlungen des IWF aufgrund der Tatsache, dass der Staat nicht in der Lage war, die vereinbarten finanzpolitischen Ziele zu erreichen. Darüber hinaus entlastete das Ende des Konvertibilitätssystems im Januar 2002 die Zentralbank von ihrer Verpflichtung, internationale Anlagen in Höhe von 100 % der Geldbasis zu halten, womit ihr Bedarf an ausländischem Kapital gesenkt wurde; und

- ein Defizit beim Kapitalzufluss an Finanzinstitute mit Ausnahme der Zentralbank in Höhe von US$ 765 Mio. gegenüber einem Überschuss von US$ 845 Mio. im Jahr 2001. Diese Veränderung war vornehmlich Ausdruck der Tatsache, dass die privaten Finanzinstitute im Vorjahr ihre ausländischen Rücklagen ins Inland zurückgeführt hatten, um die von der Zentralbank eingeführten Vorschriften für Mindestreserven einzuhalten.

Die Ergebnisse der Kapitalbilanz des Jahres 2002 werden durch die bilanzielle Behandlung von überfälligen Zinsen auf Verbindlichkeiten von argentinischen Gebietsansässigen und dem Staat teilweise verzerrt. Da diese Beträge periodengerecht ausgewiesen wurden und damit in der Leistungsbilanz als gezahlt erscheinen, erscheinen sie in der Kapitalbilanz als Kapitalzufluss. Die überfälligen Zinsen beliefen sich im Jahr 2002 auf:

- US$ 3,6 Mrd. für den nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor;

- US$ 603 Mio. für den nicht-finanziellen privaten Sektor; und

- US$ 44 Mio. für öffentlich-rechtliche und private Finanzinstitute mit Ausnahme der Zentralbank.

Die bilanzielle Behandlung dieser überfällige Zinszahlungen machte im Jahr 2002 einen Überschuss von US$ 3,6 Mrd. in den Nettokapitalzuflüssen zu dem nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor aus. Sie machte während desselben Jahres ferner einen Rückgang des Defizits der Kapitalzuflüsse zum nicht-finanziellen privaten Sektor von 4,4 % aus.

2003

Im Jahr 2003 sank Argentiniens Kapitalbilanzdefizit um 78,9 % auf US$ 2,5 Mrd. Dieser Rückgang war primär die Folge eines Rückgangs des Defizits der Kapitalzuflüsse zum nicht-finanziellen privaten Sektor um 68,3 % auf US$ 4,2 Mrd. infolge eines wieder entstandenen Vertrauens in die argentinische Wirtschaft und der Aufwertung des Peso.

Die Nettokapitalzuflüsse an die Zentralbank stiegen ebenfalls und führten zu einem Rückgang des entsprechenden Defizits in Höhe von 52,0 % auf US$ 868 Mio. Dieser Anstieg spiegelte die wieder aufgenommenen Auszahlungen multilateraler Kreditgeber an Argentinien wider, die zum Teil über die Zentralbank geleitet wurden.

Die Nettokapitalzuflüsse an Finanzinstitute mit Ausnahme der Zentralbank gingen jedoch weiter zurück und führten zu einem Anstieg des entsprechenden Defizits um 178,9 % auf US$ 2,1 Mrd. Dieser Rückgang spiegelte den niedrigeren Bedarf der argentinischen Finanzinstitute an ausländischer Finanzierung wider, der auf ihre höhere Liquidität und die mangelnde Nachfrage nach Krediten zurückging. Siehe „– Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten des Finanzsystems“.

Nur der nicht-finanzielle Öffentliche Sektor verzeichnete im Jahr 2003 einen Kapitalüberschuss von US$ 4,6 Mrd. (ein Zuwachs von 28,2 % gegenüber dem Überschuss von 2002). Dies beruht auf folgenden Umständen:

- Die auf die überfälligen Zinsen auf Argentiniens Auslandsschuld angewandte periodengerechte Rechnungslegung. Diese Auslandsschuld stieg im Jahr 2003 um US$ 222 Mio. auf US$ 3,9 Mrd.; und

- erneute Auszahlungen durch multilaterale Kreditgeber an die Regierung.

Im Jahr 2003 betrugen die überfälligen Zinsen US$ 189 Mio. für den nicht-finanziellen privaten Sektor, was einem Rückgang in Höhe von US$ 414 Mio. gegenüber dem Vorjahr entsprach, und US$ 42 Mio. für Finanzinstitute, was einem Rückgang in Höhe von US$ 2 Mio. gegenüber dem Vorjahr entsprach. Die periodengerechte Erfassung dieser Beträge als Kapitalzuflüsse senkten Argentiniens Kapitalbilanzdefizit.

Handelsbestimmungen

Bis Anfang der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts war Argentinien eine relativ geschlossene Volkswirtschaft, die auf einer Politik der Import-Substitution und erheblichen Handelsbeschränkungen aufgebaut war. Obgleich von den sechziger Jahren bis zu den achtziger Jahren des letzten Jahrhunderts einige Reformen verfolgt wurden, um den Handel zu liberalisieren, wurden erst mit der Regierung Menem in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts wesentliche Handelsliberalisierungsmaßnahmen umgesetzt. Zu diesen Maßnahmen gehörten:

- Die Schaffung des gemeinsamen Marktes von Mercosur zusammen mit Brasilien, Paraguay und Uruguay im Jahr 1991, einer Zollunion mit dem Ziel der Abschaffung sämtlicher Zölle zwischen Mitgliedsstaaten bis zum Jahre 2006 sowie der Einführung gemeinsamer Außenzölle;

- Die Senkung von Importzöllen und die Abschaffung der meisten nicht-tarifären Handelshemmnisse; und

- Die Abschaffung von Exportsteuern und die Einführung von Steuererstattungen von Beträgen an Exporteure, die sie auf innere Steuern gezahlt haben, wie Einkommensteuer und Umsatzsteuer. Die Höhe dieser Erstattungen wird durch Anwendung eines von der Regierung festgelegten Satzes auf den geschaffenen Mehrwert eines Exportprodukt durch einen Exporteur ermittelt.

Die Handelspolitik blieb während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts relativ stabil und war von wenigen Exportzöllen und niedrigen Importzöllen, die auf bestimmte Wirtschaftszweige anwendbar waren, gekennzeichnet.

Vor dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems verabschiedete Maßnahmen

Als Reaktion auf den konjunkturellen Abschwung begann die Regierung im Jahr 2001 mit der Umsetzung einer Reihe von handelspolitischen Maßnahmen. Unter anderem waren dies die folgenden:

- *Steuervorteile*. Die Regierung setzte eine Reihe von steuerlichen Maßnahmen zur Förderung des Exportwachstums um. Zu diesen Maßnahmen gehörten Steuervorteile für Exportunternehmen und Unternehmen in Wirtschaftszweigen, die stark vom Export abhängen, wie Frachtunternehmen und der Agrar- und Viehzuchtsektor. Darüber hinaus konnten Unternehmen in diesen Zielbranchen im Allgemeinen ihre Sozialversicherungsbeiträge und andere ausgewählte Steuern wie die Mineralölsteuer für Frachtunternehmen auf ihre fällige Umsatzsteuer anrechnen.

- *Senkung der Importzölle für Investitionsgüter*. Die Regierung hat zudem die Importzölle auf Investitionsgüter mit dem Ziel der Förderung von Kapitalanlagen gesenkt. Der resultierende Einnahmenverlust sollte durch die Erhöhung von Importzöllen auf Konsumgüter ausgeglichen werden. Zum 31. Dezember 2003 betrugen die Zölle auf Konsumgüter zwischen 0 % und 35 %, obwohl bestimmte Produkte wie Textilien, Schuhwerk und Spielsachen davon ausgenommen waren. Siehe „– Außenhandelssteuer“.

- *Senkung der Steuererstattungen*. Um ihre Finanzen zu stärken, senkte die Regierung Steuererstattungen an Exporteure um 7 %. Im September 2001 wurden einige dieser Erstattungen auf ihr ursprüngliches Niveau erhöht, um einen Rückgang der Exporte zu verhindern.

Im Allgemeinen vermochten es die im Jahr 2001 verabschiedeten handelspolitischen Maßnahmen nicht, die Binnenwirtschaft zu fördern und hatten auch keine wesentlichen Auswirkungen auf die Handelsbilanz. Einige, jedoch nicht alle, wurden nach dem Ende des Konvertibilitätssystems in der Erwartung zurückgenommen, dass die Abwertung des Peso ausreichen werde, um jegliches Ungleichgewicht in Argentiniens Leistungsbilanz auszugleichen.

Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems verabschiedete Maßnahmen

Nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems setzte die Regierung im Jahr 2002 handelspolitische Maßnahmen um, die die Staatseinnahmen erhöhen und den Abfluss von Devisen eindämmen sollten. Zu diesen Maßnahmen gehörten:

- *Exportsteuern*. Die Regierung versuchte nach der erheblichen Abwertung des Peso vom erwarteten steilen Anstieg der Exporte zu profitieren, indem sie eine Reihe von Exportsteuern auf verschiedene Produkte erhob. Nachstehend sind die - vorbehaltlich geringer Ausnahmen - zum 30. Juni 2004 gültigen Exportsteuersätze dargestellt:

  - 25 % auf alle Exporte von Erdöl.

  - 20 % auf Exporte von Ölen, Getreide und Produkten, die auf Soja und Sonnenblumen basieren (ein zusätzlicher Satz von 3,5 % wurde auf Exporte von Ölsaatgut wie Soja angewandt);

  - 10 % auf Exporte einiger regionaler Produkte wie Früchte, Honig, Reis und Gemüse;

  - 5 % auf Exporte von Dieselkraftstoffen (mit Ausnahme von zwei Dieselderivaten, auf die ein Satz von 20 % angewandt wurde); und

  - 5 % auf alle anderen Exporte.

- *Beschränkungen des Devisenhandels*. Die Regierung verabschiedete ferner Beschränkungen des Devisenhandels im Zusammenhang mit Import- und Exportgeschäften, um den Abfluss von Währungsreserven aus der argentinischen Wirtschaft einzudämmen. Eine Beschreibung dieser Maßnahmen enthält der Abschnitt „– Devisenkurse und Währungsreserven“.

- *Senkung der Steuererstattungen.* Die Regierung senkte im Jahr 2002 weiter Steuererstattungen an Exporteure um 50 %. Seit dem 31. Dezember 2003 belaufen sich diese Erstattungen auf zwischen 1,35 % und 6 % des Werts des exportierten Produkts.

Aufgrund der Exportsteuern, die die Regierung auf Erdölprodukte erhebt, hat sie vom jüngsten Anstieg der internationalen Ölpreise von durchschnittlich US$ 26,09 pro Barrel Western Texas Intermediate (WTI) Erdöl im Jahr 2002 auf durchschnittlich US$ 31,11 pro Barrel WTI Erdöl im Jahr 2003 und US$ 36,57 in der ersten Jahreshälfte 2004 profitiert. Im August 2004 hat die Regierung den Satz dieser Steuer so modifiziert, dass er sich entsprechend dem internationalen Erdölpreis verändert. Dieser neue Steuersatz reicht von 25 % bei einem Preis von bis zu US$ 32,00 pro Barrel WTI Erdöl bis zu 45 % bei einem Preis von US$ 45,00 oder mehr.

Zusammensetzung der Exporte

Argentinien exportierte in den letzten Jahren hauptsächlich Verbrauchsgüter wie Soja, verarbeitete landwirtschaftliche Produkte und industrielle Produkte. Im Jahr 2003 waren 56,1 % aller Exporte landwirtschaftliche Exporte (entweder unverarbeitet oder verarbeitet). In den letzten Jahren machten auch die Kraftstoff- und Energieexporte einen Großteil der Gesamtexporte Argentiniens aus.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten eine Übersicht über Argentiniens wesentliche Exportprodukte in den angegebenen Zeiträumen:

Exporte nach Produktgruppen[(1)]
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001[(2)]	2002[(2)]	2003[(2)]
Unverarbeitete Produkte:					
Getreide	$ 2.063	$ 2.414	$ 2.446	$ 2.135	$ 2.314
Saatgut und Ölsaatgut	870	1.014	1.400	1.295	1.987
Fisch	505	590	709	482	621
Früchte	459	416	506	391	470
Gemüse	269	210	234	185	186
Tabak	166	120	162	148	152
Honig	96	87	72	115	160
Wolle	39	43	30	35	35
Sonstige	724	534	491	505	539
Summe	5.189	5.428	6.049	5.289	6.465
Verarbeitete landwirtschaftliche Produkte:					
Nebenprodukte der Lebensmittelindustrie	2.049	2.432	2.633	2.798	3.505
Speiseöle und Fette	2.332	1.677	1.637	2.095	2.830
Fleisch	829	790	365	579	736
Häute und Felle	779	831	821	701	730
Gemüse- und Fruchtprodukte	340	307	325	291	365
Verarbeiteter Fisch	297	242	236	236	254
Verarbeitete Wolle	70	89	101	109	127
Sonstige	1.486	1.478	1.346	1.358	1.446
Summe	8.182	7.848	7.463	8.168	9.993
Industrielle Produkte:					
Grundmetalle	1.077	1.407	1.441	1.602	1.520
Chemikalien	1.368	1.380	1.431	1.349	1.560
Maschinen und Anlagen	1.052	1.098	1.125	942	863
Transportausrüstung	1.751	1.954	1.984	1.615	1.439
Kunststoff	369	517	628	643	697
Textilien	278	303	264	228	211
Schuhwerk	36	28	18	12	18
Sonstige	1.021	1.510	1.415	1.244	1.390
Summe	6.952	8.196	8.307	7.635	7.697
Kraftstoff und Energie:					
Kraftstoff	2.942	4.790	4.644	4.551	5.155
Energie	28	147	148	67	38
Summe	2.970	4.938	4.791	4.618	5.193
Summe Exporte[(3)]	$ 23.293	$ 26.409	$ 26.610	$ 25.709	$ 29.349

(1) Auf FOB-Basis.
(2) Vorläufige Angaben.
(3) Die Zahlen in dieser Tabelle werden weniger häufig aktualisiert als die in der Tabelle „Zahlungsbilanz“ enthaltenen Zahlen. Somit können die Gesamtexporte in dieser Tabelle von jenen in der Tabelle „Zahlungsbilanz“ abweichen.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Exporte nach Produktgruppen[(1)]
(in % der Gesamtexporte)

	1999	2000	2001[(2)]	2002[(2)]	2003[(2)]
Unverarbeitete Produkte:					
Getreide	8,9 %	9,1 %	9,2 %	8,3 %	7,9 %
Saatgut und Ölsaatgut	3,7	3,8	5,3	5,0	6,8
Fisch und Meeresfrüchte	2,2	2,2	2,7	1,9	2,1
Früchte	2,0	1,6	1,9	1,5	1,6
Gemüse	1,2	0,8	0,9	0,7	0,6
Tabak	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5
Honig	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5
Wolle	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Sonstige	3,1	2,0	1,8	2,0	1,8
Summe	22,3	20,6	22,7	20,6	22,0
Verarbeitete landwirtschaftliche Produkte:					
Nebenprodukte der Lebensmittelindustrie	8,8	9,2	9,9	10,9	11,9
Speiseöle und Fette	10,0	6,4	6,2	8,2	9,6
Fleisch	3,6	3,0	1,4	2,3	2,5
Häute und Felle	3,3	3,1	3,1	2,7	2,5
Gemüseprodukte	1,5	1,2	1,2	1,1	1,2
Verarbeiteter Fisch und Meeresfrüchte	1,3	0,9	0,9	0,9	0,9
Verarbeitete Wolle	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Sonstige	6,4	5,6	5,1	5,3	4,9
Summe	35,1	29,7	28,0	31,8	34,1
Industrielle Produkte:					
Grundmetalle	4,6	5,3	5,4	6,2	5,2
Chemikalien	5,9	5,2	5,4	5,2	5,3
Maschinen und Anlagen	4,5	4,2	4,2	3,7	2,9
Transportausrüstung	7,5	7,4	7,5	6,3	4,9
Kunststoff	1,6	2,0	2,4	2,5	2,4
Textilien	1,2	1,1	1,0	0,9	0,7
Schuhwerk	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1
Sonstige	4,4	5,7	5,3	4,8	4,7
Summe	29,8	31,0	31,2	29,7	26,2
Kraftstoff und Energie:					
Kraftstoff	12,6	18,1	17,5	17,7	17,6
Energie	0,1	0,6	0,6	0,3	0,1
Summe	12,8	18,7	18,1	18,0	17,7
Summe Exporte	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Auf FOB-Basis.
(2) Vorläufige Angabe.
Quelle: Wirtschaftministerium.

Unverarbeitete Produkte

Die Exporte unverarbeiteter Produkte bestehen vor allem aus Getreide, Saatgut und Ölsaatgut und machten im Jahr 2003 ca. 22,0 % der Gesamtexporte aus.

Die Exporte unverarbeiteter Produkte gingen im Jahr 1999 infolge eines Rückgangs der Exporte von Getreide, Saatgut und Ölsaatgut um 28,4 % und eines Rückgangs der Gemüseexporte um 41,6 % am stärksten zurück. Dieser Rückgang war vornehmlich die Folge der gesunkenen internationalen Preise dieser Produkte, was teilweise auf einen Anstieg der Exportsubventionen in anderen Ländern und zum Teil auf stärkeren Wettbewerb aus Brasilien nach der Abwertung des Real zurückging. Honigexporte sanken in den Jahren 2000 und 2001 infolge der von den Vereinigten Staaten eingeführten Ausgleichszölle. Die Vereinigten Staaten kündigten im Juni 2004 an, dass sie diese Ausgleichszölle nicht mehr erheben würden.

Exporte von unverarbeiteten Produkten verzeichneten im Jahr 2002 einen Rückgang um 12,6 %. Dieser Rückgang war hauptsächlich die Folge eines Rückgangs der Exporte von Getreide, Saatgut und Ölsaatgut um 10,8 %, da eine größere Menge Soja auf dem inländischen Markt zur Herstellung von Sojaprodukten verkauft wurde. Im Jahr 2003 stiegen die Exporte von unverarbeiteten Produkten um 22,2%, was hauptsächlich

auf einen Anstieg bei den Exporten von Saatgut und Ölsaatgut in Höhe von 53,5 % und einen Anstieg bei den Honigexporten in Höhe von 39,5 % zurückzuführen war. Der Anstieg der Exporte von Saatgut und Ölsaatgut ging auf eine Rekordernte in Argentinien zurück, die mit einem Rückgang des weltweiten Angebots dieser Arten von Saatgut zusammenfiel. Der Zuwachs der Honigexporte war auf gestiegene internationale Honigpreise zurückzuführen.

Verarbeitete landwirtschaftliche Produkte

Exporte verarbeiteter landwirtschaftlicher Produkte bestehen hauptsächlich aus Nebenprodukten der Lebensmittelindustrie, Speiseölen und Fetten sowie Fleischprodukten und machten im Jahr 2003 ca. 34,1 % der Gesamtexporte aus.

Exporte von Fleischprodukten verzeichneten den stärksten Rückgang in diesem Sektor. Dies ging auf die von den Vereinigten Staaten, der Europäischen Union, und anderen Ländern im Jahr 2001 verhängten Verbote von Fleischimporten aus Argentinien infolge der Feststellung der Maul- und Klauenseuche (MKS) bei argentinischem Vieh zurück. Die Fleischexporte nahmen im Jahr 2000 um insgesamt 4,7 % und im Jahr 2001 um insgesamt 53,8 % ab. Sie erholten sich im Jahr 2002 um 59,0% infolge der schrittweisen Aufhebung des Verbots von Fleischimporten aus Argentinien nach ersten Anzeichen des Rückgangs der MKS bei argentinischem Vieh ab Februar 2002. Verarbeitete landwirtschaftliche Produkte waren die einzigen, bei denen im Jahr 2002 ein Anstieg der Exporte, und zwar um 9,4 %, verzeichnet wurde, womit der Rückgang der Exporte in anderen Wirtschaftszweigen in dem genannten Jahr größtenteils ausgeglichen wurde.

Im Jahr 2003 stiegen die Exporte verarbeiteter landwirtschaftlicher Produkte um 22,3 %. Das ging auf die gestiegenen Exporte von Speiseölen und Fetten, Nebenprodukten der Lebensmittelindustrie und Fleischprodukten um 35,0 %, 25,3 % bzw. 27,0 % zurück. Der Anstieg der Exporte von Speiseölen und Fetten sowie der Nebenprodukte der Lebensmittelindustrie war hauptsächlich die Folge erhöhter Produktion sowie des Anstiegs der Preise von Soja und Sojaprodukten. Die Fleischexporte erholten sich mit dem Abklingen der Sorge vor MKS bei argentinischem Vieh im Jahr 2003 um weitere 27 %.

Industrielle Produkte

Exporte industrieller Produkte machten im Jahr 2003 ca. 26,2 % der Gesamtexporte aus.

Die Gesamtexporte industrieller Produkte sanken im Jahr 1999 aufgrund der Abwertung des brasilianischen Real, die zu geringeren Exporten sämtlicher industrieller Produkte führte, um 19,4%. Mit der Erholung der brasilianischen Konjunktur im Jahr 2000 stiegen Exporte industrieller Produkte um 17,9 % an und erreichten damit wieder das Niveau von 1998. Im Jahr 2001 blieben sie mit einem Anstieg von weniger als 2,0 % relativ konstant.

Exporte industrieller Produkte sanken im Jahr 2002 um 8,1 %. Dies war hauptsächlich die Folge eines Rückgangs der Exporte von Transportausrüstung um 18,6 % und eines Rückgangs der Exporte von Maschinen und Anlagen um 16,3 %. Diese Rückgänge gingen beide auf eine gesunkene brasilianische Nachfrage nach diesen Produkten zurück.

Im Jahr 2003 stiegen die Exporte industrieller Produkte lediglich um 0,8 %. Dieser Sektor verzeichnete im Jahr 2003 den niedrigsten Zuwachs, da er nicht von den in anderen Sektoren verzeichneten erhöhten Preisen profitierte.

Kraftstoff- und Energieprodukte

Zwischen 1999 und 2002 verzeichneten die Exporte von Kraftstoff- und Energieprodukten einen Zuwachs ihres prozentualen Anteils an den jährlichen Gesamtexporten, was teilweise an einem Anstieg der internationalen Mineralölpreise in den Jahren 1999 und 2000 lag. Kraftstoff- und Energieexporte verzeichneten im Jahr 2000 infolge der steigenden Mineralölpreise ihren deutlichsten Zuwachs in Höhe von 66,2 %, sanken jedoch erneut im Jahr 2001 um 3,0% und im Jahr 2002 um 3,6 %.

Exporte von Kraftstoff- und Energieprodukten stiegen im Jahr 2003 aufgrund gestiegener Preise von Mineralöl und damit verbundenen Produkten um 12,5 %. Sie machten im Jahr 2003 ca. 17,7 % der Gesamtexporte aus. Erläuterungen zu den Auswirkungen der Energiekrise auf die Kraftstoff- und

Energieprodukte in der ersten Jahreshälfte 2004 enthält der Abschnitt „Die argentinische Wirtschaft – Wichtigste Wirtschaftsbereiche – Elektrizität, Gas und Wasser“.

Zusammensetzung der Importe

Argentinien importiert hauptsächlich Zwischenprodukte und Investitionsgüter wie Maschinen und Anlagen, Chemikalien, Fahrzeuge und andere Transportprodukte. Im Jahr 2003 machten Importe von Maschinen und Anlagen, Fahrzeugen und Transportprodukten und Chemikalien zusammen ca. 60,1 % der Gesamtimporte aus.

In allen Bereichen sanken die Importe zwischen 1999 und 2002 aufgrund der durch die Rezession gesunkenen inländischen Nachfrage erheblich. Der drastischste Rückgang der Importe wurde im Laufe des Jahres 2002 infolge der Abwertung des Peso, die fast alle Importe unerschwinglich machte, der andauernden Rezession und den von der Regierung auf den Kauf von Importen in ausländischer Währung verhängten Wartefristen verzeichnet. Im Jahr 2002 verzeichneten Importe von Chemikalien und Mineralien mit Rückgängen von 30,5 % bzw. 37,6 % den niedrigsten Rückgang. Alle anderen Importe sanken um mehr als 46 %. Der deutlichste Rückgang wurde bei den Importen von Maschinen und Anlagen verzeichnet, die um 69,1 % sanken und am engsten mit dem Stand der wirtschaftlichen Aktivität verbunden sind.

Während des Jahres 2003 stiegen Importe um 53,7 % gegenüber den im Jahr 2002 verzeichneten Zahlen. Über 60 % dieses Anstiegs sind auf die gestiegenen Importe von Maschinen und Anlagen in Höhe von 79,2 %, von Fahrzeugen und Transportprodukten in Höhe von 75,2 % und von Chemikalien in Höhe von 30,1 % zurückzuführen.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten eine Übersicht über Argentiniens wichtigste Importprodukte in den angegebenen Zeiträumen:

Importe nach Produktgruppen[(1)]
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001[(2)]	2002[(2)]	2003[(2)]
Maschinen und Anlagen	$ 8.135	$ 8.121	$ 6.084	$ 1.879	$ 3.366
Fahrzeuge und Transportprodukte	3.796	3.119	2.123	951	1.666
Chemikalien	3.916	3.933	3.618	2.514	3.270
Metalle	1.609	1.452	1.306	591	814
Kunststoff und Gummi	1.556	1.678	1.394	750	1.235
Papier	1.119	1.112	924	366	482
Textilien	927	989	814	253	612
Optische und Präzisionsgeräte	785	737	620	213	353
Schuhwerk, Hüte und Schirme	198	221	208	30	100
Mineralien	875	1.171	1.005	628	733
Landwirtschaftliche Produkte	488	477	391	182	266
Nahrungsmittel	615	617	630	217	248
Fette und Speiseöle	30	50	35	18	33
Leder und Felle	101	99	82	35	41
Holz und Kork	174	154	119	43	76
Sonstige Produkte	1.185	1.219	969	321	519
Summe Importe[(3)]	$ 25.508	$ 25.148	$ 20.322	$ 8.991	$ 13.814

(1) Importe auf *Cost, Insurance and Freight* (CIF) Basis.
(2) Vorläufige Angaben.
(3) Die Zahlen in dieser Tabelle werden weniger häufig aktualisiert als die in der Tabelle „Zahlungsbilanz" enthaltenen Zahlen. Somit können die Gesamtimporte in dieser Tabelle von jenen in der Tabelle „Zahlungsbilanz" abweichen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Importe nach Produktgruppen[(1)]
(in % der Gesamtimporte)

	1999	2000	2001[(2)]	2002[(2)]	2003[(2)]
Maschinen und Anlagen	31,9%	32,3%	29,9%	20,9%	24,4%
Fahrzeuge und Transportprodukte	14,9	12,4	10,4	10,6	12,1%
Chemikalien	15,4	15,6	17,8	28,0	23,7
Metalle	6,3	5,8	6,4	6,6	5,9
Kunststoff und Gummi	6,1	6,7	6,9	8,3	8,9
Papier	4,4	4,4	4,5	4,1	3,5
Textilien	3,6	3,9	4,0	2,8	4,4
Optische und Präzisionsgeräte	3,1	2,9	3,1	2,4	2,6
Schuhwerk, Hüte und Schirme	0,8	0,9	1,0	0,3	0,7
Mineralien	3,4	4,7	4,9	7,0	5,3
Landwirtschaftliche Produkte	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9
Nahrungsmittel	2,4	2,5	3,1	2,4	1,8
Fette und Speiseöle	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Leder und Felle	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Holz und Kork	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
Sonstige Produkte	4,6	4,8	4,8	3,6	3,8
Summe Importe[(3)]	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Auf CIF-Basis.
(2) Vorläufige Angaben.
(3) Die Zahlen in dieser Tabelle werden weniger häufig aktualisiert als die in der Tabelle „Zahlungsbilanz" enthaltenen Zahlen. Somit können die Gesamtimporte in dieser Tabelle von jenen in der Tabelle „Zahlungsbilanz" abweichen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zusammensetzung des Dienstleistungshandels (ohne Finanzsektor)

Argentiniens Handel mit Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) erfolgt vor allem in den Bereichen „Transport“ (mit Fracht- und Personenverkehr) und „Reisen“ (wie Hotels und Restaurants), auf die im Allgemeinen über 50 % des gesamten Dienstleistungshandels des Landes entfallen. Die nachstehende Tabelle enthält die Nettoergebnisse des argentinischen Handels mit Dienstleistungen (ohne Finanzsektor) in den angegebenen Zeiträumen:

Dienstleistungen (ohne den Finanzsektor)
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Transport					
Frachtverkehr	US$ (880)	US$ (864)	US$ (692)	US$ (169)	US$ (327)
Personenverkehr	(756)	(744)	(883)	(249)	(132)
Sonstige	269	302	319	168	218
Summe	(1.367)	(1.306)	(1.255)	(251)	(241)
Reisen	(1.297)	(1.521)	(1.251)	(793)	(471)
Tantiemen	(520)	(509)	(478)	(257)	(296)
Freiberufliche, technische, wirtschaftliche Dienstleistungen	(413)	(367)	(252)	(95)	(31)
Sonstige[2]	(570)	(616)	(716)	(292)	(507)
Summe Dienstleistungen (ohne Finanzsektor)	US$ (4.166)	US$ (4.318)	US$ (3.953)	US$ (1.688)	US$ (1.546)

(1) Vorläufige Abgaben.
(2) Umfasst Dienstleistungen im Bereich Kommunikation, Bauwesen, Versicherung, Finanzwesen, Information, Unterhaltung und Freizeit sowie bestimmte staatlichen Leistungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Die Tourismusbranche verzeichnete zwischen 1999 und 2001 durchweg Defizite, da der starke Peso die Kaufkraft von Argentiniern im Ausland stärkte, wodurch ein Anreiz für Auslandsreisen geschaffen wurde. Im Gegenzug wurde die Kaufkraft von Gebietsfremden in Argentinien tendenziell verringert, was den Tourismus nach Argentinien weniger attraktiv machte. Zwischen 1999 und 2001, als der Peso an den U.S. Dollar gekoppelt war, schwankten diese Defizite nur leicht. Die Abwertung des Peso im Januar 2002 erforderte jedoch eine Anpassung in der Tourismusbranche und senkte somit das Defizit in diesem Sektor um 36,6 %.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten einen Überblick über den Tourismus in den angegebenen Zeiträumen.

Tourismusstatistik

	1999	2000	2001[1]	2002[1]	2003[1]
Ankünfte ausländischer Nicht-Gebietsansässiger	10.183	10.273	10.979	10.779	11.984
Durchschnittliche Aufenthaltsdauer (Anzahl der Übernachtungen)	9,87	9,93	10,69	9,85	10,34
Einnahmen aus Tourismus (in Mio. US$)	2.898	2.904	2.642	1.535	2.097
Ausgaben des Tourismus (in Mio. US$)	4.195	4.425	3.893	2.328	2.575
Saldo (in Mio. US$)	(1.297)	(1.521)	(1.251)	(793)	(479)

(1) Vorläufige Angaben.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Geografische Aufschlüsselung des Handels

Argentiniens wichtigster Handelspartner ist Brasilien, auf den im Jahr 2003 ein Anteil von 15,7 % der Exporte und von 34,0 % der Importe Argentiniens entfiel. Auf Chile entfielen im Jahr 2003 11,7 % der Exporte und 2,1 % der Importe Argentiniens, auf die USA 10,4 % der Exporte und 16,2 % der Importe Argentiniens.

Argentinien treibt auch in beträchtlichem Ausmaß Handel mit anderen lateinamerikanischen und europäischen Ländern.

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Übersicht über die geografische Aufschlüsselung der Exporte Argentiniens in den angegebenen Zeiträumen:

Geografische Aufschlüsselung der Exporte
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001[3]	2002[3]	2003[3]
Brasilien	$ 5.689	$ 6.991	$ 6.189	$ 4.846	$ 4.619
Chile	1.867	2.674	2.849	2.975	3.421
Vereinigte Staaten[1]	2.656	3.149	2.884	2.884	3.051
China[2]	582	885	1.224	1.099	2.453
Niederlande	1.013	746	802	1.043	1.095
Italien	689	735	853	851	933
Deutschland	623	595	455	607	723
Japan	521	380	351	371	343
Übrige ALADI-Mitgliedsstaaten[4]	2.645	2.774	2.968	2.817	2.929
Übriges Europa	2.630	2.832	2.680	3.060	3.774
Übrige Welt	4.130	4.124	4.915	4.900	5.700
Unbestimmt	264	456	373	256	307
Summe[5]	$ 23.308	$ 26.341	$ 26.543	$ 25.709	$ 29.348
Erinnerungsposten:					
Mercosur	$ 7.074	$ 8.441	$ 7.434	$ 5.710	$ 5.570
ALADI	$ 10.201	$ 12.439	$ 12.006	$ 10.606	$ 10.970

(1) Einschließlich Puerto Rico.
(2) Einschließlich Hongkong und seit Anfang 2000 Macao.
(3) Vorläufige Angaben.
(4) *Asociación Latinoamericana de Integración*.
(5) Die Zahlen in dieser Tabelle werden weniger häufig aktualisiert als die in der Tabelle „Zahlungsbilanz" enthaltenen Zahlen. Somit können die Gesamtexporte in dieser Tabelle von jenen in der Tabelle „Zahlungsbilanz" abweichen.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Geografische Aufschlüsselung der Exporte
(in % der Gesamtexporte)

	1999	2000	2001[3]	2002[3]	2003[3]
Brasilien	24,4%	26,5%	23,3%	18,9%	15,7%
Chile	8,0	10,2	10,7	11,6	11,7
Vereinigte Staaten[1]	11,4	12,0	10,9	11,2	10,4
China[2]	2,5	3,4	4,6	4,3	8,4
Niederlande	4,4	2,8	3,0	4,1	3,7
Italien	3,0	2,8	3,2	3,3	3,2
Deutschland	2,7	2,3	1,7	2,4	2,5
Japan	2,2	1,4	1,3	1,4	1,2
Übrige ALADI-Mitgliedsstaaten[4]	11,3	10,5	11,2	11,0	10,0
Übriges Europa	11,3	10,8	10,1	11,9	12,9
Übrige Welt	17,7	15,7	18,5	19,1	19,4
Unbestimmt	1,1	1,7	1,4	1,0	1,0
Summe	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Erinnerungsposten:					
Mercosur	30,4%	32,0%	27,9%	22,2%	(2,5)%
ALADI	43,8%	47,1%	45,1%	41,3%	3,4%

(1) Einschließlich Puerto Rico.
(2) Einschließlich Hongkong und seit Anfang 2000 Macao.
(3) Vorläufige Angaben.
(4) *Asociación Latinoamericana de Integración*.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten eine Übersicht über die geografische Aufschlüsselung der Importe Argentiniens in den angegebenen Zeiträumen:

Geografische Aufschlüsselung der Importe
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001[3]	2002[3]	2003[3]
Brasilien	$ 5.599	$ 6.478	$ 5.278	$ 2.517	$ 4.701
Vereinigte Staaten[1]	4.996	4.822	3.781	1.789	2.232
Deutschland	1.409	1.262	1.052	554	767
China[2]	1.051	1.222	1.113	330	720
Italien	1.355	1.014	839	311	440
Japan	1.068	1.006	767	314	395
Chile	639	608	506	177	290
Niederlande	252	165	131	74	106
Übrige ALADI-Mitgliedsstaaten[4]	1.501	1.572	1.306	614	805
Übriges Europa	4.915	4.155	3.235	1.546	2.041
Übrige Welt	2.599	2.820	2.229	688	1.227
Unbestimmt	123	156	82	77	89
Summe[5]	$ 25.508	$ 25.280	$ 20.320	$ 8.990	$ 13.813
Erinnerungsposten:					
Mercosur	$ 6.229	$ 7.119	$ 5.910	$ 2.896	$ 5.158
ALADI	$ 7.739	$ 8.658	$ 7.090	$ 3.309	$ 5.796

(1) Einschließlich Puerto Rico.
(2) Einschließlich Hongkong und seit Anfang 2000 Macao.
(3) Vorläufige Angaben.
(4) *Asociación Latinoamericana de Integración*.
(5) Die Zahlen in dieser Tabelle werden weniger häufig aktualisiert als die in der Tabelle „Zahlungsbilanz" enthaltenen Zahlen. Somit können die Gesamtimporte in dieser Tabelle von jenen in der Tabelle „Zahlungsbilanz" abweichen.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Geografische Aufschlüsselung der Importe
(in % der Gesamtimporte)

	1999	2000	2001[3]	2002[3]	2003[3]
Importe					
Brasilien	21,9%	25,8%	26,0%	28,0%	34,0%
Vereinigte Staaten[1]	19,6	19,2	18,6	19,9	16,2
Deutschland	5,5	5,0	5,2	6,2	5,6
China[2]	4,1	4,9	5,5	3,7	5,2
Italien	5,3	4,0	4,1	3,5	3,2
Japan	4,2	4,0	3,8	3,5	2,9
Chile	2,5	2,4	2,5	2,0	2,1
Niederlande	1,0	0,7	0,6	0,8	0,8
Übrige ALADI-Mitgliedsstaaten[4]	5,9	6,2	6,4	6,8	5,8
Übriges Europa	19,3	16,5	15,9	17,2	14,8
Übrige Welt	10,2	11,2	11,0	7,6	8,9
Unbestimmt	0,5	0,1	0,4	0,9	0,6
Summe[5]	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Erinnerungsposten:					
Mercosur	24,4%	28,3%	36,6%	32,2%	78,1%
ALADI	30,3%	34,4%	34,9%	36,8%	75,2%

(1) Einschließlich Puerto Rico.
(2) Einschließlich Hongkong und seit Anfang 2000 Macao.
(3) Vorläufige Angaben.
(4) *Asociación Latinoamericana de Integración*.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Handel mit Brasilien und anderen Mercosur-Ländern

Handel mit Brasilien

Handelsbeziehungen. Handelsbeziehungen zwischen Brasilien und Argentinien sind hauptsächlich von deren Mitgliedschaft in dem Mercosur geprägt und somit an die Entwicklung dieses gemeinsamen Marktes gekoppelt. Dennoch gehen Argentinien und Brasilien von Zeit zu Zeit bilaterale Handelsvereinbarungen ein, um ihr Handelsvolumen zu steigern und die wirtschaftliche Integration zu verbessern.

Seit 1999 haben Argentinien und Brasilien eine Reihe von bilateralen Abkommen unterzeichnet, die Handelszölle zwischen den beiden Ländern, mit einigen Ausnahmen, abschafften und Fragen in bestimmten Handelsbereichen regeln. Dies schließt ein Abkommen ein, das einen gemeinsamen Rahmen für den Handel mit Kraftfahrzeugen festgelegt hat. Als Teil dieses Regulierungsrahmens haben die beiden Länder gemeinsame Außenzölle für Kraftfahrzeuge geschaffen, wovon sich die meisten im Jahr 2006 auf 35 % belaufen werden. Die anderen Mercosur-Länder sind später diesem Abkommen beigetreten.

Die Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999 veränderte die Struktur des brasilianischen Handels mit Argentinien und senkte Argentiniens Handelsüberschuss mit diesem Land. Im Jahr 1999 verhängte die Regierung zum Ausgleich dieser Verzerrungen Importzölle auf bestimmte brasilianische Produkte. Einige dieser Beschränkungen sind trotz der Abwertung des Peso im Januar 2002 noch in Kraft. Argentinische und brasilianische Regierungsmitglieder haben jedoch in Gesprächen seit dem Jahr 2002 ihre Bereitschaft zu einer Wiedereinführung eines zollfreien Gebiets zwischen ihren beiden Ländern angedeutet.

Entwicklung des Handels. Argentinien verzeichnete in der Regel immer einen Handelsüberschuss mit Brasilien. Im Jahr 1999 verzeichnete Argentinien einen Handelsüberschuss mit Brasilien in Höhe von US$ 90 Mio., obwohl dieser Betrag einen Rückgang gegenüber dem Handelsüberschuss 1998 in Höhe von 90 % darstellte. Der Handelsüberschuss 1998 belief sich auf ca. US$ 900 Mio. Dieser Rückgang war die Folge der Abwertung des brasilianischen Real, wodurch die Preise argentinischer Exporte nach Brasilien stiegen und die Preise der Importe aus Brasilien sanken.

Der Handelsüberschuss mit Brasilien stieg im Jahr 2000 um 470 % auf US$ 513 Mio. und im Jahr 2001 um 78 % auf US$ 911 Mio. Dies ging vor allem auf die Erholung der brasilianischen Wirtschaft während dieser Jahre zurück. Im Jahr 2002 stieg Argentiniens Handelsüberschuss mit Brasilien um 156 % auf US$ 2,3 Mrd., was vornehmlich die Folge der Abwertung des Peso war, die zu einem Rückgang der Preise argentinischer Exporte nach Brasilien und einem Anstieg der Preise von Importen aus Brasilien führte. Die wirtschaftliche Rezession in Argentinien trug auch zum Anstieg des Handelsüberschusses mit Brasilien bei, da sie den inländischen Verbrauch, einschließlich des Verbrauchs brasilianischer Importe, senkte.

Im Jahr 2003 verzeichnete Argentinien ein Handelsdefizit mit Brasilien in Höhe von US$ 82 Mio. Dieses Handelsdefizit spiegelte das Wachstum der argentinischen Wirtschaft wider, das von einem Anstieg des inländischen Verbrauchs einschließlich des Verbrauchs brasilianischer Produkte gefördert wurde.

Handel mit anderen Mercosur-Ländern

Der Rahmen des gemeinsamen Markts. Der gemeinsame Markt Mercosur wurde zwischen Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay im März 1991 mit der Unterzeichung des Abkommens von Asunçion gegründet. Chile und Bolivien wurden im Jahr 1997 assoziierte Mitglieder.

Das Ziel von Mercosur besteht in einer allmählichen Integration der Volkswirtschaften ihrer Mitgliedstaaten durch die Abschaffung von Handelsbarrieren, die Harmonisierung von makroökonomischen Strategien, die Schaffung gemeinsamer Außenzölle und einer gemeinsamen Außenhandelspolitik.

- *Interne Handelsbarrieren*. Interne Handelsbeschränkungen, einschließlich Importzölle und Exportsubventionen, sollten ursprünglich im Jahr 1994 auslaufen. Dieses Ziel ist noch nicht erreicht worden, obwohl interne Beschränkungen schrittweise abgebaut wurden. Eine Ausnahme hiervon stellen die von Argentinien nach der Abwertung des brasilianischen Real im Jahr 1999 auf bestimmte brasilianische Produkte erhobenen Importzölle dar.

- *Außenzölle.* Im Jahr 1995 einigten sich die Mercosur-Länder auf ein Programm für gemeinsame Außenzölle, die zwischen 0 % und 20 % betrugen. Im Jahr 1997 wurden die gemeinsamen

Außenzölle vorübergehend um 3,0 % erhöht, und zwischen 2000 und 2003 wurde dieser zusätzliche Prozentsatz mehrere Male *gesenkt*. Zum 31. Dezember 2003 beliefen sich die gemeinsamen Außenzölle auf 0 % bis 35 %. Die Mercosur-Länder haben sich zudem auf Ausnahmen von den gemeinsamen Außenzöllen geeinigt, die verschiedenste Produkten betreffen.

- *Außenhandelspolitik*. Die Mercosur-Länder haben sich verpflichtet, nicht ohne vorherige Genehmigung durch den Mercosur in eigene Verhandlungen mit Nicht-Mitgliedstaaten oder -Organisationen betreffend den Handel einzutreten.

Handelsbeziehungen. Zu Beginn der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts nahm der Handel zwischen den Mercosur-Ländern zu. Dies war nicht ausschließlich die Folge der Liberalisierung des Handels zwischen den Mitgliedstaaten, sondern auch die Folge verbesserter wirtschaftlicher Bedingungen in der Region und der Annäherung der Wirtschaftspolitik Brasiliens und Argentiniens, den größten Mitgliedstaaten von Mercosur. Die Serie internationaler Finanzkrisen, die Anfang der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts die Schwellenlandmärkte in Mitleidenschaft zu ziehen begann, behinderte jedoch die Entwicklung von Mercosur.

Nach der Abwertung des brasilianischen Real im Jahr 1999 verlagerte sich der Schwerpunkt von Mercosur von der Umsetzung verschiedener abgeschlossener Abkommen und der Behandlung ausstehender Themengebiete wie dem Handel mit Dienstleistungen und dem öffentlichen Beschaffungswesen hin zur Bewältigung dringenderer Angelegenheiten. Dazu gehörten die künstlich erzeugte Verzerrung von Handelsstrukturen infolge der Unterschiede der Devisenkurse des Real zwischen den Mitgliedstaaten. Mit dieser Verzerrung und dem Abschwung in den regionalen und globalen Volkswirtschaften wurde eine funktionierende Abstimmung makroökonomischer und handelspolitischer Maßnahmen zunehmend schwerer, und der Handel zwischen den Mercosur-Ländern nahm ab.

Im Jahr 2000 brachten die Mercosur-Länder eine Initiative zur erneuten Belebung des weiteren Entwicklungsprozesses des Mercosur auf den Weg. Als *Programa de Relanzamiento del Mercosur* (Programm zur Wiederbelebung von Mercosur) bekannt, sollte diese Initiative eine Reihe von Zielen zur Annäherung der wichtigsten makroökonomischen Eckdaten der Mitgliedstaaten aufstellen, wie Haushaltsrichtwerte, Preisgestaltungsniveaus und Höhe der Verschuldung. Darüber hinaus einigten sich die Mercosur-Länder im September 2003 auf das Vorhaben, das *Instituto Monetario del Mercosur* (das Mercosur-Währungsinstitut) zur Förderung der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten ins Leben zu rufen.

Ausländische Investitionen

Regulierung

Vor den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hatte Argentinien erhebliche Beschränkungen für ausländische Investitionen errichtet. Nach der Einführung des Konvertibilitätssystems und damit zusammenhängenden Reformen Anfang der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts erließ die Regierung Strukturreformen, die ausländische Investitionen fördern sollten. Zu diesen Reformen gehörte die Verabschiedung eines gesetzlichen Rahmens, der eine Gleichbehandlung von ausländischen und einheimischen Investoren, die Privatisierung von staatlichen Unternehmen, den Zugang für Ausländer zu sämtlichen Wirtschaftszweigen und die Abschaffung der Beschränkungen und verfahrenstechnischen Hindernisse im Kapitalverkehr sicherstellte.

Im Dezember 2001 machte die Regierung einige der während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts verabschiedeten Reformen rückgängig und verhängte strikte Beschränkungen des Geldtransfers aus Argentinien, um die enorme Kapitalabwanderung, die die argentinische Wirtschaft und insbesondere den Bankensektor stark beeinträchtigte, einzudämmen. Diese Beschränkungen erschwerten es den ausländischen Investoren erheblich, ihre Gewinne ins Ausland zu überweisen oder ihre Anlagen aus der argentinischen Wirtschaft abzuziehen. Einige dieser Beschränkungen wurden im Jahr 2003 aufgehoben, da die wesentlichen Veränderungen in der Leistungsbilanz in den Jahren 2002 und 2003 das Abfließen von ausländischen Reserven aus der argentinischen Wirtschaft entschärften. Eine Beschreibung dieser Beschränkungen ist unter „Währungssystem-Devisenkurse und Währungsreserven“ enthalten. Darüber hinaus verhängte die Regierung im Jahr 2004 bestimmte Beschränkungen für die Möglichkeit ausländischer Unternehmen, über Zweckgesellschaften Investitionen in Argentinien zu tätigen.

Entwicklung von Portfolio- und ausländischen Direktinvestitionen

Die nachfolgende Tabelle enthält Angaben über Portfolioinvestitionen, ausländische Direktinvestitionen und sonstige Investitionen in die argentinische Wirtschaft:

Portfolio-, ausländische Direkt- und sonstige Investitionen
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001	2002	2003
Direktinvestitionen:					
In Argentinien von nicht-argentinischen Gebietsansässigen[1]	$ 23.988	$ 10.418	$ 2.166	$ 785	$ 478
Außerhalb Argentiniens von argentinischen Gebietsansässigen[2]	(1.730)	(901)	(161)	627	(774)
Direktinvestitionen, netto	22.257	9.517	2.005	1.412	(296)
Portfolioinvestitionen:					
In Argentinien von nicht-argentinischen Gebietsansässigen[1]	(4.780)	(1.331)	(9.574)	(6.802)	(7.588)
Außerhalb Argentiniens von argentinischen Gebietsansässigen[2]	(2.005)	(1.252)	212	477	(95)
Portfolioinvestitionen, netto	(6.785)	(2.584)	(9.362)	(6.325)	(7.683)
Sonstige Investitionen:[3]					
In Argentinien von nicht-argentinischen Gebietsansässigen[1]	1.012	3.065	3.863	1.207	9.326
Außerhalb Argentiniens von argentinischen Gebietsansässigen[2]	(2.862)	(1.368)	(1.907)	(8.780)	(4.302)
Sonstige Investitionen, netto	$ (1.850)	$ 1.697	$ 1.956	$ (7.573)	$ 5.024

(1) Gibt die Abweichung des Werts der lokalen Nettovermögensgegenstände, die nicht-argentinischen Gebietsansässigen gehören, wieder. Wenn nicht-argentinische Gebietsansässige während eines bestimmten Zeitraums mehr lokale Vermögenswerte kauften als sie verkauften, ist der Betrag für diesen Zeitraum positiv.

(2) Gibt die Abweichung des Werts der externen Nettovermögensgegenstände, die argentinischen Gebietsansässigen gehören, wieder. Wenn argentinische Gebietsansässige während eines bestimmten Zeitraums mehr externe Vermögenswerte kauften als sie verkauften, ist der Betrag für diesen Zeitraum negativ.

(3) Umfasst Vermögensgegenstände (Darlehen, gewerbliche Kredite und sonstige) und Verbindlichkeiten (Warenkredite, Darlehen, Rückstände und sonstige).

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Ausländische Direktinvestitionen

Die ausländischen Direktinvestitionen in Argentinien stiegen nach der Einsetzung des Konvertibilitätssystems und der Abschaffung der Beschränkungen für ausländische Investitionen beträchtlich. Ein wesentlicher Teil der Kapitalzuflüsse Anfang bis Mitte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts folgte aus der Privatisierung von staatlichen Unternehmen, die privates ausländisches Kapital anzog.

Der Nettowert ausländischer Direktinvestitionen ereichte seinen Höchststand mit der letzten großen Privatisierung in Argentinien, dem Erwerb der staatlichen Stromgesellschaft YPF durch die spanische Repsol S.A. im Jahre 1999. Dieser Erwerb machte im genannten Jahr US$ 15,2 Mrd. der gesamten ausländischen Direktinvestitionen im Wert von US$ 24,0 Mrd. aus.

Als im Jahr 2000 die Privatisierungen zu Ende gingen und ausländische Anleger zunehmend ihr Vertrauen in die argentinische Wirtschaft verloren, gingen die Kapitalzuflüsse aus ausländischen Direktinvestitionen erheblich zurück. Die Nettodirektinvestitionen sanken im Jahr 2000 um 57,2 % auf US$ 9,5 Mrd., im Jahr 2001 um 78,9 % auf US$ 2,0 Mrd. und im Jahre 2002 um 29,6 % auf US$ 1,4 Mrd.

Im Jahre 2003 setzte sich der Rückgang beim Nettobetrag ausländischer Direktinvestitionen fort und führte zu einem Nettokapitalabfluss in Höhe von US$ 296 Mio. Dieser Nettoabfluss ausländischer Direktinvestitionen wurde teilweise durch einen Anstieg der Erträge ausländischer Direktinvestitionen von argentinischen Gebietsansässigen außerhalb Argentiniens ausgeglichen.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten Angaben über den Nettobetrag ausländischer Direktinvestitionen in Argentinien nach Wirtschaftszweig in den angegebenen Zeiträumen:

Ausländische Direktinvestitionen nach Sektor
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001	2002	2003
Bergbau und Rohstoffe (einschließlich Erdöl und Erdgas)	$ 15.896	$ 17.657	$ 18.110	$ 12.009	k.A.
Verarbeitendes Gewerbe	18.610	19.919	19.289	12.075	k.A.
Elektrizität, Gas und Wasser	8.306	7.951	8.611	4.427	k.A.
Transport, Lagerung und Kommunikation	5.196	6.997	6.243	455	k.A.
Handel, Hotels und Restaurants	3.002	2.938	3.220	1.133	k.A.
Finanzdienstleistungen, Versicherung und Immobilien	6.403	5.102	6.450	2.079	k.A.
Sonstige[(1)]	4.673	7.206	7.012	2.610	k.A.
Summe ausländischer Direktinvestitionen	$ 62.087	$ 67.770	$ 68.935	$ 34.790	k.A.

(1) Umfasst Agrarsektor, Viehzucht, Fischerei und Forstwirtschaft, Bauwesen sowie kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Ausländische Direktinvestitionen nach Sektor
(in % der gesamten ausländischen Direktinvestitionen)

	1999	2000	2001	2002	2003
Bergbau und Rohstoffe (einschließlich Erdöl und Erdgas)	25,6%	26,1%	26,3%	34,5%	k.A.
Verarbeitendes Gewerbe	30,0	29,4	28,0	34,7	k.A.
Elektrizität, Gas und Wasser	13,4	11,7	12,5	12,7	k.A.
Transport, Lagerung und Kommunikation	8,4	10,3	9,1	1,3	k.A.
Handel, Hotels und Restaurants	4,8	4,3	4,7	3,3	k.A.
Finanzdienstleistungen, Versicherung und Immobilien	10,3	7,5	9,4	6,0	k.A.
Sonstige[(1)]	7,5	10,6	10,2	7,5	k.A.
Summe ausländischer Direktinvestitionen	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	k.A.

(1) Umfasst Agrarsektor, Viehzucht, Fischerei und Forstwirtschaft, Bauwesen sowie kommunale, soziale und persönliche Dienstleistungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Der Großteil ausländischer Direktinvestitionen in Argentinien kommt traditionell aus Europa, und dabei insbesondere aus Spanien. Ausländische Direktinvestitionen aus Europa machten im Jahr 2002 einen Anteil von ca. 52,8 % der gesamten ausländischen Direktinvestitionen aus, während ausländische Direktinvestitionen aus den Vereinigten Staaten im selben Jahr ein Anteil von ca. 27,7 % zukam.

Die nachfolgende Tabelle enthält Angaben über den Nettobetrag ausländischer Direktinvestitionen in Argentinien nach Herkunftsland:

Ausländische Direktinvestitionen nach Herkunftsland
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001	2002	2003
Frankreich	$ 4.993	$ 5.458	$ 6.958	$ 3.302	k. A.
Deutschland	2.047	2.214	1.909	1.160	k. A.
Italien	3.191	3.418	3.219	1.195	k. A.
Niederlande	2.707	2.478	2.500	1.338	k. A.
Spanien	14.194	18.530	19.031	9.156	k. A.
Vereinigtes Königreich	1.503	1.629	1.674	850	k. A.
Andere	1.945	2.298	2.296	1.359	k. A.
Summe Europa	30.580	36.026	37.587	18.362	k. A.
Vereinigte Staaten	20.435	20.825	20.576	9.627	k. A.
Andere	1.407	858	1.108	459	k. A.
Gesamt Nordamerika	21.842	21.956	21.685	10.085	k. A.
Mittelamerika und Karibik	747	694	441	277	k. A.
Chile	3.081	3.334	3.492	1.593	k. A.
Andere	899	1.030	1.068	1.407	k. A.
Gesamt Südamerika	3.980	4.364	4.560	3.000	k. A.
Sonstige Regionen	4.939	4.729	4.662	3.066	k. A.
Summe	$ 62.087	$ 67.770	$ 68.935	$ 34.790	k. A.

Quelle: Wirtschaftsministerium

Ausländische Direktinvestitionen nach Herkunftsland
(in % der gesamten ausländischen Direktinvestitionen)

	1999	2000	2001	2002	2003
Frankreich	8,0%	8,1%	10,1%	9,5%	k.A.
Deutschland	3,3	3,3	2,8	3,3	k.A.
Italien	5,1	5,0	4,7	3,4	k.A.
Niederlande	4,4	3,7	3,6	3,8	k.A.
Spanien	22,9	27,3	27,6	26,3	k.A.
Vereinigtes Königreich	2,4	2,4	2,4	2,4	k.A.
Andere	3,1	3,4	3,3	3,9	k.A.
Summe Europa	49,3	53,2	54,5	52,8	k.A.
Vereinigte Staaten	32,9	30,7	29,8	27,7	k.A.
Andere	2,3	1,3	1,6	1,3	k.A.
Gesamt Nordamerika	35,2	32,4	31,5	29,0	k.A.
Mittelamerika und Karibik	1,2	1,0	0,6	0,8	k.A.
Chile	5,0	4,9	5,1	4,6	k.A.
Andere	1,4	1,5	1,5	4,0	k.A.
Gesamt Südamerika	6,4	6,4	6,6	8,6	k.A.
Sonstige Regionen	8,0	7,0	6,8	8,8	k.A.
Summe	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	k.A.

Quelle: Wirtschaftsministerium

Portfolioinvestitionen

Portfolioinvestitionen, bestehend aus dem Erwerb von Aktien, Anleihen oder sonstigen Wertpapieren, sind in der Regel hochliquide und haben eine kurze Laufzeit, womit sie sehr stark auf Marktschwankungen reagieren. Während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts haben die aktiven Aktien- und Rentenmärkte Argentiniens beträchtliche Beträge an ausländischen Portportfolioinvestitionen angezogen, womit dem Bedarf des Landes an ausländischem Kapital nachgekommen und das Wirtschaftswachstum angekurbelt wurde.

Nach der Krise Russlands Ende 1998 und der Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999 fielen die Nettoportfolioinvestitionen von einem Überschuss von US$ 8,8 Mrd. auf ein Defizit von US$ 6,8 Mrd. Die Kapitalflucht ging im Jahr 2000 leicht zurück, wobei Portfolioabflüsse um 62 % auf ein Defizit von US$ 2,6 Mrd. zurückgingen.

Die Portfolioabflüsse in den Jahren 1999 und 2000 waren hauptsächlich Folge der Zurückhaltung ausländischer Anleger gegenüber Investitionen in Argentinien aufgrund externer Faktoren, aber auch aufgrund der sich verschlechternden argentinischen Konjunktur und Haushaltslage. Es war jedoch auch ein Nebeneffekt der Art und Weise, in welcher ausländische Direktinvestitionen manchmal strukturiert waren, die zu einem Anstieg der Portfolioabflüsse führte. So erhielten beispielsweise inländische Aktionäre, abgesehen von den nationalen und Provinzregierungen, die ihre Beteiligungen an YPF im Jahr 1999 an die Repsol S.A. verkauften, als Gegenleistung Aktien an der Repsol. Dieser Erwerb ausländischer Aktien durch argentinische Gebietsansässige führte zu einem Portfolioabfluss.

Als sich im Jahr 2001 immer deutlicher abzeichnete, dass das Konvertibilitätssystem und die Staatsschuldenlast untragbar sein würde, fielen die Nettoportfolioinvestitionen um 262,4 % und erreichten ein Defizit von US$ 9,4 Mrd.

Durch die von der Regierung im Jahr 2002 verhängten Beschränkungen für den Kapitalverkehr ließ die Kapitalflucht und dabei insbesondere die Flucht inländischen Kapitals leicht nach. Dementsprechend sank im Jahr 2002 der Nettobetrag der Portfolioabflüsse um 32,4% auf ein Defizit von US$ 6,3 Mrd. Im Jahr 2003 stieg der Nettobetrag der Portfolioabflüsse jedoch wieder auf US $ 7,7 Mrd. an. Dieser Anstieg spiegelte die Aufhebung bestimmter Beschränkungen für den Kapitalverkehr im Jahr 2003 wider, die argentinischen Schuldnern, die dazu in der Lage waren, die Tilgung ihrer Schulden erlaubte und die argentinischen Gebietsansässigen mehr Spielraum bei Auslandsinvestitionen gab.

Währungssystem

Die Zentralbank

Die im Jahr 1935 gegründete Zentralbank ist die oberste Währungs- und Finanzbehörde in Argentinien. Ihre Aufgabe ist es, den Wert der inländischen Währung stabil zu halten, die Geldpolitik festzulegen und umzusetzen und den Finanzsektor zu regulieren. Sie operiert auf Grundlage ihrer Satzung und dem *Ley de Entidades Financieras*, dem Bankgesetz.

Der Zentralbank steht ein 10-köpfiger Vorstand unter dem Vorsitz des Leiters der Zentralbank vor. Der Direktor der Zentralbank und die Vorstandsmitglieder werden vom Präsidenten ernannt und vom Senat bestätigt. Sie amtieren für eine festgesetzte Dauer von sechs Jahren, können wieder ernannt und nur aus wichtigem Grund durch den Präsidenten ihres Amtes enthoben werden. Gemäß den Bestimmungen ihrer Satzung muss die Zentralbank unabhängig von der Regierung handeln.

Am 23. September 2004 lief die Amtszeit von Alfonso Prat-Gay, dem Leiter der Zentralbank, und die des stellvertretenden Leiters sowie von vier Direktoren ab. Am 18. September 2004 berief die Regierung Hernán Martín Pérez Redrado als Nachfolger für Herrn Prat-Gay. Herr Pérez Redrado hat die Leitung der Zentralbank am 24. September 2004 nach Ernennung durch die Regierung übernommen. Am 13. Oktober 2004 genehmigte der Senat seine Ernennung. Herr Redrado wird das Amt für sechs Jahre innehaben. Herr Redrado arbeitete zuvor als Staatssekretär für Handel und internationale Wirtschaftsbeziehungen des Ministeriums für Außenbeziehungen, Außenhandel und Religion. Der Präsident hat zudem Nachfolger für den scheidenden stellvertretenden Leiter und die scheidenden Direktoren ernannt.

Geldpolitik

Geldpolitik bis zur Krise

Argentiniens Geldpolitik wurde von 1991 bis einschließlich 2001 vom Konvertibilitätsgesetz von 1991 bestimmt, das den Devisenkurs des Peso zum U.S. Dollar auf 1:1 festsetzte und vorschrieb, dass die Zentralbank Währungsreserven mindestens in Höhe der Geldbasis, bestehend aus dem Bargeldumlauf und auf Peso lautenden Einlagen von Finanzunternehmen bei der Zentralbank, halten musste. Bis zu einem Drittel dieser Reserven konnte aus auf U.S. Dollar lautenden Bundesanleihen bestehen, wobei sich das Volumen dieser Bundesanleihen in einem Jahr nicht um mehr als 10,0 % erhöhen durfte. Unter diesem Währungssystem war der Peso bei einem Kurs von 1:1 voll in U.S. Dollar konvertierbar, und die Geldmenge konnte nur erhöht werden, wenn die Brutto-Fremdwährungsreserven der Zentralbank die Geldbasis überstiegen.

Das Konvertibilitätsgesetz wurde im Jahr 1992 durch Änderungen der Satzung der Zentralbank ergänzt, die das Ermessen der Zentralbank in Bezug auf die Erweiterung der Geldmenge einschränkten. Diese Änderungen legten die Erhaltung des Wertes der Inlandswährung als die Hauptaufgabe der Zentralbank fest und regelten, dass die Zentralbank der Regierung, mit Ausnahme indirekter Finanzierungen durch den Kauf staatlicher Schuldverschreibungen, keine Kredite gewähren durfte und Kredite an den Bankensektor nur zur Deckung kurzfristigen Liquiditätsbedarfs und auch dann nur auf zeitlich begrenzter Basis und gegen Stellung von Sicherheiten vergeben werden durften. Durch Einschränken der Möglichkeit der Regierung, die Geldmenge zu vergrößern, hat das Konvertibilitätsregime die jährliche Inflationsrate drastisch von 1.344 % im Jahr 1990 auf 0,7 % im Jahr 1998 reduziert.

Zu den geldpolitischen Instrumenten, die der Zentralbank unter dem Konvertibilitätssystem zur Verfügung standen, gehörte auch die Befugnis, die Rücklagen der Banken zu regulieren, eine eingeschränkte Rolle als letzte Refinanzierungsinstanz (*Lender of the last Resort*) zur Deckung kurzfristigen Liquiditätsbedarfs von Banken zu spielen sowie die eingeschränkte Möglichkeit, sich am Verkauf und Kauf von Inlandsvermögen wie argentinischen auf Peso lautenden Staatsanleihen zu beteiligen. Letztere Transaktionen werden im Allgemeinen als Offenmarkt-Geschäfte bezeichnet. Die Einschränkungen, die durch das Konvertibilitätssystem auferlegt wurden, beschränkten jedoch die Möglichkeiten der Zentralbank, diese Instrumente zu nutzen. Die Zentralbank konnte sie nur dann anwenden, wenn die Fremdwährungsreserven höher waren als die Geldbasis. Diese Einschränkungen traten zu Tage, als die Zentralbank die Liquiditätskrise, die durch die Abwertung des mexikanischen Peso im Dezember 1994 ausgelöst worden war, zu bekämpfen suchte.

Nach der Abwertung des mexikanischen Peso wurden verschiedene Reformen umgesetzt, um die Beschränkungen durch das Konvertibilitätssystem zu adressieren, wie zum Beispiel die folgenden:

- Das herkömmliche Reservesystem, nach dem Finanzinstitute bei der Zentralbank Einlagen in Fremdwährungen halten mussten, wurde durch ein Liquiditätssystem ersetzt, bei dem ein Teil der Verbindlichkeiten der Banken auch durch andere Vermögensgegenstände unterlegt werden konnte, wie zum Beispiel Einlagen bei ausländischen Institutionen mit niedrigem Risiko und anderen Finanzinstrumenten mit niedrigem Risiko und hoher Liquidität. Diese Änderung des Reservesystems reduzierte wirksam die Höhe der Bareinlagen, die Banken bei der Zentralbank halten mussten, und verbesserte so die Liquidität der Banken.

- Die Satzung der Zentralbank wurde geändert, um ihr die Aufnahme von Fremdwährungsverbindlichkeiten zu ermöglichen.

- Die Satzung der Zentralbank wurde geändert, um ihr die Gewährung kurzfristiger Kredite an Finanzinstitute zu ermöglichen, solange die durch das Konvertibilitätssystem aufgestellten Voraussetzungen dadurch nicht beeinträchtigt wurden.

- Die Zentralbank ging mit 13 führenden internationalen Banken Pensionsgeschäfte ein, die teilweise durch Kreditlinien von der Weltbank und der Inter-Amerikanischen Entwicklungsbank abgesichert waren. Die Zentralbank konnte diese Pensionsgeschäfte nutzen, um dem Bankensektor kurzfristig Liquidität zuzuführen.

Diese Reformen erhöhten die Fähigkeit der Zentralbank, dem Bankensystem im Falle einer Krise Liquidität zuzuführen, ohne den im Verhältnis 1:1 festgelegten Devisenkurs zwischen Peso und U.S. Dollar zu beeinträchtigen.

Geldpolitik im frühen Stadium der Krise

Die russische Finanzkrise Ende 1998 und die Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999 schwächten das Vertrauen der Investoren in die Schwellenlandmärkte und in Argentiniens Fähigkeit, das Konvertibilitätssystem beizubehalten. Dadurch wurde der Netto-Kapitalzufluss an den privaten Sektor Argentiniens erheblich reduziert. Im Jahr 2000 überstieg der Betrag an U.S. Dollar, der die argentinische Wirtschaft verließ, den Betrag an U.S. Dollar, der in die argentinische Wirtschaft floss. Um den vom Konvertibilitätssystem vorgeschriebenen Devisenkurs des Peso von 1:1 zu halten, sah sich die Zentralbank gezwungen, auf dem argentinischen Devisenmarkt U.S. Dollar zu verkaufen und Peso zu kaufen. Weil Peso aus dem Umlauf genommen wurden, schrumpfte die Geldbasis im Jahr 2000 um 8,7 % und heizte die Rezession im Land an.

Als die Krise sich vertiefte, bemühte sich die Zentralbank, der Wirtschaft Liquidität zuzuführen und gleichzeitig den Wert des Peso gegenüber dem U.S. Dollar aufrecht zu erhalten. Im Jahr 2001 reformierte die Zentralbank das System der Mindestreserven, die Finanzinstitute bei der Zentralbank halten mussten. Zu den Reformmaßnahmen zählten die folgenden:

- Im Mai 2001 gestaltete die Zentralbank die Erfordernisse an Mindestreserven flexibler, indem die Anforderungen für Sichteinlagen von den für Termineinlagen geltenden Anforderungen getrennt wurden und somit der Zentralbank mehr Flexibilität verliehen wurde. Die Zentralbank setzte die Mindestreserveanforderungen für Sichteinlagen auf 15,5 % und für Termineinlagen zwischen 10,0 % und 22,0 % fest, je nach Fälligkeitstermin der Einlagen. Termineinlagen mit einer Laufzeit von mehr als 360 Tagen waren nicht reservepflichtig.

- Im Mai 2001 begann die Zentralbank auch damit, Zinsen auf die Einlagen von Banken zu zahlen, die diese zur Erfüllung der Mindestreserveanforderungen geleistet hatten. Zudem erlaubte sie ihnen, ihre Reserveanforderungen in einer Währung ihrer eigenen Wahl zu erfüllen, solange sie die Reserven in Währungen vorhielten, die denen der zugrunde gelegten Einlagen entsprachen, und sie gestattete den Banken, ihre Mindestreserveanforderungen in Staatsanleihen und nicht nur in Bargeld zu erfüllen.

- Im Juli 2001 begann die Zentralbank die Mindestreserveanforderungen für Termineinlagen allmählich zu reduzieren, um die Kreditvergabe und die Wirtschaft zu stimulieren. Zwischen Juli und Dezember 2001 reduzierte die Zentralbank fortlaufend die Mindestreservesätze für Termineinlagen von einer Spanne von 10,0 % bis 22,0 % auf eine Spanne von 3,0 % bis 15,0 %.

- Im Oktober 2001 erhöhte die Zentralbank den Mindestreservesatz für Sichteinlagen von 15,5 % auf 18,5 %.

- Um das Niveau an Währungsreserven im Finanzsystem zu erhöhen, setzte die Zentralbank im November 2001 die Höhe der Rücklagen herab, die die Finanzinstitute außerhalb Argentiniens halten durften, und erzwang damit die Rückführung eines Teils dieser extern gehaltenen Reserven.

Der Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems

Ungeachtet der technisch vorteilhaften Auswirkungen, die die verschiedenen Initiativen hätten haben können, schlugen die Bemühungen zur Erhaltung des Konvertibilitätssystems fehl, da die Wirtschaftspolitik an sich für Argentinien nicht tragbar war. Das größte Problem war, dass das Konvertibilitätssystem an einen überbewerteten realen Devisenkurs gebunden war und gleichzeitig aufgrund seiner spezifischen Eigenschaften nicht die erforderliche Flexibilität aufwies, um auf die Erschütterungen von außen, die so oft Argentiniens Wirtschaft beeinflussten, zu reagieren. Diese Starrheit wurde durch aufsichtsrechtliche Änderungen, insbesondere auf dem Gebiet der Finanzen, die als Teil der Verpflichtung zur Erhaltung der Bindung des Peso an den U.S. Dollar eingeführt wurden, verstärkt. Als Folge erzeugte das Konvertibilitätssystem ein strukturelles Ungleichgewicht in Produktion, Beschäftigung, finanzieller Situation, Außenhandelsbilanz und der Entwicklung der Verschuldung des Öffentlichen Sektors.

Bis Dezember 2001 hatte die kontinuierliche Kapitalflucht aus der argentinischen Wirtschaft das Konvertibilitätssystem untragbar gemacht. Am 6. Januar 2002 erließ der argentinische Kongress das Gesetz über den öffentlichen Notstand und zur Reform des Wechselkurssystems, das im Folgenden als „Notstandsgesetz“ bezeichnet wird und mit dem das Konvertibilitätssystem praktisch beendet wurde, indem es die Auflage abschaffte, dass die Brutto-Währungsreserven der Zentralbank immer mindestens 100% der Geldbasis entsprechen mussten. Mit dem Notstandsgesetz wurde der festgelegte Devisenkurs zwischen Peso und U.S. Dollar aufgehoben und der Exekutive die Befugnis gewährt, den Devisenmarkt zu regulieren und die Devisenkurse festzusetzen. Derzeit ist der Devisenkurs des Peso gegenüber dem U.S. Dollar freigegeben.

Diese Änderungen in der Devisenpolitik haben den geldpolitischen Rahmen Argentiniens völlig verändert. Obwohl die Zentralbank weiterhin von Zeit zu Zeit in den Devisenmarkt eingreift und Peso kauft oder verkauft, um starke Schwankungen im Devisenkurs zu verringern, ist sie nicht länger gesetzlich verpflichtet, den Wert des Peso gegenüber dem Dollar zu halten. Dementsprechend zwingen erhöhte Nachfragen nach U.S. Dollar die Zentralbank nicht mehr, die Geldmenge durch Verringerung der sich im Umlauf befindlichen Peso zu verringern.

Seit dem Erlass des Notstandsgesetzes hat die Regierung die Satzung der Zentralbank mehrmals geändert. Diese Änderungen

- erlauben der Zentralbank, mehr Peso zu drucken als sie Währungsreserven besitzt,

- erlauben der Zentralbank, der Regierung direkt kurzfristige Kredite zu gewähren, jedoch nur bis zu einer Obergrenze von 12 % der Geldbasis *plus* 10 % der Steuereinnahmen der Regierung der letzten 12 Monate. Außerdem dürfen die kurzfristigen Kredite, die nicht zur Rückzahlung von Schulden der Regierung bei multilateralen Kreditgebern bestimmt sind, 12 % der Geldbasis nicht überschreiten. Die Regierung zahlt keine Zinsen auf diese kurzfristigen Kredite und muss diese innerhalb eines Jahres zurückzahlen. Sollte sie das nicht tun, kann die Zentralbank die Gewährung weiterer Kredite versagen; und

- lockerten die Beschränkungen der Zentralbank, Kredite an Privatbanken zu vergeben, die Liquiditäts- oder Zahlungsschwierigkeiten hatten, indem insbesondere Laufzeit und Höchstbetragsbegrenzungen dieser Kredite aufgehoben wurden.

Geldpolitik nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems

Nach der Abwertung des Peso konzentrierte sich die Geldpolitik der Zentralbank darauf, der Wirtschaft in ausreichendem Maß Liquidität zuzuführen, um die wirtschaftliche Erholung zu fördern. Gleichzeitig versuchte sie, die Inflationsrate und den Devisenkurs zu stabilisieren. Während des Jahres 2002, vor allem in der ersten Jahreshälfte, konnte die Zentralbank ihre Geldpolitik nicht umsetzen aufgrund

- von Schwankungen in der Nachfrage nach Peso im Gefolge der Abwertung;

- des Zusammenbruchs des Finanzsektors Ende 2001;

- der stark belastenden Beschränkungen, die von der Regierung auf das Abheben von Bankguthaben und auf die Kreditvergabe verhängt worden waren; und

- der Ausgabe von Quasi-Währung durch die Regierung und die Provinzen.

Durch die Anpassungen in Argentiniens Zahlungsbilanz und die Stabilisierung des Peso konnte die Zentralbank zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2002 das Niveau der Liquidität effektiver steuern.

In den Jahren 2002 und 2003 setzte die Zentralbank hauptsächlich die folgenden geldpolitischen Maßnahmen um:

- *Erhöhung der Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor:* Die Zentralbank erhöhte die Kreditvergabe an die Regierung, indem sie ihr im Jahr 2002 einen befristeten Kredit in Höhe von Ps. 3,4 Mrd. und im Jahr 2003 in Höhe von Ps. 7,4 Mrd. gewährte. Der von der Regierung im Jahr 2002 aufgenommene Betrag wurde im Jahr 2003 zurückgezahlt, und die im Jahr 2003 aufgenommenen Beträge werden im Jahr 2004 planmäßig zurückgeführt.

- *Erhöhung der Kreditvergabe an den Finanzsektor:* Die Zentralbank erhöhte die Kreditvergabe an den Finanzsektor durch besicherte Darlehen, die als Rediskonte bezeichnet wurden, und kurzfristige Kredite um Ps. 12,6 Mrd. in der ersten Hälfte 2002. In der zweiten Jahreshälfte 2002 schaffte die Regierung den Rediskont-Mechanismus ab, wobei die Zentralbank aber weiterhin auf andere Art dem Finanzsystem Kredit gewähren konnte. Die Kredite der Zentralbank an das Finanzsystem erhöhten sich im Jahr 2003 nur marginal aufgrund der reduzierten Nachfrage nach diesen Mitteln. Dies ist auf den Anstieg an Einlagen und den Rückgang bei der Kreditaufnahme durch den nicht-finanziellen privaten Sektor im Jahr 2003 zurückzuführen. Beide Umstände führten dazu, dass die Banken über einen Überschuss an Mitteln zur Kreditvergabe verfügten. Folglich begannen im Jahr 2003 viele Finanzinstitute damit, die Mittel, die sie im Jahr 2002 von der Zentralbank geliehen hatten, zurückzuzahlen. Die Zentralbank erlaubte Finanzinstituten, Kredite in Form von Rediskonten durch Aufrechnung mit Staatsschulden zurückzuführen.

- *Einführung neuer Finanzinstrumente:* Die Zentralbank führte zwei verschiedene Finanzinstrumente ein, um das Liquiditätsniveau im Bankensektor effektiver steuern und Richtwerte für Referenzzinssätze festsetzen zu können. Im März 2002 begann die Zentralbank, kurzfristige Schuldverschreibungen, bekannt als *LEBAC*, und im Dezember 2003 mittelfristige Schuldverschreibungen, bekannt als *NOBAC*, zu emittieren. *LEBAC* lauten in der Regel auf Peso, können aber auch auf U.S. Dollar oder auf CER inflationsbereinigte Peso lauten. *NOBAC* lauten nur auf Peso und inflationsbereinigte Peso. Durch den Kauf oder Verkauf dieser Titel in Offenmarkt-Geschäften kann die Zentralbank die Geldmenge effektiver steuern und die Zinssätze beeinflussen. Zum 31. Dezember 2003 hatte die Zentralbank insgesamt Ps. 9,4 Mrd. in *LEBAC* und 178,4 Mio. Peso in *NOBAC* auf dem Markt platziert.

- *Erhöhung der Währungsreserven:* Mit Beginn des zweiten Halbjahres 2002, als die Handelseinnahmen stiegen und die Nachfrage nach Peso sich zu erholen begann, konnte die Zentralbank damit beginnen, ihre Währungsreserven wieder aufzufüllen. Dadurch stiegen die Währungsreserven der Zentralbank von US$ 9,6 Mrd. zum 28. Juni 2002 auf US$ 14,1 Mrd. zum 31. Dezember 2003. Durch den Kauf ausländischer Währungen erhöhte die Zentralbank den Betrag der sich im Umlauf befindlichen Peso.

- *Modifikationen der Mindestreserveanforderungen:* In den Jahren 2002 und 2003 modifizierte die Zentralbank regelmäßig die Mindestreserveanforderungen, um eine angemessene Kreditvergabe in der Wirtschaft zu fördern, ohne die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems zu beeinträchtigen. Zum 31. Dezember 2003 betrugen die Mindestreserveanforderungen für Sichteinlagen 20 % und für Termineinlagen je nach Laufzeit der Einlagen zwischen 3 % und 18 %.

Zur Verbesserung ihrer Entscheidungsfähigkeit gab die Zentralbank am 10. September 2003 bekannt, dass die Grundlage ihrer Geldpolitik ab Januar 2005 die Inflationsbekämpfung sein wird. Derzeit passt die Zentralbank ihre Geldpolitik basierend auf verschiedenen Geldmengenaggregaten (M1, M2 und M3) an. Diese messen die unterschiedlichen Liquiditätsniveaus des Finanzsektors, wobei M1 die Menge der sich im Umlauf befindlichen Peso einschließlich der auf Peso lautenden Sichteinlagen misst. Anstatt ein Ziel für die geldpolitischen Gesamtbeträge zu setzen, würde die Zentralbank im Rahmen der Inflationsbekämpfung ein Ziel für die Inflationsrate setzen und ihre Geldpolitik so anpassen, dass dieses Ziel erreicht wird. Inflationsprognosen sollen die Informationen, die die Zentralbank zur Entscheidungsfindung benutzt, verbessern.

Im Jahr 2003 hat die Zentralbank auch einen wesentlichen Teil der Quasi-Währungsanleihen, die in der Wirtschaft im Umlauf sind, getilgt. Eine Erläuterung dieses Tilgungsprozesses findet sich unter „– Einnahmetransferleistungen".

Geldpolitik in den ersten neun Monaten des Jahres 2004

In den ersten neun Monaten des Jahres 2004 versuchte die Zentralbank, eine expansive Geldpolitik zu betreiben, ohne eine erhebliche Zunahme der Inflationsrate auszulösen, bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung eines stabilen Devisenkurses des Peso. Die Zentralbank verfolgte diese Politik vor allem durch den Ankauf von fremden Währungen auf dem Devisenmarkt, was zu einer Erhöhung der Geldbasis führte. Zur Abschöpfung überschüssiger Liquidität begab die Zentralbank jedoch weiterhin LEBACs und NOBACs und begann zudem damit, Pensionsgeschäfte mit Finanzinstituten abzuschließen. Bei diesen Pensionsgeschäften handelt es sich letztendlich um Darlehen, die durch Wertpapiere besichert sind. Im Jahr 2004 war die Fähigkeit der Zentralbank, ihre Geldbasis zu erhöhen, dadurch begrenzt, dass die Regierung fremde Währungen von der Zentralbank ankaufte, um ihre Verbindlichkeiten gegenüber multilateralen Gläubigern zu bedienen.

Am 28. Mai 2004 hat die Zentralbank die Mindestreserveanforderungen für Bankeinlagen erneut geändert. Während die Reserveanforderungen für Peso-Einlagen konstant blieben, wurden die für Sichteinlagen in U.S. Dollar von 20 % auf 30 % und für Festgeld von einer Spanne zwischen 3 % und 18 % auf einer Spanne zwischen 6 % und 35 % (je nach Fälligkeit der Einlage) erhöht.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Bilanz der Zentralbank zu den angegebenen Stichtagen:

Bilanz der Zentralbank
(in Millionen Peso, wenn nicht anders angegeben)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Vermögensgegenstände:						
Währungsreserven:						
Gold	Ps. 122	Ps. 97	Ps. 3	Ps. 11	Ps. 11	Ps. 1.589
Fremdwährung	1.063	643	1.980	2.470	3.611	13.697
Platzierung von Fremdwährung	17.816	17.694	12.968	32.755	37.910	36.416
Staatsanleihen	137	428	3.345	0	0	0
Sonstige[1]	12	3	(5)	(62)	(100)	(48)
Summe Währungsreserven gesamt:	19.151	18.775	18.289	35.173	41.433	51.643
Staatsanleihen[3]	1.636	1.812	2.548	2.895	7.790	8.093
Kredite an:						
die Regierung (kurzfristige Kredite)[4]	-	-	-	700	7.369	8.099
das Finanzsystem	1.354	1.005	4.967	17.602	17.813	21.558
Internationale Organisationen[5]	6.152	6.863	15.770	54.835	51.535	50.157
Sonstige Vermögensgegenstände[6]	11.057	10.676	9.344	7.261	1.363	4.782
Summe Vermögensgegenstände:	39.351	39.132	50.918	118.466	127.303	144.332
Verbindlichkeiten:						
Geldbasis:						
Umlaufende Geldmenge[7]	16.493	15.054	10.960	18.802	30.316	31.606
Girokonten in Peso[8]	-	-	933	10.349	16.075	17.020
Summe Geldbasis:	16.493	15.054	11.892	29.151	46.391	48.627
Girokonten in Fremdwährung	31	23	5.876	1.014	3.767	7.848
Einlagen:						
Regierungseinlagen:	-	-	4.000	67	259	581
Sonstige Einlagen	961	1.789	396	662	704	899
Summe Einlagen	961	1.789	4.396	729	963	1.480
Verbindlichkeiten an internationale Organisationen	5.770	6.265	15.132	52.584	49.436	47.813
Schuldverschreibungen der Zentralbank:						
Schuldverschreibungen in Fremdwährung	-	-	-	622	268	177
Schuldverschreibungen in Peso	-	-	-	2.712	9.295	14.611
Summe Schuldverschreibungen der Zentralbank[9]	-	-	-	3.334	9.563	14.788
Sonstige Verbindlichkeiten	12.259	11.780	10.480	12.968	7.521	8.406
Summe Verbindlichkeiten	35.514	34.911	47.777	99.780	117.640	128.960
Reinvermögen:	Ps. 3.837	Ps. 4.220	Ps. 3.142	Ps. 18.686	Ps. 9.662	Ps. 15.371
Erinnerungsposten:						
Währungsreserven (in Millionen US$)	19.151	18.775	18.289	10.459	14.119	17.443
Währungsreserven der Zentralbank (in Monaten der Gesamtimporte)	9,5	9,4	11,5	14,8	12,9	10,4
Devisenkurs Ps./US$[10]	1,00	1,00	1,00	3,36	2,93	2,96

(1) Einschließlich der Asociación Latinoamericana de Integración oder ALADI.
(2) Einschließlich kurzfristiger Anleihen in Fremdwährung und Einlagen in Fremdwährung.
(3) Einschließlich der konsolidierten Staatsanleihe (*Consolidated Treasury Note*) von 1990, IWF-Verbindlichkeiten und anderer.
(4) Die Summe der kurzfristigen Kredite stimmt aufgrund der unterschiedlichen Zeitpunkte, an denen diese Summen von der Regierung und der Zentralbank festgestellt wurden, nicht mit der Summe überein, die in „Verschuldung des Öffentlichen Sektors“ erscheint.
(5) Einschließlich Zahlungen an internationale Organisationen von Regierungskonten und Auszahlungen an die Regierung durch den IWF.
(6) Einschließlich Übergangskonten und andere.
(7) Einschließlich Bargeld in Tresoren bei Banken und ohne Quasi-Währungen.
(8) Einschließlich Bankreserven in Peso bei der Zentralbank.
(9) Einschließlich LEBAC und NOBAC.
(10) Devisenkurs, der von der Zentralbank für die Veröffentlichung der Bilanz verwendet wurde.
Quelle: Zentralbank.

Liquiditätsaggregate

Argentiniens Geldbasis besteht aus in Umlauf befindlicher inländischer Währung einschließlich Barbeständen in den Tresoren der Banken und Einlagen in Peso von Unternehmen des Finanzsektors bei der Zentralbank. Außerdem misst die Zentralbank mit folgenden Geldmengenaggregaten die Liquidität in der argentinischen Wirtschaft:

- M1 misst die im Umlauf befindliche inländische Währung *plus* Sichteinlagen in Peso,
- M2 misst M1 *plus* Spareinlagen in Peso, und
- M3 misst M2 *plus* alle Einlagen in Peso und ausländischen Währungen.

Ungeachtet des deutlichen Rückgangs der Nettokapitalzuflüsse, der durch die russische Finanzkrise Ende des Jahres 1998 und die Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999 ausgelöst wurde, stieg die Geldbasis um 0,8 % auf US$ 16,5 Mrd., da der Betrag der in die argentinische Wirtschaft fließenden U.S. Dollar den Betrag der aus der argentinischen Wirtschaft abfließenden U.S. Dollar ausglich. Doch weil dieser Anstieg der Geldmenge erheblich niedriger ausfiel als die Steigerungsrate der vorherigen drei Jahre, wirkte er sich negativ auf die Wirtschaftsaktivitäten aus.

In den Jahren 2000 und 2001 ging die Geldbasis erheblich zurück, weil es immer schwieriger wurde, den zunehmenden Umtausch von Peso in U.S. Dollar durch die Öffentlichkeit und den Rückgang an Netto-Kapitalzuflüssen in den privaten Sektor (was bis 2001 zu einem Kapitalabfluss von US$ 5,4 Mrd. führte) innerhalb der Schranken des Konvertibilitätssystems auszugleichen.

Zum 31. Dezember 2000 war die Geldbasis auf US$ 15,1 Mrd. gesunken, was einem Rückgang von 8,7 % seit dem 31. Dezember 1999 entspricht. Zum 31. Dezember 2001 war die Geldbasis auf US$ 11,9 Mrd. noch weiter gesunken, was einem Rückgang von 21,0 % seit dem 31. Dezember 2000 entspricht.

Nach dem Ende des Konvertibilitätssystems führte die erhöhte Kreditvergabe durch die Zentralbank an den Öffentlichen und privaten Sektor zu einem Anstieg der in nominalen Peso ausgedrückten Geldbasis. So stieg im Jahr 2002 die Geldbasis um 145,1 % auf Ps. 29,2 Mrd. Im Jahr 2003 stieg die Geldbasis weiter um 59,1 % auf Ps. 46,4 Mrd., was diesmal durch den Kauf von Währungsreserven durch die Zentralbank, der zu einer Erhöhung der im Umlauf befindlichen Peso führte, sowie durch die Tilgung der auf dem Markt befindlichen Quasi-Währungen gefördert wurde. Insgesamt vergrößerte sich die Geldbasis vom 31. Dezember 2001 bis zum 31. Dezember 2003 um 290,1 %. Die Ausgabe von *LEBACs* und *NOBACs* in den Jahren 2002 und 2003 fungierte als Instrument der Geldpolitik der Zentralbank, um die Liquidität zu reduzieren.

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 stieg die Geldbasis vor allem aufgrund der dauerhaften Praxis der Zentralbank, internationale Reserven am Devisenmarkt zu erwerben, um 5,7 % auf Ps. 48 Mrd. Im dritten Quartal 2004 ging die Geldbasis Argentiniens jedoch um 3,4 % auf Ps. 46,3 Mrd. zurück. Dieser Rückgang resultierte aus dem Liquiditätsrückgang durch den Devisenkauf der Regierung bei der Zentralbank zur Bedienung ihrer Schuldverpflichtungen gegenüber multilateralen Gläubigern, durch die Kündigung der Rediskonte durch argentinische Finanzinstitute und durch die Begebung von *LEBACs* und *NOBACs* durch die Zentralbank.

Die nachfolgende Tabelle zeigt Argentiniens Liquiditätsaggregate zu den angegebenen Stichtagen:

Liquiditätsaggregate[1]
(in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Umlaufende Geldmenge[2]	Ps. 13.721	Ps. 12.556	Ps. 9.073	Ps. 16.416	Ps. 26.631	Ps. 31.606
M1[3]	22.843	22.117	15.834	30.847	48.975	63.836
M2[4]	30.936	30.012	20.478	40.140	63.724	83.707
M3[5]	92.383	96.374	74.237	84.107	117.063	140.920
Geldbasis[6]	16.493	15.054	11.892	29.151	46.391	48.627

(1) Die Angaben in dieser Tabelle, die die Beträge der Einlagen wiedergeben, können von denen in den Tabellen „Einlage nach Art des Finanzinstituts“ und „Einlage nach Sektor und Art der Einlage“ abweichen, weil die Zahlen in dieser Tabelle öfter von der Zentralbank aktualisiert werden.
(2) Ausschließlich Barbestände in Tresoren bei Banken und ohne Quasi-Währungen.
(3) M1: inländische Währung im Umlauf + Sichteinlagen in Peso.
(4) M2: M1 + Spareinlagen in Peso.
(5) M3: M2 + alle anderen Einlagen in Peso + alle Einlagen in ausländischen Währungen, hauptsächlich in U.S. Dollar.
(6) Bestehend aus in Umlauf befindlicher inländischer Währung (einschließlich von Banken verwahrter Bargeldbestände) und auf Peso lautender Einlagen von Finanzinstituten bei der Zentralbank.

Quelle: Zentralbank.

Liquiditätsaggregate[1]
(Änderung in Prozent gegenüber Vorjahr)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Umlaufende Geldmenge[2]	1,7%	(8,5)%	(27,7)%	80,9%	62,2%	18,7 %
M1[3]	(3,9)	(3,2)	(28,4)	94,8	58,8	30,3
M2[4]	(4,7)	(3,0)	(31,8)	96,0	58,8	31,4
M3[5]	2,3	4,3	(23,0)	13,3	39,2	20,4
Geldbasis[6]	0,8	(8,7)	(21,0)	145,1	59,1	4,8

(1) Die Angaben in dieser Tabelle, die die Beträge der Einlagen wiedergeben, können von denen in den Tabellen „Einlage nach Art des Finanzinstituts“ und „Einlage nach Sektor und Art der Einlage“ abweichen, weil die Zahlen in dieser Tabelle öfter von der Zentralbank aktualisiert werden.
(2) Ausschließlich Barbestände in Tresoren bei Banken und ohne Quasi-Währungen.
(3) M1: inländische Währung im Umlauf + Sichteinlagen in Peso.
(4) M2: M1 + Spareinlagen in Peso.
(5) M3: M2 + alle anderen Einlagen in Peso + ausländischen Währungen, hauptsächlich in U.S. Dollar.
(6) Bestehend aus in Umlauf befindlicher inländischer Währung (einschließlich von Banken verwahrter Bargeldbestände) und auf Peso lautender Einlagen von Finanzinstituten bei der Zentralbank.

Quelle: Zentralbank.

Der Anstieg von M3 im Jahr 1999 verglichen mit den Rückgängen in M1 und M2 spiegelt den Wechsel von kurzfristigen Einlagen in Peso zu langfristigen Einlagen in U.S. Dollar wider. Er erfolgte aufgrund des steigenden Misstrauens der Anleger in die Stabilität des Peso, das mit deren Suche nach höheren Zinsen zusammenfiel. Gleichzeitig stieg die im Umlauf befindliche Geldmenge nur moderat. Im Jahr 2000 ging sie zurück, da die anderen Liquiditätsaggregate dieselben Trends wie im Jahr 1999 zeigten. Die wirtschaftliche Rezession und die Umschichtung von Pesoeinlagen in Dollareinlagen durch Investoren war im Jahr 2001 am deutlichsten, als die im Umlauf befindliche Geldmenge um 27,7 % zurückging, was auch auf die Einführung von Quasi-Währungen durch den Staat und die Provinzen in dem Jahr zurückzuführen war, die nicht als Geldmenge in den Liquiditätsaggregaten wiedergegeben werden. Der Rückgang von 23,0 % in M3 im Jahr 2001 spiegelt die gesamten Abflüsse aus dem Finanzsystem wider.

Das wieder erlangte Vertrauen in den Wert des Peso in der zweiten Hälfte des Jahres 2002, verbunden mit niedriger Inflation und einem Anstieg der Reserven im Finanzsystem, führte in dieser Zeit zu einem Anstieg bei allen Liquiditätsaggregaten. Der größere Anstieg von M1, M2 und M3 im Jahr 2002, verglichen mit der im Umlauf befindlichen Geldmenge, spiegelte die Rückführung von Einlagen in das Finanzsystem wider. Im Jahr 2003 folgte der Anstieg in allen Liquiditätsaggregaten den gleichen Trends wie im Jahr 2002, obwohl der größere relative Anstieg der im Umlauf befindlichen Geldmenge - verglichen zu den anderen

Geldmengenaggregaten - auf die Tilgung der Quasi-Währungen des Staates und der Provinzen zurückzuführen war. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 stiegen alle Liquiditätsaggregate weiterhin an. Von Dezember 2003 bis Juni 2004 war M1 um 30,3 %, M2 um 31,4 % und M3 um 20,4 % gestiegen. Dieser Anstieg war in erster Linie auf eine Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität im ersten Halbjahr 2004 zurückzuführen, da die niedrigen Zinssätze und der Optimismus hinsichtlich des künftigen Wirtschaftswachstums die Nachfrage nach der lokalen Währung weiter antrieben.

Devisenkurse und Währungsreserven

Bis zum Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems im Januar 2002 griff die Zentralbank regelmäßig in den Devisenmarkt ein, um je nach Bedarf durch Verkauf und Kauf von U.S. Dollar den festgeschriebenen Kurs zwischen Peso und U.S. Dollar stabil zu halten. Unter dem Konvertibilitätssystem gab es keine Devisenbeschränkungen, da alle zum Dezember 1989 aufgehoben worden waren. Wegen des leicht durchführbaren Umtauschs von Peso in U.S. Dollar und fehlender Beschränkungen des Kapitalflusses war Argentiniens Devisenmarkt anfällig für externe Schocks, wie einen Anstieg internationaler Zinssätze (insbesondere der US-Zinssätze), und für spekulative Abflüsse, verursacht durch ausländische Finanzkrisen.

Die Kapitalflucht, die Ende 1998 durch externe Krisen ausgelöst wurde, zwang die Zentralbank dazu, in den Devisenmarkt einzugreifen, um den Wert des Peso gegenüber dem Dollar zu halten:

- Im Jahr 2000 betrugen die Netto-Dollarverkäufe der Zentralbank US$ 376 Mio. Daher sanken ihre Brutto-Währungsreserven um 2,0 % auf US$ 18,8 Mrd., von denen US$ 428 Mio. oder 2,3 % aus auf U.S. Dollar lautenden Staatsanleihen bestanden.

- Im Jahr 2001 betrugen die Netto-Dollarverkäufe der Zentralbank US$ 486 Mio. Daher sanken die Brutto-Währungsreserven der Zentralbank um 2,6 % auf US$ 18,3 Mrd., von denen US$ 3,3 Mrd. oder 18,3 % aus Staatsanleihen in ausländischen Währungen bestanden.

Nach dem Erlass des Notstandsgesetzes im Januar 2002 war die Zentralbank nicht mehr gesetzlich gezwungen, den Devisenkurs zwischen Peso und U.S. Dollar im Verhältnis 1:1 einzuhalten. Die Exekutive erhielt die Befugnis, den Devisenkurs festzusetzen und den Devisenmarkt zu regulieren.

Die Regierung hatte ursprünglich ein kurzfristiges duales Wechselkurssystem mit einem offiziellen Devisenkurs für verschiedene Arten von Handelsgeschäften und einem freigegebenen Devisenkurs für alle anderen Geschäfte aufgestellt. Dieses kurzfristige duale Wechselkurssystem wurde schnell aufgegeben, und die Regierung gab den Devisenkurs frei. Im Jahr 2002 verlor der Peso gegenüber dem Dollar um mehr als 236 % an Wert und erreichte am 26. Juni 2002 seinen niedrigsten Stand mit Ps. 3,87 pro U.S. Dollar.

Während des Jahres 2002 verkaufte die Zentralbank weiterhin U.S. Dollar auf dem Devisenmarkt, dies jedoch weniger ausgeprägt und mit dem Ziel, den Wertverlust des Peso zu verlangsamen. Als Folge sanken die Währungsreserven der Zentralbank zum 31. Dezember um 42,8 % auf US$ 10,5 Mrd. Außerdem führte die Zentralbank im Jahr 2002 neue Vorschriften für Devisengeschäfte ein, die die Nachfrage nach Peso steigern und den Kapitalabfluss einschränken sollten. Diese Vorschriften werden in „Währungssystem – Einschränkungen bei Devisengeschäften“ beschrieben.

Bis zum Herbst 2002 hatte die Abwertung des Peso eine scharfe Umkehrung in der Außenhandelsbilanz ausgelöst, da Importe aufgrund der steigenden Preise für ausländische Waren zurückgingen. Der folgende Rückgang im Zahlungsbilanzdefizit zusammen mit den neuen Vorschriften für Devisengeschäfte verminderte den Druck auf den Peso und begann, den Devisenkurs zu stabilisieren. Im Jahr 2003 überstieg der Nettobetrag an U.S. Dollar, die über den Handel der argentinischen Wirtschaft zuflossen, schließlich den Kapitalbetrag, der aus der argentinischen Wirtschaft abfloss. Daher stieg der Peso gegenüber dem U.S. Dollar im Wert. Zum 31. Dezember 2003 lag der Devisenkurs bei Ps. 2,93 pro U.S. Dollar und die Währungsreserven der Zentralbank waren um 35,0 % auf US$ 14,1 Mrd. gestiegen.

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 hat die Zentralbank weiterhin Fremdwährungsreserven auf dem Devisenmarkt gekauft, wodurch der sich im Zahlungsbilanzüberschuss des Landes widerspiegelnde Zufluss an Devisen in die argentinische Wirtschaft ausgeglichen wurde. Infolge dessen erhöhten sich die internationalen Reserven zum 30. Juni 2004 um 23,5 % auf US$ 17,4 Mrd. Dieser Trend hielt im dritten Quartal 2004 an und führte zu einer Zunahme der Währungsreserven der Zentralbank um 4,5 % auf US$ 18,2 Mrd.

Die nachfolgende Tabelle zeigt den Devisenkurs des Peso im Verhältnis zum U.S. Dollar seit Ende des Konvertibilitätssystems:

Nominaler Devisenkurs
(Peso pro U.S. Dollar)

	Durchschnitt	Zum Ende des Zeitraums
2001	1,00	1,00
2002[(1)]	3,07	3,36
2003	2,95	2,93
2004:		
Januar	2,89	2,94
Februar	2,93	2,92
März	2,90	2,86
April	2,84	2,85
Mai	2,92	2,96
Juni	2,96	2,96
Juli	2,96	2,98
August	3,01	3,00
September	3,00	2,98
Oktober	2,97	2,98
November	2,95	2,95

(1) Vom 1. Januar 2002 bis 3. März 2002 wurde der „Bewertungsdevisenkurs" („valuation exchange rate") und vom 4. März 2002 an der „Referenzwechselkurs" („reference exchange rate") als nominaler Devisenkurs verwendet. Beide werden von der Zentralbank veröffentlicht.

Quelle: Zentralbank.

Beschränkungen für Devisengeschäfte

Um die Kapitalflucht einzudämmen und den Devisenkurs des Peso zu stabilisieren, erließ die Zentralbank im Jahr 2002 Beschränkungen für Devisengeschäfte und den Abfluss von Kapital aus Argentinien. Im Folgenden wird eine Zusammenfassung dieser Beschränkungen gegeben, von denen einige weiterhin gelten:

- Export- und Importgeschäfte
  - Seit Februar 2002 müssen Exporteure die Devisengewinne ihrer Exportaktivitäten innerhalb einer bestimmten Zeit nach Abschluss des Geschäfts auf dem argentinischen Devisenmarkt umtauschen. Diese Zeitspanne variiert je nach Art des Produkts oder der Dienstleistung und beträgt maximal bis zu 360 Tage nach Durchführung des Exportgeschäftes. Diese Beschränkung besteht weiterhin.
  - Ab Juni 2002 mussten Exporteure die Devisengewinne ihrer Exportaktivitäten, die einen Betrag von US$ 1,0 Mio. überstiegen, an die Zentralbank verkaufen. Dieser Grenzwert wurde in der Folgezeit mehrmals gesenkt, aber im Januar 2003 wieder auf US$ 1,0 Mio. gesetzt, weil die Nachfrage nach Peso stieg. Im Mai 2003 hob die Zentralbank dieses Erfordernis auf.
  - Ab Februar 2002 mussten Importeure für importierte Ware Zahlungen 90 bis 180 Tage im Voraus leisten. Dies galt nicht für Dienstleistungen. Im November 2002 hob die Zentralbank diese Anforderungen für Investitionsgüter auf, und im März 2003 begann sie diese Anforderungen für alle importierten Waren zu erleichtern.
- Kapitaltransfers
  - Seit dem ersten Quartal 2002 musste, mit wenigen Ausnahmen, der Kauf von ausländischer Währung für Zahlungen von Schulden (Kapital- und Zinszahlungen) sowie für die Überweisung von Investitionsgewinnen von der Zentralbank genehmigt werden. Die Regierung begann mit der Lockerung dieser Anforderung im März 2003. Außerdem waren zum 30. Juni 2004 Empfänger von Erlösen in Fremdwährung aus der Begebung von

Schuldverschreibungen verpflichtet, diese Erlöse innerhalb von dreißig Tagen nach deren Erhalt in inländische Währung umzutauschen. Darüber hinaus war es ihnen bis 90 Tage vor der Fälligkeit derartiger Schuldverschreibungen nicht möglich, zu deren Rückzahlung Devisen zu erwerben. Allerdings konnten zur Leistung von Zinszahlungen für derartige Schuldverschreibungen Devisen jederzeit frei erworben werden.

- Seit September 2002 mussten Gebietsansässige für Devisenkäufe, die über US$ 100.000 im Monat betrugen, sowie für bestimmte Geschäfte einschließlich Immobiliengeschäfte, Portfolio-Investitionen und Käufe von Reiseschecks, die Genehmigung der Zentralbank einholen. Dieser Mindestbetrag wurde in der Folgezeit mehrmals heraufgesetzt. Zum 30. Juni 2004 lag dieser Mindestbetrag allgemein bei US$ 2.000.000. Im Juni 2004 wurden diese Beschränkungen für vor dem 31. Dezember 2004 von Körperschaften aus Argentiniens nicht-finanziellem privaten Sektor vorgenommene Investitionen zeitweise gelockert, wenn die Erträge aus diesen Investitionen zur Rückzahlung bestimmter restrukturierter Schuldverpflichtungen (vorbehaltlich verschiedener Beschränkungen, u. a. einer Begrenzung von US$ 40 Mio. pro Monat) verwendet wurden.

- Zum 30. Juni 2004 waren monatliche Devisenkäufe durch nicht-argentinische Gebietsansässige auf US$ 5.000 begrenzt. Eine Ausnahme galt für Schuldzahlungen im Zusammenhang mit Importgeschäften, Zahlungseingängen aus inländischen Insolvenzen und Verkäufen von Portfolio-Investitionen, für die eine Grenze von US$ 2,0 Mio. galt.

- Zum 30. Juni 2004 waren Empfänger von Devisentransfers aus dem Ausland verpflichtet, 180 Tage zu warten, bevor sie diese Beträge wieder ins Ausland transferieren durften. Hiervon bestanden Ausnahmen für einige Außenhandelsgeschäfte und Auslandsdirektinvestitionen.

Inflation

Vor der Einführung des Konvertibilitätssystems war Argentinien von einer hohen Inflation geplagt. Ende der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts erlebte Argentinien einen erneuten Ausbruch von Hyperinflation mit einem im Jahr 1990 um 1.344 % steigenden Verbraucherpreisindex. Die von dem Konvertibilitätssystem auferlegten Beschränkungen setzten dem ein Ende. Bis zum Jahr 1996 war der jährliche Anstieg des Verbraucherpreisindexes auf unter 1 % gesunken, der Großhandelspreisindex im Jahr 1997 ebenso.

Der Rückgang wirtschaftlicher Aktivitäten, der im letzten Quartal 1998 begann, brachte jedoch eine Preisdeflation. Großhandelspreise waren zuerst von der Deflation betroffen, wobei im Jahr 1998 der Großhandelspreisindex um 6,3 % sank. Die Preisdeflation machte sich, zusätzlich zu den Auswirkungen der Rezession, zuerst auf dem Großhandelsmarkt aufgrund einer weltweiten Preissenkung für Rohstoffe, insbesondere im landwirtschaftlichen und industriellen Sektor, bemerkbar.

Die Großhandelspreise stiegen im Jahr 1999 um 1,2 % und im Jahr 2000 um 2,4 %. Im Jahr 2000 ist dies auf ein starkes Wachstum der brasilianischen Wirtschaft zurückzuführen, wodurch die Nachfrage nach argentinischen Waren stieg, und auf eine Erholung der weltweiten Preise für Rohstoffe. Die Rückkehr zur Inflation auf dem Großhandelsmarkt im Jahr 2000 war von kurzer Dauer, und der Großhandelspreisindex ging im Jahr 2001 um 5,3 % zurück.

Die Verbraucherpreise begannen im Jahr 1999 zu sinken, wobei der Verbraucherpreisindex im Jahr 1999 um 1,8 %, im Jahr 2000 um 0,7 % und im Jahr 2001 um 1,5 % zurückging. Dies ging in erster Linie auf einen drastischen Rückgang bei der Verbrauchernachfrage infolge der Rezession zurück.

Die Preisdeflation in Bezug auf den Verbraucherpreisindex verstärkte den wirtschaftlichen Abschwung Argentiniens, weil dadurch der Konsum tendenziell gehemmt und Druck auf die Löhne ausgeübt wurde. Dies wiederum beeinträchtigte die Möglichkeit der Schuldner, ihre Schulden zurückzuzahlen, wodurch das Portfolio notleidender Kredite im Bankensektor wuchs.

Im Jahr 2002 kam die Deflation sowohl bei den Verbraucherpreisen wie auch bei den Großhandelspreisen durch die Abwertung des Peso, die zu einem erheblichen Preisanstieg bei ausländischen Waren führte, zu einem Ende. Der steile Preisanstieg für Importe übte einen Inflationsdruck auf die argentinische Wirtschaft aus und verursachte einen erheblichen Anstieg sowohl bei den Verbraucher- als auch

bei den Großhandelspreisen. Im Jahr 2002 stieg der Verbraucherpreisindex um 41 % und der Großhandelspreisindex um 118 %.

Die Inflationsrate stabilisierte sich im Jahr 2003, was in erster Linie am Kursgewinn des Peso und der umsichtigen Haushaltspolitik lag. Im Jahr 2003 stieg der Verbraucherpreisindex um 3,7 % und der Großhandelspreisindex um 2,0 % verglichen mit dem Stand vom 31. Dezember 2002. In den ersten elf Monaten des Jahres 2004 stieg der Verbraucherpreisindex um 5,2 % und der Großhandelspreisindex um 6,9 % im Vergleich zum 31. Dezember 2003. Dieser Inflationsanstieg spiegelte die anhaltende Zunahme des privaten Verbrauchs im Jahr 2004 wider.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Inflationsraten für die angegebenen Zeiträume:

Inflation[(1)]
(Änderung in Prozent gegenüber Vorjahreszeitraum, wenn nicht anders angegeben)

	Verbraucherpreisindex	Großhandelspreisindex
1999	(1,8)%	1,0
2000	(0,7)	2,4
2001	(1,5)	(5,3)
2002	41,0	118,0
2003	3,7	2,0
2004:		
Januar	0,4	(0,3)
Februar	0,1	1,4
März	0,6	0,4
April	0,9	0,8
Mai	0,7	1,3
Juni	0,6	0,2
Juli	0,5	0,9
August[(2)]	0,3	2,4
September[(2)]	0,6	0,2
Oktober[(2)]	0,4	0,6
November[(2)]	0,0	(1,3)
Die ersten elf Monate 2004 [(2)(3)]	5,2 %	6,9 %

(1) Die jährlichen Zahlen geben die Inflation des gesamten Jahres wieder. Die monatlichen Zahlen geben die Inflation für den Monat verglichen zum Vormonat wieder.
(2) Vorläufige Zahlen für den Großhandelspreisindex.
(3) Änderung vom 31. Dezember 2003.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Regulierung des Finanzsektors

Das Bankgesetz verleiht der Zentralbank umfangreiche Befugnisse zur Regulierung des Finanzsektors. Dazu gehören die Ermächtigung, Mindestanforderungen für Kapital, Liquidität und Solvenz festzulegen, Bankenfusionen, bestimmte Kapitalerhöhungen und Aktienübertragungen zu genehmigen, Banklizenzen zu gewähren und zu widerrufen und die Gründung von Zweigstellen ausländischer Finanzinstitute in Argentinien zu genehmigen. Die Zentralbank verlangt von den Finanzinstituten die Einreichung periodischer Finanzberichte, um die Aktivitäten und Geschäfte überwachen zu können, und sie ist ermächtigt, Verordnungen zur Durchführung des Bankgesetzes zu erlassen.

Die Zentralbank reguliert den Finanzsektor primär durch die Aufsichtsbehörde der Finanzinstitute, deren Aufgabe es ist, Argentiniens Bankgesetz durchzusetzen, Anforderungen an das Rechnungs- und Berichtswesen des Bankensektors festzusetzen, die Kreditvergabe durch die Finanzinstitute zu überwachen und zu regulieren sowie Regeln für die Teilnahme der Finanzinstitute am Devisenmarkt und die Emission von Anleihen und anderen Wertpapieren aufzustellen.

Während des Konvertibilitätssystems eingeführte Reformen des Finanzsektors

Während der Liberalisierung der Wirtschaft in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hat die Regierung im Finanzsektor erhebliche Reformen umgesetzt. Dazu gehören:

- Privatisierung der meisten Staatsbanken und mehrerer Banken der Provinzen;

- Öffnung des Finanzsystems für ausländische Investitionen; und

- Festlegung von Mindestanforderungen an Kapital und Liquidität.

Angesichts der Liquiditätskrise infolge der Abwertung des mexikanischen Peso im Jahr 1994 führte die Regierung weitere Maßnahmen ein, um die Stabilität des Finanzsystems zu verbessern, unter anderem:

- Die Einrichtung zweier Treuhandfonds, wobei einer der Zuführung von Liquidität an die Banken der Provinzen und deren weiterer Privatisierung und der andere der Finanzierung der Restrukturierung oder Verschmelzung von in Schwierigkeiten geratenen Banken dient; und

- Änderungen des Bankgesetzes, um der Zentralbank die Restrukturierung von Banken in finanziellen Schwierigkeiten zu erleichtern, indem ermöglicht wurde, Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten auf eine finanziell gesunde Bank zu verteilen, die verkauft werden konnte, und eine Bank in Zahlungsschwierigkeiten, die alle „notleidenden" Aktiva der ursprünglichen Bank besaß und liquidiert werden konnte.

Während der Wirtschaftskrise eingeführte Maßnahmen

Beschränkungen für Bankabhebungen und Umwandlung von Einlagen. Als Folge der Reformen, die die Regierung vor 1998 eingeführt hatte, hatte das Währungs- und Finanzsystem vor dem Ausbruch der Wirtschaftskrise beträchtliche Stabilität und Stärke erreicht und blieb in den ersten zwei Jahren der Rezession relativ stabil. Als sich die Krise jedoch vertiefte und sich Gerüchte über eine potenzielle Abwertung vermehrten, schwand das Vertrauen in den Bankensektor und löste im Jahr 2001 einen erheblichen Ansturm auf die Einlagen aus. Zum 31. Dezember 2001 war die Summe der Einlagen in Peso und U.S. Dollar um 23,2 % gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2000 gesunken und die Liquidität des Systems war dadurch gefährdet.

Im Dezember 2001 und Februar 2002 erließ die Regierung die folgenden strengen Beschränkungen für Bankabhebungen, um die Gefahr eines Zusammenbruchs des Bankensektors zu reduzieren.

- *Corralito*: Die erste Welle der Beschränkung von Abhebungen, bekannt als „*corralito*", fror alle Sichteinlagen in U.S. Dollar und Peso ein. Die Kontoinhaber durften pro Woche und Kontoinhaber maximal US$ 250 oder Peso 250 abheben. Später wurde die Obergrenze auf Peso 300 pro Woche oder Peso 1.200 pro Monat erhöht, außer für Konten, auf die Arbeitgeber die Gehälter bezahlten und für die eine Obergrenze von Peso 1.500 im Monat galt.

- *Corralón*: Die zweite Welle der Beschränkungen von Abhebungen, bekannt als „*corralón*", bestand darin, Festgeldkonten über Peso 3.000 einzufrieren und deren Laufzeit zu verlängern. Die Regierung verschob die Fälligkeit dieser Einlagen und ordnete eine ratenweise Rückzahlung an. Die Zahlungstermine für die Rückzahlung variierten je nach Höhe der Einlagen und ihrer ursprünglichen Währung, wobei Einlagen in Dollar größeren Laufzeitverlängerungen unterlagen. Außerdem wandelte die Regierung unter dem *corralón* Sichteinlagen über einem bestimmten Betrag in Termingelder um.

Zusammen mit dem *corralito* und dem *corralón* führte die Regierung Beschränkungen für die Kreditvergabe ein, wodurch für Banken kurzfristig eine Vergabe von Krediten in Peso ausgeschlossen wurde und Darlehen über US$ 1.000 auf Konten bei Finanzinstituten geführt werden mussten.

Die durch das *corralito* und das *corralón* auferlegten Beschränkungen schützten die Banken vor weiteren massiven Abhebungen und reduzierten die Kapitalflucht. Doch diese Einschränkungen führten auch zu einem massiven Rückgang der wirtschaftlichen und finanziellen Aktivitäten im Land, verschlimmerten den Konjunkturrückgang drastisch und heizten soziale Unruhen und die politische Krise an, die zum Rücktritt der Regierung De la Rúa führte.

„Pesifizierung". Unter dem Konvertibilitätssystem lautete ein großer Teil der Verbindlichkeiten der argentinischen Wirtschaft auf U.S. Dollar. Der Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems und die darauf folgende Abwertung des Peso drohten die Insolvenz vieler Privatpersonen und Unternehmen hervorzurufen, die

in Argentinien Schulden in ausländischer Währung hatten. Um diese Situation zu entschärfen, ordnete die Regierung im Februar 2002 die „Pesifizierung“ der Wirtschaft an, in erster Linie mit den folgenden Maßnahmen:

- *Die Umwandlung der Schulden*: Die Regierung ordnete an, dass im Wesentlichen alle auf Fremdwährungen lautenden und argentinischem Recht unterliegenden Schulden, die gegenüber Finanzinstituten bestanden, zu einem Kurs von Ps. 1,00 pro US$ 1,00 in Peso umgewandelt werden. Ausgenommen hiervon waren die Verbindlichkeiten, die vom Öffentlichen Sektor oder von Finanzinstituten geschuldet wurden. Die Umwandlung unterlag der Inflationsbereinigung gemäß dem CER bzw. CVS.

- *Die Umwandlung der Einlagen.* Die Regierung ordnete die Umwandlung aller bedeutenden auf ausländische Währungen lautenden Einlagen in Peso zu einem Devisenkurs von Ps. 1,40 pro US$ 1,00 an. Diese Umwandlung unterlag der Inflationsbereinigung gemäß dem CER.

- Die Regierung gab an die Banken neue Finanzinstrumente, bekannt als *Boden Compensation* (*Boden 2007* und *Boden 2010*) aus, um sie für die Verluste, die sie infolge der Differenz zwischen ihren „pesifizierten“ Vermögensgegenständen und ihren Verpflichtungen erlitten, bekannt als „asymmetrische Pesifizierung“, zu entschädigen.

- Zusätzlich zu den *Boden Compensation* gab die Regierung im Mai 2002 ein neues Anleihen-Programm (*Boden 2012*), bekannt als *Boden Coverage*, heraus, um die Banken auf Grundlage ihrer Bilanzen zum 31. Dezember 2001 für erlittene Verluste zu entschädigen. Diese Verluste ergaben sich aus den Beträgen, um die die verbliebenen Devisenverpflichtungen der Banken, die nicht der „Pesifizierung“ unterlagen, ihre verbliebenen Vermögensgegenstände in ausländischer Währung, die nicht der „Pesifizierung“ unterlagen, überstiegen.

- Im Oktober 2003 genehmigte die Regierung die Ausgabe von zusätzlichen *Boden* (*Boden 2013*), um die Banken auf Grundlage ihrer Bilanzen zum 31.Dezember 2001 für mögliche Verluste zu entschädigen. Diese Verluste ergaben sich dabei aus einem höheren Betrag der Verbindlichkeiten bei Anwendung des CER-Index als dem der Vermögensgegenstände bei Anwendung des CVS-Index, soweit diese Indizes zu einer solchen Abweichung führen sollten. Bis zum 31. Dezember 2003 war noch kein solcher *Boden* ausgegeben.

Die unterschiedlichen zur Umrechnung von Einlagen und Krediten in Fremdwährung angewandten Devisenkurse führten zu einem erheblichen Rückgang der Vermögensgegenstände der Banken verglichen mit ihren Verpflichtungen und verursachten hohe Verluste bei den Banken. Diese Abweichung im Devisenkurs zusammen mit der Vergrößerung der Portfolios der notleidenden Kredite und dem Wertrückgang ihrer Bestände an Staatsschulden führte einen Großteil des Sektors praktisch in die Insolvenz.

Prozesse infolge der Beschränkungen von Abhebungen und „Pesifizierung“. Als Folge der Beschränkungen von Bankabhebungen und der „Pesifizierung“ der Einlagen im Jahr 2002 brachten viele Kontoinhaber Tausende von Prozessen vor argentinische Gerichte. Die Forderungen wurden von zwei verschiedenen Arten von Klägern geltend gemacht. Die erste Art von Fällen wurde von Klägern angestrengt, die jede Art von Entschädigung abgelehnt hatten, die von der Regierung und/oder Finanzinstituten in Verbindung mit den Beschränkungen von Bankabhebungen und der „Pesifizierung“ angeboten wurden. Diese Kläger wollten die Rückzahlung des ursprünglichen Werts ihrer Einlagen von den Finanzinstituten erreichen. Die zweite Klagewelle wurde von Klägern eingeleitet, die die von der Regierung und/oder den Finanzinstituten angebotene Entschädigung angenommen hatten, später aber die Differenz aus dieser Entschädigung und der Summe, auf die sie bei Anwendung marktüblicher Devisenkurse Anspruch gehabt hätten, einklagen wollten.

In beiden Falltypen wurden die Verfahren gegen die Finanzinstitute eingeleitet, in vielen Fällen aber auch gegen die Regierung mit der Behauptung, dass viele der für Einlagen geltenden Beschränkungen und die „Pesifizierung“ nicht verfassungsgemäß gewesen seien. Die meisten dieser Fälle wurden in Form eines *amparos* oder Schnellverfahrens vorgebracht, die erlaubten, dem Kläger einen Teil oder alle strittigen Summen zurückzugewähren, bevor ein endgültiges Urteil gefällt wurde. In fast keinem der Fälle, in denen den Klägern ein Anspruch auf Zahlungen zugesprochen wurde, musste die Regierung selbst zahlen. In fast allen Fällen erfolgten die Zahlungen durch das Finanzinstitut, das die jeweiligen Einlagen hielt. Zum 30. Juni 2004 hatten die Kläger infolge dieser Gerichtsverfahren etwa Ps. 19,8 Mrd. von ihren Finanzinstituten erhalten.

Am 1. Februar 2002 entschied der Oberste Gerichtshof Argentiniens in einem Fall zwischen einer natürlichen Person und der Banco de Galicia y Buenos Aires, dass die Beschränkungen von Abhebungen von Girokonten nicht verfassungsgemäß gewesen seien. Am folgenden Tag verhängte die Regierung die Aussetzung aller Gerichtsverfahren für 180 Tage, um die Einlagen einzufrieren. Auch diese Entscheidung wurde von den Klägern als verfassungswidrig angefochten.

Das Gerichtsurteil, dass die Obergrenzen bezüglich Abhebungen rechtswidrig seien und die Unsicherheit darüber, welche anderen Beschränkungen die Regierung auferlegen könnte, trugen zu der unsicheren Perspektive des Bankensystems für das Jahr 2002 bei. Am 5. März 2002 entschied der Oberste Gerichtshof Argentiniens im Fall von Einlagen der Provinz San Luis bei der Banco de la Nación Argentina, dass die Umrechnung der Dollareinlagen in Peso durch die Regierung wie auch die von ihr verhängte 180tägige Aussetzung der Gerichtsverfahren nicht verfassungsmäßig gewesen seien. Das Urteil sah eine Frist von 60 Tagen vor, in der die Parteien des Rechtsstreits sich über eine Entschädigungszahlung gemäß dem Gerichtsurteil zu einigen hatten. Das *San Luis*-Urteil entfaltet keine bindende Wirkung in anderen Fällen, sondern nur zwischen den Parteien des Rechtsstreits. Weitere Urteile in Übereinstimmung mit der *San Luis*-Entscheidung hat es nicht gegeben.

Am 13. Juli 2004 erließ der Oberste Gerichtshof ein Urteil in dem Fall eines Bankkontoinhabers, der eine Entschädigung für seine ursprünglich in Dollar gehaltenen Einlagen in Form eines Wertpapiers in Peso zum offiziellen Umrechnungskurs von Ps. 1,40 plus CER für einen U.S. Dollar angenommen hatte. Der Kläger beanspruchte die Differenz zwischen dem Wert seiner Entschädigung und dem Wert, den er erhalten hätte, wenn der höhere marktübliche Devisenkurs für die Umrechnung angewandt worden wäre. Das Gericht lehnte den Antrag des Klägers ab. Vor diesem Urteil hatten viele Gerichte unterer Instanzen in ähnlichen Fällen zugunsten der Kläger entschieden. In einem neueren Fall erließ der Oberste Gerichtshof jedoch ein Urteil, in dem er die Verfassungsmäßigkeit der Pesifizierung bestätigte. Am 26. Oktober 2004 entschied der Oberste Gerichtshof von Argentinien, dass die Pesifizierung von Bankeinlagen im Jahr 2002 angesichts der herrschenden Wirtschaftlage Ende 2001 verfassungsgemäß war. Wie das *San Luis*-Urteil gelten auch die Urteile in diesen Fällen nur zwischen den Parteien des Rechtsstreits und sind für andere Verfahren nicht bindend.

Die Regierung verteidigt weiterhin ihre Position, dass die Beschränkungen von Abhebungen und die „Pesifizierung“ erforderlich und eine angemessene Reaktionen auf die Wirtschafts- und Finanzkrise waren und hat Rechtsmittel gegen alle Entscheidungen eingelegt, die diese Maßnahmen für ungültig erklärt haben.

Entschädigung für die „Pesifizierung“ und Umwandlung der Einlagen: Um Kontoinhaber für die „Pesifizierung“ und Umwandlung ihrer Einlagen zu entschädigen, gab die Regierung in den Jahren 2002 und 2003 in zwei Phasen diesen die Möglichkeit, Einlagen mit verlängerter Laufzeit gegen verschiedene Finanzinstrumente zu tauschen, um dem Finanzsystem mehr Liquidität zuzuführen. In der ersten Phase betraf dies die folgenden Finanzinstrumente:

- *Boden Depositor.* Anleihen der Regierung (*Boden* 2005*, Boden* 2007 und *Boden* 2012) mit unterschiedlichen Laufzeiten, die entweder auf U.S. Dollar oder Peso lauten, je nach Währung der ursprünglich umgewandelten Einlagen. Diese konnten auch für bestimmte wirtschaftliche Transaktionen, wie Immobiliengeschäfte, Fahrzeugkäufe und Baugeschäfte sowie zur Rückzahlung bestimmter Bankdarlehen und bestimmter Steuern, die der Regierung geschuldet wurden, eingesetzt werden.

- *Cedros.* Von Finanzinstituten herausgegebene Wertpapiere, die einen Anspruch auf ein umgewandeltes Konto verbrieften und zur Rückzahlung bestimmter Bankdarlehen verwendet werden konnten. *Cedros* sind nicht von der Regierung abgesichert und werden an der Börse von Buenos Aires gehandelt.

In der zweiten Phase des Umtauschs waren die folgenden Finanzinstrumente betroffen:

- *Boden Depositor.* In der zweiten Phase hatten Kontoinhaber, die in der ersten Phase *Cedros* bekommen hatten, die Möglichkeit, diese *Cedros* in *Boden-Depositor* (*Boden 2006* und *Boden 2013*) mit anderen Bedingungen als die in der ersten Phase angebotenen Anleihen umzuwandeln. Die *Boden* 2006 und *Boden* 2013 räumen den Inhabern die Optionen ein, dem Finanzinstitut, das die ursprüngliche Einlage hält, das Recht auf zukünftige Kapital- oder Zinszahlungen auf diese Anleihen zu einem Kurs von Ps. 1,40 plus CER zu verkaufen.

- *Festgeld-Schuldverschreibungen.* Von Finanzinstituten herausgegebene, auf Peso lautende Schuldverschreibungen mit einem Nominalwert entsprechend dem „pesifizierten“ Wert der umgewandelten Einlage plus CER. Die Regierung gab die Option aus, den Inhabern auf diese Titel den entsprechenden Peso-Wert plus CER zu zahlen.

Lockerung der Beschränkungen während der wirtschaftlichen Erholung

Als sich die Nachfrage nach Peso im Herbst 2002 erholte und damit den Druck der Kapitalflucht auf die argentinische Wirtschaft und ihr Bankensystem linderte, war es der Regierung möglich, alle Beschränkungen von Abhebungen von Sichteinlagen im November 2002 aufzuheben.

In ähnlicher Weise durften Anleger ab April 2003 ihre Festgelder abheben, wenn folgende Bedingungen eingehalten wurden:

- *Einlagen, die ursprünglich auf Peso lauteten*: Die Kontoinhaber konnten frei über ihre Festgelder, die ursprünglich auf Peso lauteten, verfügen.

- *Einlagen, die ursprünglich in ausländischer Währung gehalten wurden*: Bei Einlagen, die ursprünglich auf ausländische Währung lauteten und in Peso umgewandelt wurden, hatten die Kontoinhaber verschiedene Möglichkeiten und konnten je nach Höhe der Einlagen zwischen einer Kombination aus Bargeld, Festgeldern und Anleihen der Regierung wählen.

Einige Kontoinhaber zogen es vor, ihre Einlagen nicht abzuheben, um den ursprünglichen Wert ihres Kontos in seiner ursprünglichen Währung zu erhalten, in der Hoffnung, ein gerichtliches Verfahren gegen die Regierung betreiben zu können. Beschränkungen von Abhebungen sind nicht mehr in Kraft.

Zusammensetzung des Finanzsektors

Die Anzahl der Finanzinstitute in Argentinien begann nach der Finanzkrise von 1981 zurückzugehen und in den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts signifikant abzunehmen, als infolge der Liquiditätskrise, die im Jahr 1994 durch die Abwertung des mexikanischen Peso ausgelöst wurde, erhebliche Konsolidierungen in diesem Sektor stattfanden. Aufgrund der Privatisierungswelle in diesem Sektor in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts waren zum 31. Dezember 2003 nur noch 15 dieser Institute in staatlichem Besitz. Nach der Öffnung des Finanzsektors für ausländische Investitionen im Jahr 1995 stieg die Anzahl der in Argentinien tätigen Banken in ausländischem Besitz. Von den 116 Finanzinstitutionen, die den Bankensektor am 31. Dezember 1999 ausmachten, waren 46 ausländische Unternehmen.

Vom 1. Januar 1999 bis zum 31. Dezember 2003 ging die Anzahl der Finanzinstitute in Argentinien aufgrund des durch die Rezession verursachten Anstiegs der notleidenden Kredite und der durch den Sturm auf die Einlagen Anfang 2001 ausgelösten Liquiditätskrise sowie aufgrund der von der Regierung eingeführten Maßnahmen zur Regulierung des Finanzsektors während und nach dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems zurück. Zum 31. Dezember 2003 gab es 96 Finanzinstitute, die in Argentinien tätig waren. Die ausländische Beteiligung auf diesem Sektor sank ebenfalls leicht, und zwar auf 40 ausländische Unternehmen zum 31. Dezember 2003.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Anzahl der in Argentinien tätigen Finanzinstitute zu den angegebenen Zeitpunkten:

Anzahl der auf dem Finanzsektor operierenden Finanzinstitute nach Art der Institute

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Staatsbanken[(1)]	16	14	13	16	15
Privatbanken	76	75	71	62	60
Im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken	24	24	22	21	21
Summe	116	113	106	99	96

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Anzahl der inländischen und ausländischen auf dem Finanzsektor operierenden Finanzinstitute

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Nationale Institute[1]	70	63	57	57	56
Ausländische Institute[2]	46	50	49	42	40
Summe	116	113	106	99	96

(1) Einschließlich Staatsbanken, Privatbanken und anderer auf dem Finanzsektor tätiger Unternehmen (wie Kreditgenossenschaften).
(2) Einschließlich privater ausländischer Banken und anderer ausländischer Finanzunternehmen ohne Banken.
Quelle: Zentralbank.

Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten des Finanzsystems

In den folgenden Tabellen werden die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des argentinischen Finanzsystems zu den angegebenen Zeitpunkten dargestellt:

Gesamte Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten des Finanzsystems, nach Art des Instituts (in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Banken im Staatsbesitz[1]					
Vermögenswerte	Ps. 41.925	Ps. 41.985	Ps. 39.337	Ps. 71.147	Ps. 74.801
Verbindlichkeiten	38.111	37.695	35.197	61.745	67.539
Netto	3.814	4.290	4.140	9.402	7.262
Privatbanken					
Vermögenswerte	108.542	119.133	82.645	114.617	109.426
Verbindlichkeiten	96.247	106.975	71.168	98.980	94.860
Netto	12.295	12.158	11.477	15.637	14.566
Sonstige im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken					
Vermögenswerte	2.349	2.362	1.999	1.778	1.677
Verbindlichkeiten	1.880	1.808	1.332	726	679
Netto	468	554	667	1.053	998
Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gesamt					
Vermögenswerte	152.815	163.480	123.981	187.542	185.904
Verbindlichkeiten	136.238	146.478	107.698	161.451	163.078
Netto gesamt	Ps. 16.577	Ps. 17.002	Ps. 16.283	Ps. 26.091	Ps. 22.826

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Gesamte Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten des Finanzsystems, nach Art des Instituts (Änderungen in % gegenüber vorherigem Zeitraum)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Banken im Staatsbesitz[1]					
Vermögenswerte	(5,9)%	0,1%	(6,3)%	80,9%	5,1%
Verbindlichkeiten	0,4	(1,1)	(6,6)	75,4	9,4
Netto	(42,4)	12,5	(3,5)	127,1	(22,8)
Privatbanken					
Vermögenswerte	10,6	9,8	(30,6)	38,7	(4,5)
Verbindlichkeiten	8,8	11,1	(33,5)	39,1	(4,2)
Netto	(26,7)	(1,1)	(5,6)	36,2	(6,8)
Sonstige im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken					
Vermögenswerte	21,7	0,6	(15,4)	(11,0)	(5,7)
Verbindlichkeiten	20,3	(3,8)	(26,3)	(45,5)	(6,5)
Netto	27,5	18,3	20,3	57,9	(5,2)
Vermögenswerte und Verbindlichkeiten gesamt					
Vermögenswerte	5,6	7,0	(24,2)	51,3	(0,9)
Verbindlichkeiten	6,5	7,5	(26,5)	49,9	1,0
Netto gesamt	(0,7)%	2,6%	(4,2)%	60,2%	(12,5)%

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Vermögensgegenstände

Der Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände des Finanzsystems ist von Ps. 144,7 Mrd. zum 31. Dezember 1998 auf Ps. 152,8 Mrd. zum 31. Dezember 1999 und auf Ps. 163,5 Mrd. zum 31. Dezember 2000 gestiegen.

Im Jahr 2001 ist der Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände des Finanzsystems um 24,2 % auf Ps. 124,0 Mrd. zurückgegangen, weil die Kreditvergabe an den privaten Sektor stark gesunken ist. Diese gesunkene Kreditvergabe resultierte aus der schwindenden Liquidität der Banken aufgrund des Ansturms auf die Bankeinlagen, der gesunkenen Nachfrage nach Krediten und dem bedeutenden Anstieg von Zinsen für Interbankenkredite. Dies war wiederum durch die Kapitalflucht aus Argentinien und die Abnahme der Geldbasis bedingt. Die gesunkene Kreditvergabe spiegelte zudem die höheren Risiken aus der Kreditvergabe wider, weil durch Rezession die Einkommen weiterhin unter Druck waren und die Angst vor einer drohenden Abwertung stieg. Ein bedeutender Anteil der von den Finanzinstituten gehaltenen Anleihen und Darlehen lautete auf U.S. Dollar, wodurch ein hohes Risiko des Zahlungsausfalls bei einer Abwertung des Peso entstand.

Wegen der gemeinsamen Auswirkungen der von der Regierung angeordneten „Pesifizierung“ von Darlehen und Staatsanleihen und der Abwertung des Peso sank der in U.S. Dollar gemessene Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände des Finanzsystems im Jahr 2002 um 55 % auf US$ 55,8 Mrd. In Peso gemessen, stiegen die Gesamtaktiva des Finanzsystems jedoch auf Ps. 187,5 Mrd.

Im Jahr 2003 stieg der in U.S. Dollar gemessene Gesamtbetrag der Vermögensgegenstände des Finanzsystems um 0,9 % auf US$ 63,4 Mrd. In Peso ausgedrückt sank er um 0,9 % von Ps. 187,5 Mrd. zum 31. Dezember 2002 auf Ps. 185,9 Mrd. zum 31. Dezember 2003. Dieser Rückgang des Gesamtbetrags der Vermögensgegenstände resultierte zum Teil aus einem Rückgang der Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor, der auf die Maßnahmen zurückzuführen war, die die Regierung infolge der „Pesifizierung“ und der Abwertung beschlossen hatte. Dazu gehörte auch die CER-Anpassung eines Teils der ausstehenden Darlehen an den nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor im August 2002, die Gestattung der Nutzung von staatlichen Wertpapieren zur Zahlung bestimmter unbezahlter und überfälliger Verbindlichkeiten bis Mai 2002 und die Gestattung der Nutzung von *Cedros* und *Boden Depositor* zur Zahlung bestimmter Verbindlichkeiten gegenüber Finanzinstitutionen.

Kreditportfolio und Risikoprofil

Anfang des Jahres 1999 begannen die gesamten ausstehenden Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor infolge einer auf die wirtschaftliche Rezession und den Anstieg der Zinsen zurückzuführenden Abnahme der Nachfrage zurückzugehen. Zum 31. Dezember 1999 war die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor im Vergleich zum 31. Dezember 1998 um 2,2 % auf Ps. 68,0 Mrd. zurückgegangen. Dieser Trend hielt im Jahr 2000 an und beschleunigte sich im Jahr 2001, da sich die Rezession verschärfte und die Zinsen anstiegen. In diesen Jahren ließ das erhöhte Risiko von privaten Zahlungsausfällen und die Befürchtung der Abwertung des Peso die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen Sektor weiter abnehmen. Zum 31. Dezember 2000 war die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor auf Ps. 64,5 Mrd. gesunken, was einem Rückgang um 5,2 % seit dem Jahr 1999 entspricht. Zum 31. Dezember 2001 war die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor weiter auf Ps. 52,0 Mrd. gesunken, was einem Rückgang um 19,4 % seit dem Jahr 2000 entspricht.

In den Jahren 1999 und 2000 blieb das Gesamtniveau der Kreditvergabe durch das argentinische Finanzsystem relativ konstant, da der Rückgang in der Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor durch die erhöhte Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor ausgeglichen wurde. Im Jahr 1999 stieg die Gesamtkreditvergabe um 0,8 % auf Ps. 77,7 Mrd., während sie im Jahr 2000 um 2,0 % auf Ps. 76,2 Mrd. abnahm. Im Jahr 2001 allerdings sank die Gesamtkreditvergabe trotz der deutlichen Steigerung der Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor in diesem Jahr um 7,8 % auf Ps. 70,2 Mrd.

Im Jahr 2002, als die Wirtschaft stagnierte, nahm die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen privaten Sektor um 26,0 % auf Ps. 38,5 Mrd. ab. Dieser Rückgang im Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor im Jahr 2002 war teilweise auf die Rückzahlung von ausstehenden Darlehen zurückzuführen. Zunächst kündigte die Regierung im Februar 2002 an, dass im August 2002 ein Teil der ausstehenden Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor durch den CER angepasst werden würde. In Voraussicht eines Anstiegs ihrer offenen Zahlungsverpflichtungen haben die von dieser Ankündigung betroffenen Schuldner nach der Ankündigung damit begonnen, ihre ausstehenden Verpflichtungen bei Finanzinstituten vorzeitig zu erfüllen. Zweitens durften bis Mai 2002 die Schuldner unbezahlte und überfällige Verpflichtungen mit bestimmten staatlichen Wertpapieren begleichen. Zudem war es nach der Begebung von *Cedros* im Tausch für restrukturierte Einlagen und von *Boden Depositor* als Entschädigung für die Verlängerung der Fälligkeit der Einlagen Inhabern dieser Instrumente gestattet, diese zur Zahlung bestimmter Verbindlichkeiten bei Finanzinstituten zu verwenden.

Im Jahr 2003 nahmen die ausstehenden Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor aufgrund derselben Faktoren, die zur Abnahme im Jahr 2002 führten, weiter ab. Der Rückgang im Jahr 2003 wurde teilweise durch den Anstieg der Inlandsnachfrage ausgeglichen, was zu vermehrter Vergabe von Krediten an Einzelpersonen und kurzfristigen Krediten an Unternehmen führte. Teilweise wurde der Rückgang durch die Stabilisierung des Wertes des Peso ausgeglichen, wodurch in Kombination mit der Schaffung eines neuen CER-angepassten Darlehensinstruments die Unsicherheiten der Banken hinsichtlich der Kreditvergabe verringert wurden, was wiederum zu einer Senkung der Zinsen führte.

Im Jahr 2002 stieg die Gesamtkreditvergabe trotz des Rückgangs der Kreditvergabe im nicht-finanziellen privaten Sektor um 3,8 % auf Ps. 72,8 Mrd., was auf den bedeutenden Anstieg der Kreditvergabe im Öffentlichen Sektor zurückzuführen war. Im Jahr 2003 sank wegen des Rückgangs der Kreditvergabe im privaten und im öffentlichen Sektor die Gesamtkreditvergabe um 19,3 % auf Ps. 58,8 Mrd.

Im Gegensatz zur Kreditvergabe im nicht-finanziellen privaten Sektor nahm die Kreditvergabe im argentinischen Öffentlichen Sektor von 1999 bis einschließlich 2001 zu. Diese Entwicklung spiegelte allgemein die steigende Nachfrage des Staates nach inländischen Krediten zur Finanzierung seines Haushaltsdefizits wider, da die ausländischen Darlehensquellen aufgrund befürchteten Zahlungsausfalls zunehmend knapper wurden. Die Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor stieg im Jahr 1999 um 27,4 % auf Ps. 12,1 Mrd., im Jahr 2000 um 25,2 % auf Ps. 15,2 Mrd. und im Jahr 2001 um 49,6 % auf Ps. 22,7 Mrd. Nach der Zahlungsaussetzung des Staates für seine Schulden stieg die Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor um 95,4 % auf Ps. 44,3 Mrd. Diese Kredite wurden vorwiegend von staatlichen Banken zur Finanzierung des Haushaltsdefizits im Öffentlichen Sektor bereitgestellt. Im Jahr 2003 sank die Kreditvergabe an den Öffentlichen Sektor um 24,6 % auf Ps. 33,4 Mio. Darin spiegelte sich der von der Regierung in diesem Jahr erwirtschaftete Haushaltsüberschuss wider.

Die Erholung der Wirtschaft und die Stabilisierung des Devisenkurses im Jahr 2003 hatte zudem eine positive Auswirkung auf die Risikoeinstufung der Vermögensgegenstände des Finanzsystems, zumal inzwischen weniger als 1% der ausstehenden Darlehen als uneinbringlich galten.

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 stieg die Gesamtkreditvergabe im Vergleich zum 31. Dezember 2003 um 10,6 % auf Ps. 65,0 Mrd. Zwischen dem 30. Juni und dem 30. September 2004 stieg die Gesamtkreditvergabe um 3,9 % auf Ps. 67,5 Mrd. Die Darlehen an den nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor stiegen zwischen dem 31. Dezember 2003 und dem 30. Juni 2004 um 4,4 %, nahmen jedoch zwischen dem 30. Juni und dem 30. September 2004 um 0,6 % ab. Die Kredite an den nicht-finanziellen privaten Sektor stiegen zwischen dem 31. Dezember 2003 und dem 30. Juni 2004 um 10,9 % und zwischen dem 30. Juni und dem 30. September 2004 um 6,2 %.

Nachfolgende Tabellen enthalten Kreditdaten der jeweiligen Finanzinstitute zu den angegebenen Zeitpunkten:

Ausstehende Kredite nach Art des Finanzinstituts
(in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Staatliche Banken[(1)]	Ps. 22.060	Ps. 21.700	Ps. 20.388	Ps. 28.429	Ps. 18.180
Privatbanken	53.732	52.707	48.293	43.958	40.126
Im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken	1.907	1.745	1.495	453	494
Gesamt	Ps. 77.699	Ps. 76.152	Ps. 70.176	Ps. 72.840	Ps. 58.800

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbanken.

Ausstehende Kredite nach Art des Finanzinstituts
(in % der Gesamtdarlehen)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Staatliche Banken[(1)]	28,4%	28,5%	29,1%	39,0%	30,9%
Privatbanken	69,2	69,2	68,8	60,4	68,2
Im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken	2,5	2,3	2,1	0,6	0,8
Gesamt	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Zuordnung Ausstehender Kredite nach Sektor
(in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Nicht-finanzieller Öffentlicher Sektor	Ps. 12.110	Ps. 15.165	Ps. 22.689	Ps. 44.337	Ps. 33.430
Finanzsektor (öffentlich und privat)	3.779	3.650	2.617	1.985	1.485
Nicht-finanzieller Privatsektor	68.016	64.497	51.994	38.470	33.069
Risikovorsorge	(6.206)	(7.160)	(7.125)	(11.952)	(9.185)
Gesamt	Ps. 77.699	Ps. 76.152	Ps. 70.176	Ps. 72.840	Ps. 58.800

Quelle: Zentralbank.

Verteilung ausstehender Kredite nach Sektor
(Änderungen in % gegenüber vorherigem Jahr)

	Zum 31. Dezember				
	1999	2000	2001	2002	2003
Nicht-finanzieller Öffentlicher Sektor	27,4%	25,2%	49,6%	95,4%	(24,6)%
Finanzieller Sektor (öffentlich und privat)	5,5	(3,4)	(28,3)	(24,2)	(25,2)
Nicht-finanzieller privater Sektor	(2,2)	(5,2)	(19,4)	(26,0)	(14,0)
Risikovorsorge	12,4	15,4	(0,5)	67,7	(23,2)
Gesamt	0,8%	(2,0)%	(7,8)%	3,8%	(19,3)%

Quelle: Zentralbank.

Nachfolgende Tabelle enthält Angaben über Kredite des Finanzsystems nach Risikokategorie und Art des Instituts:

Risikoklassifizierung aller Vermögenswerte des Finanzsystems
nach Art des Instituts
(in % aller Darlehen zum 31. Dezember 2003)

	Öffentliche Banken	Privatbanken	Nichtbanken	Finanz-unternehmen	Kreditge-nossenschaften	Finanzsystem
Risikokategorie:						
Planmäßig[1]	73,0%	78,8%	81,6%	81,5%	85,0%	77,0%
Möglicherweise problematisch:						
Unter Beobachtung und unzureichender Zahlung[2]	5,4	5,2	3,6	3,6	3,2	5,2
In Verhandlung oder Restrukturierung[3]	2,3	4,6	2,7	2,6	4,7	3,9
Problematisch[4]	4,6	6,8	2,6	2,6	3,0	6,0
Insolvent[5]	14,2	4,4	9,4	9,6	3,8	7,6
Uneinbringlich[6]	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Gesamt	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(1) Darlehen, bei denen die finanzielle Lage des Schuldners ihn zur Erfüllung seiner finanzieller Verpflichtungen befähigt. Die Aufsicht der Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 1 % der planmäßigen Darlehen (besichert und unbesichert).

(2) Darlehen, bei denen die finanzielle Lage des Schuldners ihn gegenwärtig zur Erfüllung seiner finanziellen Verpflichtungen befähigt, obwohl äußere Umstände bestehen, die bei Nichtkorrektur die Fähigkeit des Schuldners zur Erfüllung seiner Verpflichtungen in Zukunft beeinträchtigen könnten. Die Aufsicht der Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 3 % (mit Garantien) und 5 % (ohne Garantien) für diese Darlehen.

(3) Darlehen an Schuldner, die innerhalb von 60 Tagen nach Erklärung ihrer Unfähigkeit zur Erfüllung bestimmter finanzieller Verpflichtungen Umschuldungsverhandlungen aufgenommen haben. Die Aufsicht der Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 6 % (mit Garantien) und 12 % (ohne Garantien) für diese Darlehen.

(4) Darlehen, bei denen die Unfähigkeit zur Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen des Schuldners zu deutlichen finanziellen Verlusten des Darlehensgebers führen würden. Die Aufsicht der Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 12 % (mit Garantien) und 25 % (ohne Garantien) für diese Darlehen.

(5) Darlehen, bei denen die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass der Schuldner mit Erfüllung seiner Verpflichtungen insolvent würde. Die Aufsicht der Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 25 % (mit Garantien) und 50 % (ohne Garantien) für diese Darlehen.

(6) Darlehen, bei denen durch die finanzielle Lage des Schuldners darauf geschlossen werden kann, dass ausstehende Zahlungen wahrscheinlich nicht geleistet werden. Die Aufsicht für Finanzinstitute verlangt Rückstellungen für Darlehensverluste in Höhe von 50 % (mit Garantien) und 100 % (ohne Garantien) für diese Darlehen.

Quelle: Zentralbank.

Einlagen

Im Jahr 1999 sind die Gesamteinlagen um 4,2 % auf Ps. 81,6 Mrd. und im Jahr 2000 um 6,1 % auf Ps. 86,6 Mrd. gestiegen, worin sich das anhaltende Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems trotz des wirtschaftlichen Rückgangs widerspiegelte. Zwischen 1999 und 2000 nahm das Volumen von Sicht- und

Spareinlagen ab, während Einlagen auf Festgeldkonten zunahmen, da die Einleger höhere Renditen für ihre Einlagen anstrebten.

Im Jahr 2001 jedoch sanken die Gesamteinlagen im Bankensektor infolge des Ansturms auf die Bankeinlagen, der durch die Spekulationen über eine mögliche Abwertung des Peso ausgelöst wurde. Durch diesen Ansturm wurde die Liquidität des Bankensystems bedroht und die Regierung Ende 2001 und Anfang 2002 gezwungen, Beschränkungen von Abhebungen von Einlagen zu erlassen. Eine Beschreibung dieser Beschränkungen ist unter „– Während der Wirtschaftskrise eingeführte Maßnahmen" enthalten. Anfang 2001 begannen die Einlagen des nicht-finanziellen privaten Sektors auf Festgeldkonten zu sinken, weil die Anleger nunmehr ihre Einlagen in einem Klima sinkenden Anlegervertrauens in die Stabilität des Finanzsystems abzogen. Der bedeutende Anstieg von Sicht- und Spareinlagen zeigt die Umschichtung von Festgeldkonten auf Konten, von denen Einlagen schnell und einfach abgehoben werden können.

In der ersten Hälfte des Jahres 2002 nahmen die Einlagen trotz der Beschränkungen von Bankabhebungen weiter ab, wenn auch in geringerem Maße. Allerdings begannen sie in der zweiten Hälfte des Jahres wieder zu steigen, da der Devisenkurs von Peso in U.S. Dollar und die Inflationsrate sich wieder stabilisierten. Zu diesem Trend trugen in der zweiten Hälfte des Jahres zwei zusätzliche Faktoren bei:

- Die hohen, von den Banken auf Einlagen gezahlten Zinsen, wodurch ihre Bemühungen zur Erhaltung ihrer Liquidität widergespiegelt wurden, und

- Die niedrigen Zinsen in den Vereinigten Staaten und anderen Ländern, was keinen Anreiz bot, Mittel ins Ausland zu übertragen.

Durch diese verbesserten Bedingungen war die Regierung in der Lage, im November 2002 mit der Aufhebung der Beschränkungen von Bankabhebungen zu beginnen. Zum 31. Dezember 2002 waren die Gesamteinlagen im argentinischen Bankensystem um 12,9 % auf Ps. 75 Mrd. im Vergleich zu 66,4 Mrd. zum 31. Dezember 2001 gestiegen. Im Jahr 2002 spiegelte sich die Vorliebe des nicht-finanziellen privaten Sektors für Konten mit höherer Liquidität erneut in der Abnahme der Anzahl von Festgeldkonten wider, während die Gesamteinlagen mit 7,2 % moderat zunahmen. Das auf das gestiegene Vertrauen in den Devisenkurs von Peso in U.S. Dollar, die Inflationsrate und das gesamte Finanzsystem zurückzuführende Wachstum der Gesamteinlagen im Jahr 2002 wurde teilweise infolge der Verwendung von Einlagen in Form von bankbegebenen *Cedros* zur Tilgung bestimmter Verbindlichkeiten bei Banken und des Umtausches von Einlagen gegen von der Regierung begebene *Boden Depositor* ausgeglichen.

Im Jahr 2003 führte die anhaltende Erholung der argentinischen Wirtschaft, die Wertsteigerung des Peso, die Reduzierung der Inflation und die verbesserte Liquidität des Finanzsystems zu einem Anstieg der Gesamteinlagen. Zum 31. Dezember 2003 waren die Gesamteinlagen um 24,0 % auf Ps. 93,0 Mrd. im Vergleich zu Ps. 75 Mrd. zum 31. Dezember 2002 gestiegen. Alle Arten von Einlagen des nicht-finanziellen privaten Sektors stiegen im Jahr 2003 an, angeführt von den Zuwächsen um 69 % und 78 % bei Festgeldkonten bzw. bei Sparkonten, wobei sich aufgrund fortgesetzter Erholung des Anlegervertrauens in den Finanzsektor eine Verlagerung in längerfristige Instrumente zeigte.

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 sind die Gesamteinlagen im argentinischen Bankensystem um 18 % auf 109,8 Mrd. gestiegen. Die Einlagen des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors stiegen in diesem Zeitraum um 81,1 % und die Einlagen des nicht-finanziellen Privatsektors um 5,3 %. Der Anstieg der Einlagen des nicht-finanziellen Privatsektors spiegelte einen Anstieg der Sichteinlagen um 14,6 % und einen Anstieg der Spareinlagen um 31,6 % wider. Die Festgeldeinlagen gingen in diesem Zeitraum jedoch um 2,4 % zurück. Im dritten Quartal 2004 nahmen die Gesamteinlagen um 2,6 % auf Ps. 112,6 Mrd. zu. Die Einlagen des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors stiegen in diesem Zeitraum um 11,1 %, während die Einlagen des nicht-finanziellen Privatsektors um 0,5 % zurückgingen.

Nachfolgende Tabellen enthalten Informationen über Gesamteinlagen im Finanzsektor zu den angegebenen Daten:

Einlagen nach Art des Finanzinstituts
(in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Staatliche Banken[(1)]	Ps. 26.946	Ps. 28.498	Ps. 21.454	Ps. 32.851	Ps. 44.860
Privatbanken	54.275	57.679	44.767	41.954	47.943
Im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken	352	393	226	196	216
Gesamt	Ps. 81.573	Ps. 86.570	Ps. 66.447	Ps. 75.001	Ps. 93.019

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Einlagen nach Art des Finanzinstituts
(in % der Gesamteinlagen)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Staatliche Banken[(1)]	33,0%	32,9%	32,3%	43,8%	48,2%
Privatbanken	66,5	66,6	67,4	55,9	51,5
Im Finanzsektor tätige Unternehmen ohne Banken	0,4	0,5	0,3	0,3	0,2
Gesamt	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Bund, Provinzen und Kommunen.
Quelle: Zentralbank.

Einlagen nach Sektor und Art der Einlage
(in Millionen Peso)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Nicht-finanzieller Öffentlicher Sektor	Ps. 7.244	Ps. 7.289	Ps. 4.327	Ps. 8.497	Ps. 16.087
Finanzsektor (öffentlich und privat)	290	670	352	289	652
Nicht-finanzieller Privatsektor	74.039	78.611	61.768	66.215	76.281
Sichteinlagen	6.492	6.458	13.267	15.913	20.746
Sparkonten	12.960	12.944	15.363	6.019	10.722
Festgeldkonten	51.529	56.011	28.717	19.674	33.208
Sonstige	3.058	3.197	4.422	24.609	11.604
Gesamteinlagen	Ps. 81.573	Ps. 86.570	Ps. 66.447	Ps. 75.001	Ps. 93.019

Quelle: Zentralbank.

Einlagen nach Sektor und Art der Einlage
(Änderung in % gegenüber Vorjahr)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Nicht-finanzieller Öffentlicher Sektor	(10,5)%	0,6%	(40,6)%	96,4%	89,3%
Finanzsektor (öffentlich und privat)	(22,3)	130,8	(47,4)	(17,9)	125,5
Nicht-finanzieller Privatsektor	6,0	6,2	(21,4)	7,2	15,2
Sichteinlagen	(5,7)	(0,5)	105,4	19,9	30,4
Sparkonten	(1,0)	(0,1)	18,7	(60,8)	78,1
Festgeldkonten	9,2	8,7	(48,7)	(31,5)	68,8
Sonstige	14,2	4,6	38,3	456,5	(52,8)
Gesamteinlagen	4,2%	6,1%	(23,2)%	12,9%	24,0%

Quelle: Zentralbank.

Zinssätze

Zinssätze auf Bankdarlehen

Infolge des Rückgangs des Nettozuflusses von Kapital in die argentinische Wirtschaft im Jahr 1999 und dessen negative Auswirkungen auf die Geldbasis des Landes und die Verfügbarkeit von Krediten, stiegen die Zinsen in diesem Zeitraum. Im Jahr 1999 stieg der durchschnittliche Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen in Peso und U.S. Dollar von 10,7 % bzw. 9,0 % im Jahr 1998 auf 11,0 % bzw. 9,1 %. Die durchschnittlichen Zinssätze für Interbankenkredite in Peso sind von 1998 bis 1999 von 6,8 % auf 7,0 % gestiegen, die Zinssätze für Interbankenkredite in U.S. Dollar sind im selben Zeitraum von 6,6 % auf 6,1 % gesunken.

Im ersten Halbjahr 2000 nahmen die Zinsen leicht ab, während sich die argentinische Wirtschaft aufgrund der Erholung der brasilianischen Wirtschaft kurzzeitig stabilisierte. Allerdings begannen im zweiten Halbjahr 2000 die Zinsen wieder zu steigen, da sich die Abnahme der Netto-Kapitalzuflüsse weiter fortsetzte. Im Jahr 2000 betrug der Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen in Peso und U.S. Dollar durchschnittlich 11,1 % bzw. 9,7 %, und die Zinssätze für auf Peso und U.S. Dollar lautende Interbankenkredite betrugen durchschnittlich 8,2 % bzw. 7,6 %.

Im Jahr 2001, als die Befürchtungen einer Abwertung des Peso stiegen und das Vertrauen in die Fähigkeit der Regierung, ihre auf Devisen lautenden Schulden bedienen zu können, einbrach, schnellten die Zinsen in die Höhe. Für das Jahr 2001 stieg der durchschnittliche Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen in Peso und in U.S. Dollar auf 26,5 % bzw. 17,7 %, und die Zinsen für Interbankenkredite in Peso und U.S. Dollar betrugen durchschnittlich 20,7 % bzw. 12,8 %.

Für die meiste Zeit des Jahres 2002 gab es wegen des Einfrierens von Einlagen und der Stagnation der Aktivitäten im Bereich der Kreditvergabe keine repräsentativen Marktzinssätze, obwohl aus den Zahlen für das Jahr 2002 hervorgeht, dass die Zinssätze in diesem Jahr weiterhin stiegen. Für das Jahr 2002 betrug der durchschnittliche Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen in Peso und in U.S. Dollar 53,0 % bzw. 20,6 %, während die Zinsen für Interbankenkredite in Peso 41,4 % betrugen. Im Jahr 2002 sanken die Zinsen für Interbankenkredite in U.S. Dollar auf 11,0 %. In dem Gesamtanstieg der Zinsen im Jahr 2002 spiegelten sich trotz der von der Zentralbank gewährten höheren Kreditvergabe an das Bankensystem und der Erweiterung der Geldbasis das erhöhte Risiko von Zahlungsausfällen aufgrund der unsicheren wirtschaftlichen Aussichten und die Bemühungen der Banken, ihre Einlagen durch das Anbieten höherer Zinsen wiederzulangen, wider. Die Abneigung gegenüber der Kreditvergabe und Investitionen beschränkte auf dem Höhepunkt der Wirtschaftskrise im ersten Halbjahr 2002 die Fähigkeit der Zentralbank, durch Geldpolitik Einfluss auf die Zinsen zu nehmen.

Im Jahr 2003 sanken die Zinsen aufgrund folgender Faktoren deutlich:

- Die gemeinsamen Auswirkungen des Wertanstiegs des Peso und der Stabilisierung der Inflationsrate. Da sich die Erwartungen hinsichtlich der weiteren Steigerung des Wertes des Peso

sowohl gegenüber anderen Währungen als auch in Bezug auf die Inlandskaufkraft vergrößerten, nahmen die Kapitalkosten ab.

- Die größere Liquidität des Bankensektors, vor allem infolge des Anstiegs der Einlagen, und
- Die verbesserten wirtschaftlichen Aussichten im Jahr 2003.

Für das Jahr 2003 fiel der durchschnittliche Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen auf 19,1 %, während der Interbankenzinssatz für Kredite in Peso auf 3,8 % fiel. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 hielt dieser Trend an, wobei der durchschnittliche Referenzzinssatz der Großbanken für Darlehen in Peso auf 7,7 % und der durchschnittliche Zinssatz für auf Peso lautende Interbankenkredite auf 1,8 % sank.

Nachfolgende Tabelle enthält Angaben zu den durchschnittlichen Zinssätzen auf Bankdarlehen für die angegebenen Zeiträume:

Zinssätze für Bankdarlehen
(jährlicher Nominalzins)

	1999	2000	2001[(1)]	2002	2003	Erste sechs Monate 2004
Inländische Währung:						
Interbank[(2)]	7,0%	8,2%	20,7%	41,4%	3,8%	1,8 %
Gemeinsamer Referenzzinssatz der Großbanken[(3)]	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	7,7
Devisen:						
Interbank[(2)]	6,1	7,6	12,8	11,0	1,7	2,0
Gemeinsamer Referenzzinssatz der Großbanken[(3)]	9,1	9,7	17,7	20,6	k. A.	k. A.

(1) Von der argentinischen Zentralbank im Jahr 2001 nur bis zum 30. November 2001 veröffentlichte Zahlen.
(2) Durchschnittlicher Satz für Interbankenkredite.
(3) Entspricht Referenzzinssatz der Großbanken für dreißigtägige Darlehen.
Quelle: Zentralbank.

Zinsen auf Einlagen

Zwischen 1999 und 2003 zeichneten die Zinssätze auf Einlagen zum größten Teil die Bewegungen der Zinssätze auf Kredite nach. Zwischen 1999 und 2001 waren die Banken gezwungen, höhere Zinsen anzubieten, um Einleger anzuziehen, da die Angst vor einer Abwertung sowie höhere Zinsen in den Vereinigten Staaten die Anleger veranlassten, Einlagen von argentinischen Konten abzuziehen. Der durchschnittliche Zinssatz für Einlagen in Peso stieg von 6,2 % im Jahr 1999 auf 9,4 % im Jahr 2001, während der Durchschnittssatz für Einlagen in Devisen im selben Zeitraum von 5,9 % auf 7,4 % anstieg.

Im Jahr 2002 stiegen die Zinsen auf Einlagen in Peso weiter an, da die Banken angesichts der staatlichen Beschränkungen des Zugriffs auf Bankkonten versuchten, Einlagen anzuziehen. Der durchschnittliche, auf Einlagen in Peso gezahlte Zinssatz stieg im Jahr 2002 auf 32,0 %, während der Zinssatz für Festgeldeinlagen auf 39,3 % anstieg. Zinssätze auf Einlagen in Devisen sanken im Jahr 2002 auf 4,2 %.

Im Jahr 2003 sanken die Zinsen auf Einlagen vor allem wegen des aufgrund des erneuerten Vertrauens in den Bankensektor und in die Stabilität des Devisenkurses des Peso erfolgten Anstiegs der Einlagen. Im Jahr 2003 sanken die Zinsen auf Einlagen in Peso auf 7,9 %, und die durchschnittlichen Zinssätze für Einlagen in Devisen sanken auf 0,9 %.

Im ersten Halbjahr 2004 sanken die Zinsen weiter. In diesem Zeitraum belief sich der Zinssatz für auf Peso lautende Festgeldeinlagen auf durchschnittlich 2,5 %, während der durchschnittliche Zinssatz für Spareinlagen 0,7 % betrug. Für Einlagen in U.S. Dollar erreichte der durchschnittliche Zinssatz für Festgeldeinlagen 0,6 % und für Spareinlagen 0,1 %.

Nachfolgende Tabelle enthält Angaben zu den durchschnittlichen Zinssätzen auf Bankeinlagen für die angegebenen Zeiträume:

Zinssätze für Einlagen
(jährlicher Nominalzins)

	1999	2000	2001	2002	2003	Erste sechs Monate 2004
Inländische Währung:						
Spareinlagen	2,9%	2,8%	3,1%	6,4%	1,3%	0,7 %
Festgeldeinlagen[1]	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,5
Durchschnittlicher Einlagesatz[2]	6,2	6,2	9,4	32,0	7,9	1,9
Lebac[3]	k. A.	k. A.	k. A.	67,9	8,3	6,4
Devisen:						
Spareinlagen	2,5	2,7	3,4	2,0	1,0	0,1
Festgeldeinlagen[1]	6,4	7,0	9,7	4,4	0,9	0,6
Durchschnittlicher Einlagesatz[2]	5,9	6,6	7,4	4,2	0,9	0,4
Lebac[4]	k. A.	k. A.	k. A.	5,8	k. A.	k. A.

(1) Gewichteter Durchschnittssatz für alle Festgeldeinlagen.
(2) Gewichteter Durchschnittssatz für Festgeldeinlagen zuzüglich Spareinlagen.
(3) Jährlicher Durchschnittssatz bei der Verwendung von bis November 2002 begebenen 14-tägigen LEBACs und von November 2002 bis 30. Juni 2003 Verwendung des Durchschnittssatzes auf 28-tägige und 30-tägige LEBACs, von Juli bis 31. Dezember 2003 Verwendung des Durchschnittssatzes auf 89-tägige LEBACs und für 2004 Verwendung des Durchschnittssatzes auf einjährige LEBACs.
(4) Durchschnittlicher jährlicher Zinssatz auf 14-tägige LEBACs.
Quelle: Zentralbank.

Wertpapiermarkt

Seit den frühen neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hat Argentinien einen aktiven Anleihe- und Aktienmarkt. Der Handel an der argentinischen Börse wird vom Handel mit Staatsanleihen beherrscht, gefolgt vom Handel mit Aktien und wiederum gefolgt vom Handel mit Unternehmensanleihen. Der Handel mit anderen Instrumenten wie Futures und Optionen stellt nur einen geringen Teil der Marktaktivität dar, auch wenn der Handel mit Futures seit Mitte 2002 wegen der Entwicklung auf dem Future-Markt etwas zugenommen hat.

Regulierung des Wertpapiermarktes

Die Märkte werden von der *Comisión Nacional de Valores,* (der nationalen Wertapieraufsicht oder „CNV"), von den Börsen und von der *Caja de Valores* (einer Clearing-Stelle) reguliert. Die CNV reguliert alle Makler, die Transaktionen auf Argentiniens öffentlichen Wertpapiermärkten ausführen, und hat die Befugnis, öffentliche Angebote von Wertpapieren zu regulieren und zu kontrollieren. Dies gilt nicht für die Begebung von staatlichen Wertpapieren. In Argentinien gibt es 10 Börsen, von denen sechs zur amtlichen Notierung von Wertpapieren befugt sind: Buenos Aires, Córdoba, Mendoza, Del Litoral (Santa Fe), La Rioja und Rosario. Die älteste und größte Börse ist die Börse in Buenos Aires, welche im Jahr 1854 gegründet wurde. Argentinien verfügt zudem über ein elektronisches Handelssystem, welches als *Mercado Abierto Electronico* oder „MAE" bekannt ist und mit dem auch Anleihen gehandelt werden. Außerdem sind mehrere Ratingagenturen in Argentinien präsent.

Seit 1989 hat die Regierung im Bereich der Kapitalmärkte bedeutende Reformen umgesetzt, um Investitionen aus dem Ausland zu fördern. Die Aufhebung früherer Beschränkungen auf Devisentransaktionen bot ausländischen Investoren besseren Zugang zum argentinischen Wertpapiermarkt. Anschließend hat die Regierung einen Rahmen für die Einführung von Finanzprodukten durch Nicht-Banken im Finanzsystem geschaffen. Dadurch wurde die Anzahl der ausländischen Investoren zugänglichen alternativen Investitionsvehikel erhöht. In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts zog der argentinische Anleihe- und Eigenkapitalmarkt Portfolio-Investitionen aus dem Ausland in bedeutender Höhe an, wodurch die Expansion der Kapitalmärkte des Landes vorangetrieben wurde. Der argentinische Börsenindex, der Merval-Index, erreichte im Jahr 1997 mit 850 Punkten seinen Höchststand und schloss am Jahresende 1997 mit 688 Punkten.

In den Jahren 1998 und 1999 nahm die Skepsis der Anleger gegenüber Argentinien infolge der Finanzkrisen in Russland und Brasilien, der schrumpfenden argentinischen Wirtschaft und hoher Zinsen in den USA zu. Dies führte zu einer bedeutenden Abnahme des ausländischen Portfolio-Investments, wodurch das Niveau argentinischer Kapitalmarktindizes stark sank. Im Jahr 1998 fiel der Merval-Index auf 430 Punkte und lag damit 38 % unterhalb seines Standes vom Ende des Jahres 1997. Der Merval-Index erholte sich im Jahr 1999 ein wenig und stieg um 30 % auf 550 Punkte, blieb damit jedoch immer noch unter seinem Stand des Jahres 1997.

Im Jahr 2000 sank der Merval-Index auf 417 Punkte. Dies spiegelte die parallelen Rückgänge der Marktindizes weltweit in diesem Jahr und den Rückgang des Anlegervertrauens in argentinische Wertpapiere wider. Im Jahr 2001, als die Spekulationen über eine drohende Zahlungsaussetzung des Staates und die Abwertung des Peso ihren Höhepunkt erreichten, stürzte der Merval-Index um 29,3 % auf 295 Punkte. Im Jahr 2002, als durch die wirtschaftliche Erholung die Investitionen gefördert wurden und sich Anleger als Alternative zum argentinischen Bankensystem wieder dem Anleihen- und Eigenkapitalmarkt zuwandten, stieg der Merval-Index um 78,0 % auf 525 Punkte und im Jahr 2003 um 104,2 % auf 1072 Punkte. Zum 30. Juni 2004 war der Merval-Index seit dem 31. Dezember 2004 um 11,8 % auf 945 Punkte gesunken. Dieser Rückgang war in erster Linie auf die Unsicherheit inländischer Investoren hinsichtlich der staatlichen Umschuldung zurückzuführen.

Als Reaktion auf die Wirtschaftskrise und insbesondere auf die schwerwiegende Kapitalflucht, durch welche die argentinische Wirtschaft behindert wurde, hat die Regierung einige der in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts praktizierten Grundsätze des freien Marktes ausgesetzt. Auf dem Höhepunkt der Krise Ende 2001 und Anfang 2002 hat die Regierung strenge Beschränkungen für Devisentransaktionen erlassen, welche teilweise zum Rückgang des Merval-Indexes in diesen Jahren beitrugen, da der Handel wesentlich zurückging. Während die Regierung durch die wirtschaftliche Erholung in der Lage war, viele der belastenderen Beschränkungen aufzuheben, blieben einige Regelungen nach wie vor in Kraft. Eine Beschreibung dieser Beschränkungen ist unter „– Devisenkurse und Währungsreserven ” enthalten.

Der Gesamtwert bzw. die Marktkapitalisierung des argentinischen Wertpapiermarktes für eigenkapitalverbriefende Wertpapiere betrug Ps. 475,4 Mrd. zum 31. Dezember 2003.

Pensionsfonds und Investmentfonds

Einzelpersonen, Pensionsfonds und Investmentfonds stellen die größte Anlegergruppe auf den argentinischen Kapitalmärkten dar. Investitionen durch Banken und Versicherungsgesellschaften auf dem Aktienmarkt sind gesetzlich beschränkt. Durch die Entwicklung von Investmentfonds und den Anstieg der Vermögenswerte argentinischer institutioneller Pensionsfonds wurde ein breiterer inländischer Kapitalmarkt geschaffen und der Umfang der Aktivitäten an der Börse von Buenos Aires vergrößert. Seit der Reform des Sozialversicherungssystems im Jahr 1994 ist die Zahl der von Pensionsfonds verwalteten Vermögenswerte bis zum Jahr 2001 deutlich gestiegen und erreichte in diesem Jahr einen Stand von Ps. 20,8 Mrd. im Vergleich zu Ps. 11,5 Mrd. im Jahr 1998. Im Jahr 2002 stieg der Gesamtwert der von Pensionsfonds verwalteten Vermögenswerte wegen der Bewertung bestimmter Vermögensgegenstände des Eigenkapitalbereichs zu Marktpreisen sowie der „Pesifizierung“ der Vermögenswerte der meisten Pensionsfonds auf Ps. 40,1 Mrd. Dies führte zu einem Anstieg des in Peso ausgedrückten Wertes dieser Vermögenswerte. In Pensionsfonds gehaltene staatliche Schuldverschreibungen wurden weiterhin zu ihren bei Endfälligkeit zahlbaren Kapitalbeträgen bewertet. Im Jahr 2003 stieg der Wert der in Pensionsfonds gehaltenen Vermögenswerte von Ps. 40,1 Mrd. am 31. Dezember 2002 um 17,2 % auf Ps. 47 Mrd. zum 31. Dezember 2003, was teilweise auf den Anstieg der Beiträge von Arbeitnehmern von 5 % auf 7 % ihrer Löhne und Gehälter und in geringerem Maße auf den allgemeinen Anstieg der Beiträge im Zusammenhang mit der Erhöhung der Löhne und Gehälter in Argentinien zurückzuführen war. Im ersten Halbjahr 2004 blieb der Wert der in Pensionsfonds gehaltenen Vermögenswerte relativ konstant. Zum 30. Juni 2004 war der Wert der Vermögenswerte seit dem 31. Dezember 2003 nur um 2,0 % auf Ps. 47,9 Mrd. gestiegen.

Mehrere in den Jahren 2001 und 2002 von der Regierung durchgeführte Maßnahmen hatten erheblichen Einfluss auf die Vermögenswerte der argentinischen Pensionsfonds. Dies gilt etwa für die „Pesifizierung“ der von den Pensionsfonds gehaltenen Schuldverschreibungen, die zuvor auf Fremdwährungen lauteten, die Ersetzung bestimmter, durch Pensionsfonds gehaltener Sparkonten mit *Boden* und die Ersetzung anderer Vermögenswerte durch von der Regierung garantierte Darlehen. Während der Wirtschaftskrise haben private Pensionsfonds zudem stark in staatliche Schuldverschreibungen investiert. Das Aussetzen der Zahlungen auf diese Schulden durch die Regierung betrifft einen bedeutenden Teil der Staatsschulden gegenüber privaten Pensionsfonds.

Während die argentinischen Investmentfonds gegenwärtig nur einen relativ kleinen Teil der gesamten, in den argentinischen Kapitalmärkten angelegten Mittel ausmachen, sanken die Gesamtinvestitionen in Investmentfonds in Argentinien von Ps. 6,9 Mrd. zum 31. Dezember 1998 auf Ps. 3,8 Mrd. zum 31. Dezember 2001. Dieser Rückgang folgte aus einem Rückzug von Investoren aus Anlagen in Investmentfonds, welcher seine Ursachen im mangelnden Vertrauen in die argentinische Wirtschaft und dem Gefühl eines erhöhten Risikos im Zusammenhang mit der Anlage in argentinische Wertpapiere hatte. Im Jahr 2002 sanken die Anlagen in Investmentfonds auf US$ 1,0 Mrd. infolge eines Rückgangs in Höhe von 93 % der auf U.S. Dollar lautenden Anlagezertifikate, welche von einigen Investmentfonds gehalten wurden, und eines Rückgangs bei auf U.S. Dollar lautenden Renten- und Aktienfonds um mehr als 50 %.

Staatsanleihen

Der argentinische Anleihemarkt wird von staatlichen Wertpapieren dominiert. Der von der Regierung im Jahr 1994 eingerichtete Markt für Schatzanleihen wird vom Finanzministerium überwacht und verwaltet. Vor der Einrichtung des argentinischen Marktes für Schatzanleihen bestand der Markt für lang- bis mittelfristige auf Peso lautende Anleihen ausschließlich aus Einlagezertifikaten. CRYL, eine von der Zentralbank verwaltete Clearing-Stelle, wickelt die Ausgabe von Anleihen ab. Die Regierung veröffentlicht einen jährlichen Zeitplan für die regelmäßig stattfindenden öffentlichen Bietungsverfahren von Schatzanleihen. Eine Beschreibung der von dem Staat begebenen Arten von inländischen Anleihen ist unter „– Auf Peso lautende Verbindlichkeiten" enthalten.

Unternehmensanleihen

Unternehmensanleihen werden in Form von Inhaber- oder Namensschuldverschreibungen begeben und können gemäß ihrer jeweiligen Anleihebedingungen in inländischer Währung oder in Fremdwährung zurückgezahlt werden. Zinssätze für Unternehmensanleihen können fest oder variabel sein und können sich je nach den Marktbedingungen und der Kreditwürdigkeit des Emittenten deutlich unterscheiden. Vor der Abwertung der Währung im Januar 2002 lauteten die meisten Unternehmensanleihen auf U.S. Dollar. Angesichts der Tatsache, dass die meisten dieser Emissionen ausländischem Recht unterlagen, fielen sie nicht unter die „Pesifizierung" und behielten ihren ursprünglichen Nennwert in Fremdwährung.

Die Wirtschaftskrise und die Abwertung der Währung hatte bedeutende Auswirkungen auf die Fähigkeit der argentinischen Unternehmen, Zahlungen auf ihre Schuldverschreibungen zu leisten. Die Auswirkungen waren für Unternehmen mit auf Fremdwährung lautenden Schuldverpflichtungen im Allgemeinen negativ, da deren Bedienung in Peso teurer geworden war.

In den Jahren 2002 und 2003 gerieten etwa 46 argentinische Unternehmen mit notierten Wertpapieren mit ihren Schuldverschreibungen in Verzug. Am 31. Dezember 2002 befanden sich Unternehmensanleihen im Wert von etwa US$ 1,7 Mrd. in Zahlungsverzug, und am 31. Dezember 2003 waren es etwa US$ 0,4 Mrd. Im Gegensatz zu sechs Unternehmen im Jahr 2002 waren im Jahr 2003 etwa 12 argentinische Unternehmen mit notierten Schuldverschreibungen zur Beantragung von Insolvenzverfahren entweder gezwungen oder taten dies auf freiwilliger Basis und erzielten erfolgreich eine Einigung. Eine Reihe von Insolvenzverfahren werden gegenwärtig über einen neuen rechtlichen Mechanismus geregelt, den *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, in Argentinien als „APE" bekannt. Dabei handelt es sich um eine außergerichtliche Vereinbarung, für die die Zustimmung der Anleihegläubiger, die zwei Drittel des ausstehenden Kapitals und der aufgelaufenen Zinsen repräsentieren sowie die Zustimmung einer Mehrheit der Anzahl der Anleihegläubiger der bestehenden Verschuldung, erforderlich sind. Die Vereinbarung ist sodann einem argentinischen Gericht zur Genehmigung vorzulegen, wodurch bindende Wirkung der Vereinbarung für alle ungesicherten Gläubiger erzeugt wird.

Seit der Abwertung des Peso war es für die meisten argentinischen Unternehmen schwierig, wenn nicht unmöglich, Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten zu erlangen.

Eigenkapital

Der argentinische Eigenkapitalmarkt wird von der CNV reguliert. Die Börsen haben festgelegt, dass Unternehmen die Regeln der Börsen befolgen müssen, an denen sie ihre Aktien notieren wollen.

Die Anzahl der börsennotierten Gesellschaften in Argentinien betrug zum 31. Dezember 1998 140, zum 31. Dezember 1999 129, zum 31. Dezember 2000 130 und verringerte sich zum 31. Dezember 2002 auf 114. Zum 31. Dezember 2003 waren 109 Unternehmen börsennotiert. Der bis zum Jahr 2002 zu verzeichnende

Rückgang war in erster Linie durch Übernahmen aus dem Ausland, die zu einem Delisting (einer Rückgängigmachung der Notierung des übernommenen Unternehmens) führten, sowie Fusionsaktivitäten und die Auswirkungen der Wirtschaftskrise zurückzuführen. Die Marktkapitalisierung der Börse von Buenos Aires stieg zwischen 1999 und 2001 von einem Betrag von US$ 83,9 Mrd. auf einen Betrag von US$ 192,5 Mrd., ging im Jahr 2002 auf US$ 103,6 Mrd. zurück und erholte sich im Jahr 2003 auf den Stand von US$ 185,4 Mrd. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen an der Börse von Buenos Aires nahm im Zeitraum zwischen 1999 und 2002 aufgrund der Wirtschaftskrise, der Kapitalflucht aus dem Land, des Übergangs von längerfristigen Investitionen auf kurzfristigeren Sichteinlagen in bar und der Abwertung des Peso im selben Zeitraum schrittweise ab.

In der nachfolgenden Tabelle sind bestimmte Daten bezüglich der Marktkapitalisierung und des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen an der Börse von Buenos Aires zu den angegebenen Zeitpunkten enthalten:

Marktkapitalisierung und Handelsvolumen
an der Börse von Buenos Aires und im Rahmen des Mercado Abierto Electronico
(in Millionen U.S. Dollar, soweit nicht anders angegeben)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Marktkapitalisierung (in Milliarden U.S. Dollar)	US$ 83,9	US$ 165,8	US$ 192,5	US$ 103,6	US$ 185,4
Durchschnittl. tägl. Handelsvolumen:					
Aktien	37,0	24,1	17,4	5,3	12,1
Unternehmensanleihen	0,8	1,7	1,3	0,1	0,1
Staatsanleihen	124,3	110,9	66,5	38,8	46,3

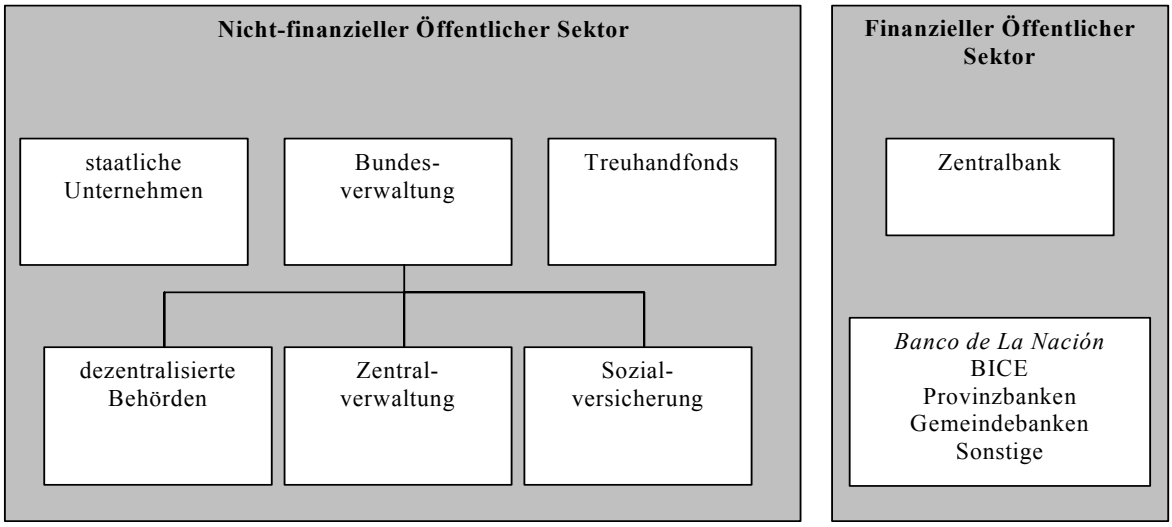
Quelle: Börse Buenos Aires.

Finanzen des öffentlichen Sektors

Umfang und Methodik

Der Öffentliche Sektor Argentiniens besteht aus Rechtsträgern des Bundes, der Provinzen und der Gemeinden. Die auf Bundesebene bestehenden Rechtsträger sind in den nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor und in den finanziellen Öffentlichen Sektor unterteilt. Der nicht-finanzielle Öffentliche Sektor besteht aus der Bundesverwaltung, staatlichen Unternehmen und bestimmten zweckgebundenen Treuhandfonds. Die Bundesverwaltung wiederum setzt sich aus der Zentralverwaltung, dezentralisierten Behörden und Einheiten der Sozialversicherung einschließlich ehemaliger Pensionsfonds der Provinzen zusammen. Der finanzielle Öffentliche Sektor besteht aus der Zentralbank, der *Banco de la Nación Argentina,* der *Banco de Inversión y Comercio Exterior* (Bank für Investitionen und Außenhandel oder BICE) und dreizehn anderen öffentlichen Rechtsträgern des finanziellen Sektors (einschließlich Provinz- und Gemeindebanken).

Die nachstehende Graphik zeigt eine Übersicht über die organisatorische Struktur des Öffentlichen Sektors Argentiniens auf Bundesebene:



Die Zentralverwaltung besteht aus den Behörden der Exekutive, der Legislative und der Judikative einschließlich der Ministerien. Die dezentralisierten Behörden, z.B. Regierungseinrichtungen wie die *Administración Federal de Ingresos Públicos* oder „AFIP", führen ihren Haushalt und ihre Einnahmen und Ausgaben getrennt von der Zentralregierung. Die AFIP verwaltet die Steuereinnahmen und Zölle der Bundesregierung. Die Einrichtungen der nationalen Sozialversicherung bestehen aus der nationalen Verwaltung der Sozialversicherung, dem Pensionsfonds für die Streitkräfte und dem Pensionsfonds für die Bundespolizei. Derzeit haben zehn Provinzen und zwei Kommunen, einschließlich der Stadt Buenos Aires, ihre Sozialversicherungsverpflichtungen auf die Bundesverwaltung übertragen. Siehe dazu „– Sozialversicherung". Diese ehemaligen Verpflichtungen der Provinzen werden gegenwärtig von der nationalen Sozialversicherung verwaltet.

Der nationale Haushalt des Öffentlichen Sektors weist die konsolidierten Ergebnisse des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors aus. Die Transferleistungen von der Zentralbank an das Bundesfinanzministerium sind jedoch in den Haushaltseinnahmen der Regierung enthalten. Die Provinz- und Kommunalbehörden Argentiniens sind unabhängig von der Bundesregierung und führen separate Haushaltskonten. Dementsprechend werden die Haushaltsergebnisse der Provinz- und Kommunalregierungen nicht im nationalen Haushalt des Öffentlichen Sektors ausgewiesen. Die Zentralverwaltung ist jedoch gesetzlich verpflichtet, einen Teil ihrer Einnahmen an die Provinzen weiterzuleiten. Darüber hinaus hat sie den Provinzen von Zeit zu Zeit andere Formen der finanziellen Unterstützung gewährt. Siehe dazu „– Finanzbeziehungen zu den Provinzen".

Sofern nachstehend nichts Abweichendes angegeben ist, erfolgt die Darstellung des nationalen Haushalts des Öffentlichen Sektors auf Basis einer Einnahmen-Überschuss-Rechnung. Danach werden die

Einnahmen und Ausgaben in dem Berichtszeitraum erfasst, in dem die Zahlungsströme erfolgen, unabhängig davon, wann sie fällig geworden sind. In der nachstehenden Darstellung des nationalen Haushalts des Öffentlichen Sektors wird auf den nationalen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektor als „Bundesregierung" oder „Regierung" Bezug genommen. Des Weiteren wird die Haushaltsbilanz des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors, ohne Zinszahlungen und Privatisierungserlöse, als „Primärbilanz" bezeichnet. Die Primärbilanz enthält nicht die Ausgabe von *Bocones*, mit denen die Regierung einen Teil ihrer Ausgaben begleicht. Die Haushaltseinnahmen enthalten, soweit nicht etwas anderes angegeben ist, keine Privatisierungserlöse, während der Gesamtsaldo des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors Zinszahlungen und Privatisierungserlöse enthält.

Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors

Überblick

Zwischen 1994 und 2002 wies die Regierung im Gesamthaushalt einschließlich Zinszahlungen und Privatisierungserlösen in jedem Jahr ein Defizit aus. In der Wirtschaftskrise Argentiniens kam diesen Defiziten eine bedeutende Rolle zu. Die Regierung war gezwungen, eine wachsende Verschuldung einzugehen, und ihre Fähigkeit, durch finanzpolitische Maßnahmen die Wirtschaft anzukurbeln, wurde dadurch stark eingeschränkt. Die wachsende Verschuldung der Regierung trug ebenfalls zum Ungleichgewicht in der Außenwirtschaft Argentiniens bei. In diesem Zusammenhang entfaltete sie eine doppelte Wirkung: Einerseits trugen die erheblichen Beträge, welche die Regierung zur Bedienung ihrer Auslandsverschuldung aufwendete, in hohem Maße zum Leistungsbilanzdefizit des Landes bei. Andererseits begünstigten wachsende Zweifel darüber, ob die Schuldenlast durch die Regierung getragen werden könne, den Rückgang der Nettokapitalzuflüsse, wodurch der Überschuss in der Kapitalbilanz Argentiniens im Jahr 2001 eliminiert wurde. Zur Erhaltung der Bruttoinvestitionen in die argentinische Wirtschaft und zur Finanzierung der Außenhandels- und Haushaltsdefizite des Landes war dieser Kapitalbilanzüberschuss jedoch unbedingt erforderlich geworden.

Während der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts (mit Ausnahme des Jahres 1996), sowie zwischen 2000 und 2003 erzielte die Bundesregierung Überschüsse in der Primärbilanz. Zwischen 1993 und 2001 beliefen sich diese auf durchschnittlich Ps. 1,9 Mrd. (durchschnittlich 0,7 % des jährlichen BIP) und reichten von Ps. 0,9 Mrd. (0,3 % des BIP) im Jahr 1999 bis Ps. 5,1 Mrd. (2,2 % des BIP) im Jahr 1993. In den Jahren 2002 und 2003 wies die Bundesregierung Primärüberschüsse in Höhe von Ps. 2,3 Mrd. (0,7 % des BIP) bzw. Ps. 8,7 Mrd. (2,3 % des BIP) aus.

Zwischen 1994 und 2001 verzeichnete die Bundesregierung jedoch Gesamthaushaltsdefizite, die sich auf durchschnittlich Ps. 3,6 Mrd. beliefen (durchschnittlich 1,3 % des jährlichen BIP) und von einem Defizit in Höhe von Ps. 84,3 Mio. (0,03 % des BIP) im Jahr 1994 bis zu einem Defizit in Höhe von Ps. 8,7 Mrd. (3,2 % des BIP) im Jahr 2001 reichten. Im Jahr 2002 wies die Bundesregierung ein Gesamthaushaltsdefizit in Höhe von Ps. 4,6 Mrd. (1,5 % des BIP) aus. Im Jahr 2003 verzeichnete die Bundesregierung dagegen einen Gesamthaushaltsüberschuss in Höhe von Ps. 1,8 Mrd. (0,5 % des BIP). Die Gesamthaushaltsergebnisse der Bundesregierung in den Jahren 2002 und 2003 profitierten von der Aussetzung von Zahlungen der Bundesregierung für einen erheblichen Teil ihrer Schulden ab Dezember 2001.

Der wichtigste langfristige Faktor für die sich verschlechternden staatlichen Finanzen war ein stetiger und ausgeprägter Anstieg der Nettozinszahlungen auf die Schulden der Bundesregierung. Diese Zahlungen stiegen um 249 % von US$ 2,9 Mrd. (1,2 % des BIP) im Jahr 1993 auf US$ 10,2 Mrd. (3,8 % des BIP) im Jahr 2001, in erster Linie aufgrund folgender Faktoren:

- Eine Zunahme der staatlichen Gesamtverschuldung um 107,5 % von US$ 69,6 Mrd. (29,4 % des BIP) im Jahr 1993 auf US$ 144,5 Mrd. (53,8 % des BIP) im Jahr 2001, die in erster Linie zur Finanzierung der wiederkehrenden Gesamthaushaltsdefizite des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors eingegangen wurde, obwohl diese Zunahme auch die Umwandlung der Verpflichtungen der Bundesregierung gegenüber Pensionären und Lieferanten in Schulden widerspiegelte;

- Eine Erhöhung der Zinssätze auf bestehende Schulden, die im Rahmen früherer Umschuldungen vereinbart wurde; und

- Eine Zunahme der Kreditkosten der Bundesregierung aufgrund der entstandenen Skepsis ausländischer und inländischer Investoren gegenüber der Fähigkeit der Bundesregierung, das Konvertibilitätssystem aufrechtzuerhalten und ihren Haushalt auszugleichen.

Der Abschnitt „Verschuldung des Öffentlichen Sektors“ enthält eine Darstellung der staatlichen Belastungen aus der Verschuldung zwischen 1999 und 2003.

Ein weiterer Faktor, der die Finanzen der Bundesregierung nachteilig beeinflusste, war die Privatisierung des Sozialversicherungssystems im Jahr 1994. Zwischen 1995 und 2003 überstiegen die im Rahmen des Sozialversicherungssystems getätigten Ausgaben der Bundesregierung insgesamt ihre Einnahmen aus den Sozialversicherungsbeiträgen um Ps. 52,4 Mrd. In diesem Zeitraum nahm das jährliche Defizit im öffentlichen Sozialversicherungssystem jedes Jahr um durchschnittlich 8,8 % zu und bewegte sich zwischen einem Tiefstand in Höhe von Ps. 1,9 Mrd. (0,7 % des BIP) im Jahr 1995 bis zu einem Höchststand in Höhe von Ps. 7,8 Mrd. (2,1 % des BIP) im Jahr 2003. Siehe dazu „– Sozialversicherung“.

In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts wurden die Finanzen der Bundesregierung auch durch die Änderung ihrer Vereinbarung mit den Provinzen über die Verteilung der Einnahmen nachteilig beeinflusst. Während bisher ein bestimmter Prozentsatz der staatlichen Einnahmen an die Provinzen weitergeleitet wurde, verpflichtete sich die Bundesregierung im Jahr 1992, einen Mindestbetrag für die monatlichen Transferleistungen an die Provinzen zu garantieren. Anschließend wurden diese Mindestbeträge erhöht und im Dezember 1999 in feste monatliche Zahlungen umgewandelt. Mit der jüngsten Rezession gingen die Einnahmen zurück, und die festen Zahlungen wurden zu einer erheblichen finanziellen Belastung. Dies zwang die Bundesregierung letztendlich, in der zweiten Hälfte 2001 einige Transferzahlungen von Einnahmen an die Provinzen zu verringern. Nach der Beendigung des Konvertibilitätssystems erzielte die Bundesregierung 2002 eine Einigung mit den Provinzen, wonach die festen Transferleistungen eingestellt wurden und man zu einem prozentualen System zurückkehrte. Siehe dazu „– Einnahmetransferleistungen“.

In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts war die Liberalisierung der Wirtschaft durch die Privatisierung im Wesentlichen aller staatlichen Unternehmen gekennzeichnet. Dennoch verbesserten die Privatisierungserlöse das Gesamthaushaltsergebnis der Bundesregierung nicht erheblich. Hiervon ausgenommen sind die Jahre 1995 und 1999, auf die zusammen 65,6 % aller Privatisierungserlöse von 1993 bis 2003 entfielen. Im Durchschnitt machten die Privatisierungserlöse in den Jahren 1993 bis 2001 jeweils nur 1,2 % der jährlichen Einnahmen der Regierung aus.

Finanzpolitik: 1999-2004

Zwischen 1999 und 2001 wurden die staatlichen Finanzen durch die steigende Kostenlast aus der Bedienung der Verschuldung und durch die zunehmende Differenz zwischen den im Rahmen des Sozialversicherungssystems erzielten Einnahmen und getätigten Ausgaben stark belastet. Die infolge des Abwärtstrends der Wirtschaft sinkenden Haushaltseinnahmen und die festen monatlichen Transferleistungen an die Provinzen belasteten ab dem Jahr 1999 die staatlichen Finanzen in zunehmendem Maße. Von 1999 bis 2001 war die Bundesregierung bestrebt, ihre wiederkehrenden Haushaltsfehlbeträge durch eine Kombination aus Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen zu beheben. Diese finanzpolitischen Verschärfungen zogen jedoch eine Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität nach sich und verstärkten somit die Rezession. Um diesen Folgen entgegen zu wirken, war die Regierung im Jahr 2001 zunehmend bemüht, finanzielle Anreize zu bieten. Die Anreize zeigten jedoch nur wenig Wirkung.

Im Dezember 2001 gab die Bundesregierung bekannt, dass sie die Zins- und Tilgungszahlungen auf einen erheblichen Teil ihrer Staatsschulden einstellen würde. Nach dem Ende des Konvertibilitätssystems im Januar 2002 zog die Regierung einige Sparmaßnahmen der Vorjahre teilweise zurück. Sie war außerdem bemüht, ihre Finanzen über verschiedene Exportabgaben in Erwartung eines Anstiegs der Exporte infolge der Abwertung des Peso zu stärken.

In den Jahren kurz vor der Beendigung des Konvertibilitätssystems bildeten zwei Gesetze die Spitze der staatlichen Sparmaßnahmen: das im August 1999 vom Kongress gebilligte Haushaltskonvertibilitätsgesetz und das im Juli 2001 vom Kongress gebilligte Null-Defizit-Gesetz.

Das Haushaltskonvertibilitätsgesetz verlangt von der Bundesregierung den Ausgleich ihres Gesamthaushalts bis zum Jahr 2003, wobei diese Frist später bis 2005 verlängert wurde, und setzt eine Obergrenze für das Gesamthaushaltsdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors von 1,9 % des BIP im Jahr 1999 fest. Für die Jahre 2000, 2001 und 2002 wurden weitere Verminderungen des Defizits vorgeschrieben. Darüber hinaus schrieb das Gesetz für die Zunahmen bei den öffentlichen Primärausgaben mit bestimmten eingeschränkten Ausnahmen die Wachstumsrate des BIP als Höchstgrenze vor. In jedem Jahr mit einem negativen BIP-Wachstum durften die Primärausgaben diejenigen des Vorjahres nicht übersteigen. Um

diese Haushaltsziele zu erreichen, bemühte sich die Bundesregierung, ihre Primärausgaben zu kürzen. Im Jahr 1999 blieb das gesamte Defizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors innerhalb der im Haushaltskonvertibilitätsgesetz angegebenen Grenze. Während im Jahr 2000 die Zielvorgaben für das Haushaltsdefizit nicht erreicht wurden, gingen die Gesamtausgaben für dieses Jahr um 2,2 % zurück, was eine Reduzierung der Löhne und Gehälter der Bundesregierung um 6,0 %, der Waren- und Dienstleistungskäufe der Bundesregierung um 15,7 %, der Investitionen um 8,6 % und der sonstigen Transferleistungen einschließlich Transferleistungen an den privaten Sektor und Transferleistungen an selbstständige öffentliche Körperschaften, wie öffentliche Universitäten, um 4,1 % widerspiegelte.

Weitere Senkungen der Primärausgaben erwiesen sich jedoch als politisch schwer durchsetzbar. Dies zeigte der Rücktritt von Wirtschaftsminister Ricardo Lopez-Murphy im März 2001 wegen mangelnder Unterstützung für sein Vorschlagspaket zur Ausgabenkürzung. Da jedoch weitere Kürzungen nicht mehr zu umgehen waren, erreichte die Bundesregierung im Juli 2001 die Verabschiedung des Null-Defizit-Gesetzes. Dieses Gesetz sah vor, dass die geschätzten Ausgaben der Bundesregierung einschließlich Zinszahlungen auf die Staatsschulden ihre erwarteten Haushaltseinnahmen nicht übersteigen durften und verlangte von der Bundesregierung die Reduzierung ihrer Ausgaben einschließlich Löhne und Gehälter, Renten, Zahlungen an Lieferanten und Auftragnehmer sowie Transferleistungen an andere Regierungsbehörden, um gleiche Prozentsätze, so dass ein ausgeglichener jährlicher Gesamthaushalt erzielt würde. Nach der Verabschiedung des Null-Defizit-Gesetzes wurden in der zweiten Hälfte des Jahres 2001 die staatlichen Primärausgaben um 14,8 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum reduziert.

Ab 1998 begleitete die Bundesregierung ihre Sparmaßnahmen mit einer Reihe von Steuererhöhungen. Die wichtigsten waren:

- Im Dezember 1998 verabschiedete der Kongress ein Gesetz zur Steuerreform, das darauf abzielte, die Beschäftigung zu fördern, die Steuereinnahmen zu erhöhen und Anreize zu beseitigen, Wachstum über die Begebung von Fremd- statt Eigenkapitalinstrumenten zu finanzieren. Das Steuerreformpaket bestand unter anderem aus den folgenden Schlüsselkomponenten:

  - eine Reihe von Aktivitäten, die zuvor umsatzsteuerfrei waren (wie Werbung und Kabelfernsehen) wurden umsatzsteuerpflichtig,

  - Körperschaft- und Einkommensteuersätze wurden erhöht, und

  - die Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen von der Einkommensteuer wurde beschränkt;

- Im Dezember 1999 genehmigte das Parlament ein zweites Paket an Steuererhöhungen. Durch dieses wurden die Einkommen- und Vermögensteuersätze erhöht, neue Verbrauchsteuern auf Erfrischungsgetränke, alkoholische Getränke, Zigaretten, die Flughafenbenutzung und private medizinische Leistungen eingeführt, die Umsatzsteuerbefreiungen für private medizinische Leistungen abgeschafft und die Umsatzsteuer auf Kabelfernsehen erhöht;

- Als sich die Haushaltsergebnisse der Bundesregierung im Jahr 2001 verschlechterten, beschloss das Parlament die folgenden zusätzlichen steuerlichen Maßnahmen:

  - Im Rahmen einer Reihe von Reformen nach dem neu erlassenen Wettbewerbsfähigkeitsgesetz führte das Parlament im März 2001 eine Steuer auf Finanztransaktionen wie Gutschriften auf und Abbuchungen von Girokonten ein. Das Parlament übertrug der Exekutive das Recht zur Festsetzung des anwendbaren Steuersatzes, der nicht auf den Mehrwert einer Transaktion, sondern auf deren vollen Betrag bis zu einer Obergrenze von 0,6 % erhoben werden würde. Nach einem enttäuschenden Steueraufkommen im ersten Quartal 2001 erhöhte die Regierung im Mai 2001 den ursprünglich auf 0,25 % festgesetzten Steuersatz auf 0,4 %. Später erhöhte das Parlament die Steuer auf den zulässigen Höchstsatz von 0,6 %. Um die zusätzliche Belastung durch diese Erhöhung zu verringern, gestattete die Regierung den Steuerzahlern, von ihrer Umsatz- und Ertragsteuerschuld bis zu 37,5 % der zusätzlichen aus dieser Erhöhung folgenden Zahlungen abzuziehen. Dies galt vorbehaltlich bestimmter Einschränkungen. Um eine Verschlechterung des Handelsbilanzdefizits Argentiniens zu vermeiden, befreite die Regierung zusätzlich Transaktionen im Zusammenhang mit Exporten einschließlich

Zahlungen in Fremdwährungen nach Argentinien und Gutschriften von Akkreditiven als Zahlungsmittel von dieser Steuer.

– Im April und im Mai 2001 setzte die Bundesregierung mehrere Änderungen des Umsatzsteuersystems um, darunter eine Erhöhung des Umsatzsteuersatzes auf Waren und Dienstleistungen der Unterhaltungsbranche von 10,5 % auf 21 %, die Abschaffung bestimmter Umsatzsteuerbefreiungen, einschließlich einer Befreiung für den Verkauf von Zeitungen und Zeitschriften, und die Einführung einer neuen Umsatzsteuer von 10,5 % auf die Personenbeförderung.

Die Bundesregierung konnte mit den Steuererhöhungen die Kostenspirale der staatlichen Schulden jedoch nicht kontrollieren. Infolgedessen nahm das Gesamtdefizit der Bundesregierung von US$ 4,8 Mrd. im Jahr 1999 auf US$ 8,7 Mrd. im Jahr 2001 weiter zu. Durch die Reduzierung des für die Öffentlichkeit verfügbaren Einkommens führten die finanzpolitischen Verschärfungen sogar tendenziell zu einer Verstärkung des wirtschaftlichen Abschwungs.

Zum Ausgleich dieser Wirkung war die Bundesregierung zunehmend bestrebt, der Wirtschaft durch gezielte Steuererleichterungen und durch die Abschaffung oder Senkung von Steuern, die einer Investitions- und Handelstätigkeit im Wege standen, steuerliche Anreize zu bieten. Dagegen hatte sie im Jahr 2001 noch versucht, die Steuereinnahmen durch eine Vielzahl von Initiativen einschließlich der oben erwähnten neuen Steuer auf Finanztransaktionen zu erhöhen. Der Großteil der oben genannten Maßnahmen wurde im März 2001 beschlossen und war Bestandteil des so genannten „Wettbewerbsfähigkeitsplans“ der Bundesregierung. Im Rahmen dieser Maßnahmen gestattete die Regierung den Arbeitgebern, Sozialversicherungsbeiträge von ihrer Umsatzsteuerschuld abzuziehen, und senkte den Umsatzsteuersatz auf den Verkauf und den Import von Investitionsgütern auf 10,5 %.

Diese steuerlichen Maßnahmen wurden von einer Reihe von handelspolitischen Maßnahmen begleitet, durch die die Exporttätigkeit und die Inlandsproduktion ohne Beeinträchtigung der staatlichen Einnahmen gefördert werden sollten. Eine Beschreibung dieser Maßnahmen enthält der Abschnitt „– Handelsbestimmungen“.

Die von der Bundesregierung seit 1998 verfolgten finanzpolitischen Verschärfungen und die im Jahr 2001 verstärkt gebotenen Steueranreize erwiesen sich als unwirksam. Sowohl die Finanzen der Bundesregierung als auch die Wirtschaft verschlechterten sich während der drei Jahre vor der Beendigung des Konvertibilitätssystems deutlich. In der zweiten Hälfte 2001 wurden die sich verschlechternden staatlichen Finanzen untragbar. Im September 2001 reduzierte die Bundesregierung die im Rahmen der Einnahmenverteilung geleisteten Zahlungen an die Provinzen. Im Dezember 2001 gab sie bekannt, dass sie Tilgungs- und Zinszahlungen auf einen erheblichen Teil der Staatsschulden Argentiniens aussetzen würde. Im Januar 2002 wurde das Konvertibilitätssystem beendet.

Durch die Aussetzung der Zahlungen wurde das Haushaltsergebnis der Bundesregierung erheblich verändert und das Gesamtdefizit im Jahr 2002 um 48,7 % gegenüber 2001 verringert. Zur weiteren Verbesserung ihrer Finanzen führte die Regierung im Jahr 2002 eine Vielzahl von Exportabgaben ein. Eine Beschreibung dieser Steuern enthält der Abschnitt „– Handelsbestimmungen“.

Auf der Ausgabenseite erhöhte die Bundesregierung die Renten und Gehälter der Angestellten des Öffentlichen Sektors um 13 % und brachte sie damit auf den Stand des Jahres 2001 zurück. Diese Erhöhung wurde rückwirkend durchgeführt. Damit hatten die Pensionäre und Angestellten des Öffentlichen Sektors einen Anspruch auf den Betrag, um den ihre Renten und Gehälter gekürzt worden waren. Als Ersatz für diese ungezahlten Löhne und Gehälter und für einen Teil dieser Renten begab die Bundesregierung Anleihen (*Boden* 2008, so genannte *Boden Restitution*). Die meisten ungezahlten Renten wurden jedoch in bar in Peso ausbezahlt. Darüber hinaus führte die Bundesregierung zur Linderung der Armut eine Reihe von Sozialhilfeprogrammen ein. Darunter war der von der Weltbank unterstützte Plan für arbeitslose Haushaltsvorstände der wichtigste. Danach erhielten arbeitslose Haushaltsvorstände monatliche Unterstützungszahlungen der Bundesregierung für Mitarbeit bei bestimmten kommunalen Dienstleistungsprogrammen und Beschäftigungsprojekten.

Im Februar 2002 schloss die Bundesregierung mit den Provinzen eine neue Vereinbarung über die Verteilung der Einnahmen ab, wonach die festen Transferleistungen abgeschafft wurden und man zu einem prozentualen System zurückkehrte. Siehe „– Einnahmetransferleistungen“.

Im Jahr 2003 schaffte die Bundesregierung die meisten im Rahmen des Wettbewerbsfähigkeitsplans von 2001 eingeführten Steuererleichterungen ab und setzte Maßnahmen zur Steuerreform um, welche die weit verbreitete Steuerhinterziehung unterbinden sollten. Gleichzeitig war die Regierung bemüht, die Haushaltsdisziplin aufrechtzuerhalten, indem sie nur die unbedingt notwendigen Regierungsausgaben der Inflationsentwicklung anpasste, wie die im Dezember 2004 in Kraft getretenen Lohnanpassungen für die Angestellten des öffentlichen Dienstes im Niedriglohnbereich und die Erhöhungen der öffentlichen Mindestrentenzahlungen. Weiterhin setzte die Bundesregierung gezielt erhöhte Investitionen und Transferleistungen an den Energiesektor mit dem Ziel um, die Auswirkung der sich entwickelnden Energiekrise Argentiniens zu begrenzen.

Da das Haushaltsergebnis im Jahr 2004 höher ausfiel als erwartet, führte die Regierung die folgenden Maßnahmen durch, um den Verbrauch zu stimulieren und die wachsenden Forderung nach Lohn- und Gehaltserhöhungen zu verringern:

- Eine 50 %-ige Erhöhung der Sozialversicherungszahlungen an die Arbeiter, die Haushaltsvorstände mit abhängigen Personen (*asignaciones familiares*) sind, erstmals am 1. Oktober 2004 (mit rückwirkenden Zahlungen für die Monate Oktober und November 2004). Zudem erhöhte die Regierung die Gehaltsgrenzen, die für den Anspruch auf diese Leistungen maßgeblich sind.

- Eine einmalige Erhöhung des monatlichen finanziellen Hilfspakets für die Empfänger im Rahmen des Sozialhilfeprogramms für arbeitslose Haushaltsvorstände und des Sozialprogramms für sozial schwache Gruppen (*Programa de Atención a* Grupos *Vulnerables*) in Höhe von Ps. 75, zahlbar im Dezember 2004. Das Sozialprogramm für sozial schwache Gruppen bietet Sozialleistungen für gefährdete Gruppen einschließlich Frauen, die Haushaltsvorstände sind, gefährdete Jugendliche, Senioren, Behinderte und Eingeborene.

- Eine einmalige Erhöhung der Sozialversicherungsleistungen in Höhe von Ps. 200, die mit den Zahlungen, die im Dezember 2004 an die Empfänger fällig sind, geleistet wird.

Am 9. Dezember 2004 gab die Regierung eine Anhebung der Mindestlöhne um Ps. 100 mit Wirkung ab dem 1. Januar 2005 bekannt. Diese Erhöhung würde sowohl für die Angestellten des privaten Sektors als auch für die Angestellten des Öffentlichen Sektors, deren monatliches Gehalt unter Ps. 1.250 liegt, gelten.

Entwicklung der Haushaltsergebnisse: 1999-2004

Die nachstehende Tabelle enthält den nationalen Haushalt des Öffentlichen Sektors für die angegebenen Zeiträume:

Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors
(in Millionen Peso)

						Sechs-Monats-Zeitraum zum 30. Juni	
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2003**	**2004**
Haushaltseinnahmen:							
Laufende Einnahmen:							
Bundessteuern[1]	Ps. 38.626	Ps. 40.672	Ps. 37.165	Ps. 40.034	Ps. 60.738	Ps. 28.750	Ps. 42.149
Sozialversicherungsabgaben[1]	10.892	10.684	9.640	9.710	11.689	5.502	6.931
Nettobetriebsergebnis der staatlichen Unternehmen	26	79	21	124	(33)	(26)	(54)
Sonstige Einnahmen [2]	5.086	3.774	3.435	5.113	4.677	2.473	3.739
Kapitalerträge[3]	200	257	128	93	81	24	37
Summe Haushaltseinnahmen	54.829	55.466	50.388	55.075	77.152	36.723	52.802
Primärausgaben:[4]							
Laufende Ausgaben:							
Löhne und Gehälter, Bundesverwaltung	7.124	6.700	6.353	6.777	8.745	4.102	4.429
Waren und Dienstleistungen	2.281	1.924	1.889	2.186	2.825	1.260	1.478
Sozialversicherung	17.436	17.431	16.617	16.535	19.464	8.770	10.375
Transferleistungen an die Provinzen	15.641	15.823	13.917	14.768	20.576	9.415	14.978
Sonstige Transferleistungen [5]	8.290	7.949	7.551	10.360	13.434	6.430	6.952
Sonstige Ausgaben	4	15	23	10	239	117	43
Investitionen	3.177	2.903	2.644	2.182	3.191	1.700	2.716
Summe Primärausgaben	53.952	52.746	48.993	52.819	68.475	31.793	40.970
Primärbilanz	876	2,720	1.395	2.256	8.677	4.930	11.832
Zinszahlungen[6]	(8.224)	(9.656)	(10.175)	(6.810)	(6.883)	(3.507)	(2.804)
Privatisierungserlöse	2.579	145	60	5	11	1	14
Gesamtsaldo des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors	(4.768)	(6.792)	(8.719)	(4.549)	1.805	1.424	9.043

(1) Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben weichen von denjenigen in der Tabelle „Zusammensetzung der Steuereinnahmen“ ab, da sie nach unterschiedlichen Methoden ermittelt und später als die Angaben in der Tabelle „Zusammensetzung der Steuereinnahmen“ veröffentlicht wurden und daher aktuellere Informationen enthalten.
(2) Enthält den Verkauf von Waren und Dienstleistungen der Verwaltung, operative Einnahmen, Transferleistungen von der Zentralbank, laufende Transferleistungen und sonstige Transferleistungen.
(3) Ohne Einnahmen aus Privatisierungen.
(4) Die Bundesregierung begleicht einen Teil ihrer Ausgaben durch die Begebung von Anleihen, den sogenannten *Bocones*. Diese zusätzlichen Ausgaben sind nicht in den Primärausgaben der Bundesregierung enthalten. Der Betrag der in den Jahren 1999 bis 2003 begebenen *Bocones* belief sich auf Ps. 1,44 Mrd., Ps. 1,29 Mrd., Ps. 1,45 Mrd., Ps. 369 Mio. bzw. Ps. 2,08 Mrd.
(5) Enthält Transferleistungen an den privaten Sektor (einschließlich Subventionen), an den Öffentlichen Sektor (z. B. Transferleistungen an Universitäten) und an das Sozialhilfeprogramm für arbeitslose Haushaltsvorstände.
(6) Enthält für die Jahre 2002, 2003 und 2004 nur Zinszahlungen auf Schulden, deren Tilgungen nicht ausgesetzt wurden.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors
(in % des BIP)

	1999	2000	2001	2002	2003	Sechs-Monats-Zeitraum zum 30. Juni 2003	2004
Haushaltseinnahmen:							
Laufende Einnahmen:							
Bundessteuern[1]	13,6 %	14,3 %	13,8 %	12,8 %	16,1 %	7,9 %	9,7 %
Sozialversicherungsabgaben[1]	3,8	3,8	3,6	3,1	3,1	1,5	1,6
Nettobetriebsergebnis der staatlichen Unternehmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Einnahmen[2]	1,8	1,3	1,3	1,6	1,2	0,7	0,9
Kapitalerträge[3]	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summe Haushaltseinnahmen	19,3 %	19,5 %	18,8 %	17,6 %	20,5 %	10,1 %	12,2 %
Primärausgaben:[4]							
Laufende Ausgaben:							
Löhne und Gehälter, Bundesverwaltung	2,5 %	2,4 %	2,4 %	2,2 %	2,3 %	1,1 %	1,0 %
Waren und Dienstleistungen	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,3	0,3
Sozialversicherung	6,1	6,1	6,2	5,3	5,2	2,4	2,4
Transferleistungen an die Provinzen	5,5	5,6	5,2	4,7	5,5	2,6	3,5
Sonstige Transferleistungen[5]	2,9	2,8	2,8	3,3	3,6	1,8	1,6
Sonstige Ausgaben	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Investitionen	1,1	1,0	1,0	0,7	0,8	0,5	0,6
Summe Primärausgaben	19,0 %	18,6 %	18,2 %	16,9 %	18,2 %	8,8 %	9,5 %
Primärbilanz	0,3	1,0	0,5	0,7	2,3	1,4	2,7
Zinszahlungen[6]	2,9	3,4	3,8	2,2	1,8	1,0	0,6
Privatisierungserlöse	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtsaldo des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors	(1,7) %	(2,4) %	(3,2) %	(1,5) %	0,5 %	0,4 %	2,1 %

(1) Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben weichen von denjenigen in der Tabelle „Zusammensetzung der Steuereinnahmen“ ab, da sie nach unterschiedlichen Methoden ermittelt und später als die Angaben in der Tabelle „Zusammensetzung der Steuereinnahmen“ veröffentlicht wurden und daher aktuellere Informationen enthalten.
(2) Enthält den Verkauf von Waren und Dienstleistungen der Verwaltung, operative Einnahmen, Transferleistungen von der Zentralbank, laufende Transferleistungen und sonstige Transferleistungen.
(3) Ohne Einnahmen aus Privatisierungen.
(4) Die Bundesregierung begleicht einen Teil ihrer Ausgaben durch die Begebung von Anleihen, den sogenannten *Bocones*. Diese zusätzlichen Ausgaben sind nicht in den Primärausgaben der Bundesregierung enthalten.
(5) Enthält Transferleistungen an den privaten Sektor (einschließlich Subventionen), an den Öffentlichen Sektor (z. B. Transferleistungen an Universitäten) und an das Sozialhilfeprogramm für arbeitslose Haushaltsvorstände.
(6) Enthält für die Jahre 2002, 2003 und 2004 nur Zinszahlungen auf Schulden, deren Tilgungen nicht ausgesetzt wurden.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

In der nachstehenden Erläuterung der Haushaltsergebnisse werden die in den unmittelbar vorstehenden Tabellen dargestellten Angaben verwendet. Hiervon ausgenommen sind die Angaben für die Einnahmen aus den Sozialversicherungsabgaben, der Umsatzsteuer, den Ertragsteuern, den Steuern auf Waren und Dienstleistungen und der Mineralölsteuer, die sich alle auf die in der Tabelle „Zusammensetzung der Steuereinnahmen“ im Abschnitt „– Steuersystem“ dargestellten Angaben beziehen.

Haushaltsergebnis von 1999 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 1998

Primärbilanz. Mit Beginn der wirtschaftlichen Rezession im Jahr 1999 verringerte sich der Primärüberschuss der Bundesregierung von Ps. 2,5 Mrd. im Jahr 1998 um insgesamt Ps. 1,6 Mrd. oder 64,8 % auf Ps. 876 Mio. Dieser Rückgang war in erster Linie auf einen Rückgang der gesamten Einnahmen um 2,8 % zurückzuführen.

Haushaltseinnahmen. Im Jahr 1999 gingen die Haushaltseinnahmen ohne die Erlöse aus Privatisierungen von Ps. 56,4 Mrd. im Jahr 1998 um 2,8 % auf Ps. 54,8 Mrd. zurück. Dies war auf zwei Hauptfaktoren zurückzuführen:

- Einen Rückgang des Umsatzsteueraufkommens von Ps. 20,9 Mrd. im Jahr 1998 um 10,0 % auf Ps. 18,8 Mrd. aufgrund der Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität; und

- Einen Rückgang der Einnahmen aus den Sozialversicherungsabgaben von Ps. 11,0 Mrd. im Jahr 1998 um 8,2 % auf Ps. 10,1 Mrd., der durch die anhaltenden Auswirkungen der Privatisierung des Sozialversicherungssystems, durch eine Senkung der Arbeitgerberbeiträge zur Sozialversicherung und durch die Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität verursacht wurde.

Trotz des wirtschaftlichen Abschwungs im Jahr 1999 nahmen die Steuereinnahmen in diesem Jahr aufgrund der im Jahr 1998 beschlossenen Erhöhungen verschiedener Steuersätze zu. Diese Steuererhöhungen hatten die folgenden Auswirkungen:

- Eine Steigerung der Einnahmen aus Ertragsteuern von Ps. 9,6 Mrd. im Jahr 1998 um 4,9 % auf Ps. 10,1 Mrd.;

- Eine Steigerung der Einnahmen aus Steuern auf Waren und Dienstleistungen ohne die Umsatzsteuer von Ps. 2,7 Mrd. im Jahr 1998 um 20,7 % auf Ps. 3,2 Mrd.; und

- Eine Steigerung der Einnahmen aus der Kapitalsteuer von Ps. 930 Mio. im Jahr 1998 um 13,7 % auf Ps. 1,1 Mrd.

Auch die sonstigen Einnahmen stiegen im Jahr 1999 von Ps. 3,6 Mrd. im Jahr 1998 um 41,8 % auf Ps. 5,1 Mrd., was den Aufschlag, d. h. die Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Kurswert, widerspiegelte den die Bundesregierung für den Verkauf ihrer restlichen Anteile an der YPF erhielt. Dieser Zuschlag war nicht in den Privatisierungserlösen für das Jahr 1999 enthalten, die den Kurswert der durch die Regierung verkauften Anteile angeben.

Primärausgaben. Im Jahr 1999 stiegen die Primärausgaben von Ps. 53,9 Mrd. im Jahr 1998 um weniger als 0,1 % auf Ps. 54,0 Mrd. Dieser Anstieg spiegelte die folgenden Ergebnisse wider:

- Eine Erhöhung der sonstigen Transferleistungen von Ps. 7,7 Mrd. im Jahr 1998 um 7,6 % auf Ps. 8,3 Mrd., vornehmlich infolge einer Erhöhung der Transferleistungen an den privaten Sektor; und

- Eine Erhöhung der Löhne und Gehälter der Bundesregierung von Ps. 6,8 Mrd. im Jahr 1998 um 5,4 % auf Ps. 7,1 Mrd.

Diese Erhöhungen wurden durch Rückgänge der Investitionen und der Transferleistungen an die Provinzen ausgeglichen. Der erheblichste Rückgang betraf die Investitionen, die von Ps. 3,8 Mrd. im Jahr 1998 um 15,7 % auf Ps. 3,2 Mrd. zurückgingen. Die Transferleistungen an die Provinzen gingen von Ps. 15,8 Mrd. im Jahr 1998 um 1,2 % auf Ps. 15,6 Mrd. zurück. Im Jahr 1999 blieben die im Rahmen der Sozialversicherung getätigten Ausgaben im Vergleich zu 1998 relativ konstant und gingen nur um 0,3 % von Ps. 17,5 Mrd. im Jahr 1998 auf Ps. 17,4 Mrd. zurück. Das im August 1999 verabschiedete Haushaltskonvertibilitätsgesetz führte zu einer Reduzierung der Ausgaben, jedoch sollte dessen Wirkung erst im Jahr 2000 spürbar werden.

Gesamtbilanz. Der Verkauf der verbleibenden Beteiligung der Bundesregierung an der YPF im Jahr 1999 veränderte das Gesamthaushaltsergebnis für dieses Jahr beträchtlich. Ohne den Erlös aus diesem Verkauf und aus anderen Privatisierungen stieg das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors 1999 von Ps. 4,2 Mrd. im Jahr 1998 um 76,2 % auf Ps. 7,3 Mrd. und spiegelte damit nicht nur den Rückgang in der Primärbilanz der Bundesregierung, sondern auch eine Zunahme des Zinsaufwands für die staatlichen Schulden von Ps. 6,7 Mrd. im Jahr 1998 um 23,5 % auf Ps. 8,2 Mrd. wider. Unter Berücksichtigung des Erlöses aus dem Verkauf der verbleibenden Beteiligung der Bundesregierung an der YPF und aus anderen Privatisierungen, die 4,5 % der staatlichen Gesamteinnahmen im Jahr 1999 ausmachten, nahm das Gesamthaushaltsdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors von Ps. 4,1 Mrd. im Jahr 1998 um 17,1 % auf Ps. 4,8 Mrd. zu.

Haushaltsergebnis von 2000 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 1999

Primärbilanz. Als der wirtschaftliche Abschwung im Jahr 2000 aufgrund der Erholung der brasilianischen Wirtschaft vorübergehend geringer ausfiel, nahm der Primärüberschuss der Bundesregierung um insgesamt Ps. 1,8 Mrd. oder 210,4 % auf Ps. 2,7 Mrd. zu. Diese Zunahme resultierte in erster Linie aus den finanzpolitischen Verschärfungen der Bundesregierung, die zu einem Rückgang der Primärausgaben um 2,2 % und einer Zunahme der Haushaltseinnahmen (ohne die Erlöse aus Privatisierungen) um 1,2 % führten.

Haushaltseinnahmen. Im Jahr 2000 stiegen die Haushaltseinnahmen (ohne die Erlöse aus Privatisierungen) von Ps. 54,8 Mrd. im Jahr 1999 um 1,2 % auf Ps. 55,5 Mrd. infolge einer Reihe von steuerlichen Maßnahmen, die Ende 1999 eingeführt wurden. Diese Einnahmensteigerung spiegelte die folgenden Ergebnisse wider:

- Die Einnahmen aus der Umsatzsteuer und aus den sonstigen Steuern auf Waren und Dienstleistungen stiegen im Jahr 2000 aufgrund der Erhöhung ausgewählter Steuersätze, der Beseitigung bestimmter Umsatzsteuerbefreiungen und der Einführung neuer Verbrauchsteuern auf verschiedene Produkte. Die Einnahmen aus der Umsatzsteuer stiegen von Ps. 18,8 Mrd. im Jahr 1999 um 1,3 % auf Ps. 19,0 Mrd., während die Einnahmen aus den sonstigen Steuern auf Waren und Dienstleistungen von Ps. 3,2 Mrd. im Jahr 1999 um 12,0 % auf Ps. 3,6 Mrd. zunahmen.

- Die Einnahmen aus den Ertragsteuern stiegen infolge einer Erhöhung der Ertragsteuersätze von Ps. 10,1 Mrd. im Jahr 1999 um 12,1 % auf Ps. 11,3 Mrd., wobei alleine die Einnahmen aus der Einkommensteuer von Ps. 3,1 Mrd. im Jahr 1999 um 28,9 % auf Ps. 3,9 Mrd. anstiegen.

- Die Einnahmen aus der Kapitalsteuer stiegen infolge einer Erhöhung der persönlichen Vermögensteuer ebenfalls von Ps. 1,1 Mrd. im Jahr 1999 um 18,7 % auf Ps. 1,3 Mrd.

Dieser Anstieg der Steuereinnahmen wurde durch die folgenden Einnahmerückgänge teilweise ausgeglichen:

- Aufgrund des rezessionsbedingten Rückgangs der Importe nahmen die Einnahmen aus den Import- und Exportabgaben von Ps. 2,4 Mrd. im Jahr 1999 um 11,9 % auf Ps. 2,1 Mrd. ab.

- Die Einnahmen aus der Mineralölsteuer sanken von Ps. 3,6 Mrd. im Jahr 1999 um 3,1 % auf Ps. 3,5 Mrd.

- Die Einnahmen aus den Sozialversicherungsabgaben gingen von Ps. 10,1 Mrd. im Jahr 1999 um 2,4 % auf Ps. 9,8 Mrd. zurück, da die Privatisierung der Sozialversicherung diese Einnahmequelle weiter unterhöhlte.

- Die sonstigen Einnahmen einschließlich des Verkaufs von Waren und Dienstleistungen, anderer operativer Einnahmen und der Transferleistungen von der Zentralbank sanken von Ps. 5,1 Mrd. im Jahr 1999 um 25,8 % auf Ps. 3,8 Mrd.

Primärausgaben. Im Jahr 2000 sanken die Primärausgaben von Ps. 54,0 Mrd. im Jahr 1999 um 2,2 % auf Ps. 52,7 Mrd. Diese Abnahme spiegelte den allgemeinen Rückgang infolge der Sparmaßnahmen der Bundesregierung nach der Verabschiedung des Haushaltskonvertibilitätsgesetzes wider. Dieser Rückgang der Primärausgaben reflektierte die folgenden Ergebnisse:

- Die Löhne und Gehälter der Bundesverwaltung sanken von Ps. 7,1 Mrd. im Jahr 1999 um 6,0 % auf Ps. 6,7 Mrd.

- Die Ausgaben der Bundesregierung für Waren und Dienstleistungen sanken von Ps. 2,3 Mrd. im Jahr 1999 um 15,7 % auf Ps. 1,9 Mrd.

- Die sonstigen Transferleistungen (einschließlich Transferleistungen an den privaten Sektor und an öffentliche Körperschaften wie Universitäten) nahmen von Ps. 8,3 Mrd. im Jahr 1999 um 4,1 % auf Ps. 7,9 Mrd. ab.

- Die Investitionen gingen von Ps. 3,2 Mrd. im Jahr 1999 um 8,6 % auf Ps. 2,9 Mrd. zurück.

- Die Ausgaben im Rahmen der Sozialversicherung blieben im Jahr 2000 relativ konstant, während die Transferleistungen an die Provinzen und die sonstigen Ausgaben anstiegen. Die Transferleistungen an die Provinzen nahmen von Ps. 15,6 Mrd. im Jahr 1999 um 1,2 % auf Ps. 15,8 Mrd. zu. Diese Zunahme war auf eine von der Regierung vereinbarte Erhöhung der festen monatlichen Transferleistungen an die Provinzen zurückzuführen.

Gesamtbilanz. Der Vergleich der Gesamthaushaltsergebnisse der Bundesregierung in den Jahren 1999 und 2000 kann aufgrund der relativ geringfügigen Privatisierungen von 2000 verzerrt sein, da nur 0,3 % der staatlichen Einnahmen hierauf entfielen, verglichen mit dem außerordentlichen Erlös aus dem Verkauf der Beteiligung der Regierung an der YPF im Vorjahr. Unter Berücksichtigung der Privatisierungserlöse stieg das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors von Ps. 4,8 Mrd. im Jahr 1999 um insgesamt Ps. 2,0 Mrd. oder 42,4 % auf Ps. 6,8 Mrd. Ohne Berücksichtigung der Privatisierungserlöse ging das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors jedoch von Ps. 7,3 Mrd. im Jahr 1999 um 5,6 % auf Ps. 6,9 Mrd. zurück. Dieser Rückgang des Gesamtdefizits war auf die finanzpolitischen Verschärfungen der Regierung zurückzuführen, die durch eine Zunahme des Zinsaufwands für die staatlichen Schulden von Ps. 8,2 Mrd. im Jahr 1999 um 17,4 % auf Ps. 9,7 Mrd. teilweise ausgeglichen wurden.

Haushaltsergebnis von 2001 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 2000

Primärbilanz. Im Jahr 2001 verringerte sich der Primärüberschuss der Bundesregierung von Ps. 2,7 Mrd. im Jahr 2000 um insgesamt Ps. 1,3 Mrd. oder 48,7 % auf Ps. 1,4 Mrd. Dieser Rückgang war in erster Linie auf einen Rückgang der Haushaltseinnahmen ohne die Erlöse aus Privatisierungen um 9,2 % zurückzuführen, was durch eine Reduzierung der Primärausgaben um 7,1 % teilweise wieder ausgeglichen wurde.

Haushaltseinnahmen. Im Jahr 2001 gingen die Haushaltseinnahmen (ohne Privatisierungen) um 9,2 % zurück. Dieser Rückgang war hauptsächlich auf die sich verstärkende wirtschaftliche Rezession, die Einführung von Steuererleichterungen und den anhaltenden Rückgang der Sozialversicherungseinnahmen zurückzuführen. Der Rückgang der Haushaltseinnahmen spiegelte die folgenden Ergebnisse wider:

- Die Einnahmen aus der Umsatzsteuer waren von der schweren wirtschaftlichen Depression am meisten betroffen und nahmen von Ps. 19,0 Mrd. im Jahr 2000 um 19,2 % auf Ps. 15,4 Mrd. ab.

- Die Einnahmen aus den sonstigen Steuern auf Waren und Dienstleistungen nahmen von Ps. 3,6 Mrd. im Jahr 2000 um 18,1 % auf Ps. 3,0 Mrd. ab.

- Die Einnahmen aus den Ertragsteuern gingen von Ps. 11,3 Mrd. im Jahr 2000 um 5,2 % auf Ps. 10,7 Mrd. zurück, da die andauernde Rezession schließlich den Anstieg im Aufkommen der Ertragsteuer beendete, nachdem sie seit 1991 jedes Jahr zugenommen hatte,.

- Die Einnahmen aus den Import- und Exportabgaben gingen von Ps. 2,1 Mrd. im Jahr 2000 um 17,5 % auf Ps. 1,7 Mrd. zurück, eine Folge des anhaltenden Rückgangs der Importe.

- Die Einnahmen aus der Mineralölsteuer sanken von Ps. 3,5 Mrd. im Jahr 2000 um 1,7 % auf Ps. 3,4 Mrd.

- Die Einnahmen aus den Sozialversicherungsabgaben nahmen von Ps. 9,8 Mrd. im Jahr 2000 um 11,6 % auf Ps. 8,7 Mrd. ab. Diese Abnahme war teilweise auf die anhaltende Verminderung dieser Einnahmequelle durch die Privatisierung der Sozialversicherung zurückzuführen, aber auch auf eine vorübergehende Senkung der Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitnehmer von 11 % auf 5 %.

- Die sonstigen Einnahmen einschließlich des Verkaufs von Waren und Dienstleistungen, anderer operativer Einnahmen und der Transferleistungen von der Zentralbank nahmen von Ps. 3,8 Mrd. im Jahr 2000 um 9,0 % auf Ps. 3,4 Mrd. ab.

Nur die Kapitalsteuer verzeichnete im Jahr 2001 einen Anstieg in ihrem Aufkommen von Ps. 1,3 Mrd. im Jahr 2000 um 206,9 % auf Ps. 3,8 Mrd. Dieser war auf die Einführung der Steuer auf Finanztransaktionen zurückzuführen.

Primärausgaben. Im Jahr 2001 gingen die Primärausgaben von Ps. 52,7 Mrd. im Jahr 2000 um 7,1 % auf Ps. 49,0 Mrd. zurück. Dieser Rückgang war teilweise auf die allgemeinen Senkungen der Primärausgaben aufgrund der Bemühungen der Regierung zur Einhaltung des Null-Defizit-Gesetzes und teilweise auf die einseitige Entscheidung der Regierung zur Verminderung der Transferleistungen an die Provinzen im September 2001 zurückzuführen. Die Sparmaßnahmen der Regierung im Rahmen des Null-Defizit-Gesetzes führten zu den folgenden Ausgabensenkungen:

- Die Löhne und Gehälter der Bundesverwaltung nahmen aufgrund einer Kürzung der Löhne und Gehälter im Öffentlichen Sektor um 13 % von Ps. 6,7 Mrd. im Jahr 2000 um 5,2 % auf Ps. 6,4 Mrd. ab.

- Der Erwerb von Waren und Dienstleistungen durch die Regierung ging von Ps. 1,92 Mrd. im Jahr 2000 um 1,8 % auf Ps. 1,89 Mrd. zurück.

- Die im Bereich der Sozialversicherung getätigten Ausgaben sanken aufgrund der Kürzung der Rentenzahlungen um 13 % von Ps. 17,4 Mrd. im Jahr 2000 um 4,7 % auf Ps. 16,6 Mrd.

- Die sonstigen Transferleistungen einschließlich der Transferleistungen an den privaten Sektor und der Transferleistungen an öffentliche Körperschaften wie Universitäten sanken von Ps. 7,9 Mrd. im Jahr 2000 um 5 % auf Ps. 7,6 Mrd.

- Die Investitionen gingen von Ps. 2,9 Mrd. im Jahr 2000 um 8,9 % auf Ps. 2,6 Mrd. zurück.

Die Transferleistungen an die Provinzen gingen im Jahr 2001 von Ps. 15,8 Mrd. im Jahr 2000 um 12,0 % auf Ps. 13,9 Mrd. zurück. Nur die sonstigen Ausgaben stiegen im Jahr 2001 von Ps. 15,4 Mio. im Jahr 2000 um 50,6 % auf Ps. 23,2 Mio.

Gesamtbilanz. Im Jahr 2001 nahm das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen Sektors des Haushalts von Ps. 6,8 Mrd. im Jahr 2000 um insgesamt Ps. 1,9 Mrd. oder 28,4 % auf Ps. 8,7 Mrd. zu. Aufgrund des anhaltenden Anstiegs der Zinszahlungen auf die staatlichen Schulden, die im Jahr 2001 von Ps. 9,7 Mrd. im Jahr 2000 um 5,4 % auf Ps. 10,2 Mrd. zunahmen, war diese Zunahme ausgeprägter als die Verringerung des Primärüberschusses. Im Jahr 2001 machte der Zinsaufwand der Regierung 17,2 % ihrer Gesamtausgaben für dieses Jahr aus. Die Privatisierungserlöse konnten 2001 vernachlässigt werden.

Haushaltsergebnis von 2002 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 2001

Primärbilanz. Im Jahr 2002 stieg der Primärüberschuss der Bundesregierung von Ps. 1,4 Mrd. im Jahr 2001 um insgesamt Ps. 860 Mio. oder 61,7 % auf Ps. 2,3 Mrd. an. Diese Zunahme war auf einen Zuwachs der Haushaltseinnahmen um 9,3 % zurückzuführen, der allerdings durch eine Zunahme der Primärausgaben um 7,8 % teilweise ausgeglichen wurde.

Haushaltseinnahmen. Im Jahr 2002 nahmen die Haushaltseinnahmen (ohne die Erlöse aus Privatisierungen) von Ps. 50,4 Mrd. im Jahr 2001 um 9,3 % auf Ps. 55,1 Mrd. zu. Dieser Zuwachs war größtenteils auf die Steuer auf Finanztransaktionen, eine Erhöhung der inländischen Preise und die Wiedereinführung verschiedener Exportabgaben zurückzuführen. Der Einnahmenzuwachs spiegelte die folgenden Ergebnisse wider:

- Aufgrund der Wiedereinführung der Exportabgaben stiegen die Einnahmen aus den Import- und Exportabgaben von Ps. 1,7 Mrd. im Jahr 2001 um 272,6 % auf Ps. 6,4 Mrd.

- Trotz der Beschränkungen für Bargeldabhebungen und des ausgeprägten Wirtschaftsabschwungs in diesem Jahr nahmen die Einnahmen aus der Kapitalsteuer von Ps. 3,8 Mrd. im Jahr 2001 um 43,7 % auf Ps. 5,5 Mrd. zu. Diese Zunahme war auf die anhaltenden Auswirkungen der im März 2001 eingeführten Steuer auf Finanztransaktionen zurückzuführen.

- Die Einnahmen aus der Mineralölsteuer stiegen von Ps. 3,4 Mrd. im Jahr 2001 um 31,1 % auf Ps. 4,5 Mrd. Dieser Anstieg resultierte sowohl aus einer Änderung der für Dieselkraftstoff maßgeblichen Steuersätze als auch aus einem weltweiten Anstieg der Ölpreise.

- Die sonstigen Einnahmen einschließlich des Verkaufs von Waren und Dienstleistungen, sonstiger operativer Einnahmen und der Transferleistungen von der Zentralbank nahmen von Ps. 3,4 Mrd. im Jahr 2001 um 48,9 % auf Ps. 5,1 Mrd. zu.

- Die Einnahmen aus den Sozialversicherungsbeiträgen stiegen von Ps. 8,7 Mrd. im Jahr 2001 um 1,8 % auf Ps. 8,8 Mrd.

Die Haushaltseinnahmen aus allen anderen Quellen gingen im Jahr 2002 aufgrund der wirtschaftlichen Rezession in diesem Jahr, insbesondere im ersten Halbjahr, zurück.

- Die Einnahmen aus den Ertragsteuern verzeichneten im Jahr 2002 den deutlichsten Rückgang und nahmen von Ps. 10,7 Mrd. im Jahr 2001 um 11,2 % auf Ps. 9,5 Mrd. ab.

- Der starke Rückgang des Umsatzsteueraufkommens aus dem Vorjahr wurde beendet, und es ging von Ps. 15,4 Mrd. im Jahr 2001 nur um 0,7 % auf Ps. 15,2 Mrd. zurück. Dieser trotz der Rezession eher mäßige Rückgang des Umsatzsteueraufkommens war auf die Inflation zurückzuführen, die der Abwertung des Peso im Jahr 2002 folgte.

- Die Einnahmen aus den sonstigen Steuern auf Waren und Dienstleistungen verzeichneten einen Rückgang von Ps. 3,0 Mrd. im Jahr 2001 um 13,4 % auf Ps. 2,6 Mrd.. Wie das Umsatzsteueraufkommen profitierten die Einnahmen aus den sonstigen Steuern auf Waren und Dienstleistungen von dem Inflationsanstieg nach der Abwertung des Peso. Dadurch war das Nachlassen dieser Einnahmequelle trotz der Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität im Jahr 2002 weniger ausgeprägt als im Jahr 2001.

Im Jahr 2002 nahmen die Steuererstattungen bzw. -rückzahlungen, die in den vorherigen drei Jahren verhältnismäßig stabil geblieben waren, von Ps. 532 Mio. im Jahr 2001 aufgrund der Abwertung des Peso um insgesamt Ps. 690 Mio. oder 129,8 % auf Ps. 1,2 Mrd. zu. Diese Abwertung erhöhte den in Peso ausgedrückten Wert der Exporte, die die Grundlage für die erstatteten Beträge bildeten. Eine Beschreibung der Erstattungen enthält der Abschnitt „– Handelsbestimmungen“.

Primärausgaben. Im Jahr 2002 stiegen die Primärausgaben von Ps. 49,0 Mrd. im Jahr 2001 um 7,8 % auf Ps. 52,8 Mrd. Dieser Anstieg war zu einem großen Teil auf eine Zunahme der sonstigen Transferleistungen von Ps. 7,6 Mrd. im Jahr 2001 um 37,2 % auf Ps. 10,4 Mrd. zurückzuführen und spiegelte eine Zunahme der Subventionen und der sonstigen Transferleistungen an den privaten Sektor im Rahmen der von der Duhalde-Regierung eingeführten Sozialhilfeprogramme wider, unter anderem mit folgenden Ergebnissen:

- Aufgrund der im Februar 2002 zwischen der Bundesregierung und den Provinzen abgeschlossenen neuen Vereinbarung über die Verteilungen der Einnahmen, wonach die Transferleistungen an die Provinzen normalisiert wurden, stiegen diese von Ps. 13,9 Mrd. im Jahr 2001 um 6,1 % auf Ps. 14,8 Mrd. Diese Zunahme der Transferleistungen an die Provinzen im Jahr 2002 spiegelte die niedrigeren Transferleistungen im Vorjahr infolge der einseitigen Verminderung der Zahlungen durch die Bundesregierung wider.

- Die Löhne und Gehälter in der Bundesverwaltung stiegen von Ps. 6,4 Mrd. im Jahr 2001 um 6,7 % auf Ps. 6,8 Mrd. Dieser Anstieg war vor allem darauf zurückzuführen, dass die Löhne und Gehälter der Regierungsangestellten durch die Duhalde-Regierung rückwirkend um 13 % auf ihren Stand von 2001 erhöht wurden.

- Der Kauf von Waren und Dienstleistungen durch die Regierung nahm von Ps. 1,9 Mrd. im Jahr 2001 um 15,7 % auf Ps. 2,2 Mrd. zu.

Trotz der rückwirkenden Rücknahme der Kürzungen der Löhne und Gehälter in der Bundesregierung und der öffentlichen Rentenzahlungen aus dem Jahr 2001 gingen die im Rahmen des Sozialversicherungssystems getätigten Ausgaben im Jahr 2002 von Ps. 16,6 Mrd. im Jahr 2001 um 0,5 % auf

Ps. 16,5 Mrd. zurück. Allein die Investitionen verzeichneten im Jahr 2002 einen beträchtlichen Rückgang von Ps. 2,6 Mrd. im Jahr 2001 um 17,5 % auf Ps. 2,2 Mrd.

Gesamtbilanz. Im Jahr 2002 verbesserte sich das Gesamtergebnis der Regierung vornehmlich aufgrund der Aussetzung von Zahlungen auf einen wesentlichen Teil der staatlichen Schulden, aber auch aufgrund der Zunahme des Primärüberschusses der Regierung. Das Gesamtdefizit des nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors nahm von Ps. 8,7 Mrd. im Jahr 2001 um insgesamt Ps. 4,2 Mrd. oder 48,1 % auf Ps. 4,5 Mrd. ab. Aufgrund der Aussetzung von Zahlungen auf die Schulden ging der Zinsaufwand der Regierung von Ps. 10,2 Mrd. im Jahr 2001 um insgesamt Ps. 3,4 Mrd. (US$ 8,0 Mrd.) oder 33,1 % auf Ps. 6,8 Mrd. (US$ 2,2 Mrd.) zurück. Da die Regierung auf bestimmte Verpflichtungen weiterhin Zahlungen leistete, fiel der Rückgang nicht größer aus. Wegen der Abwertung des Peso nahm der in Peso ausgedrückte Zinsaufwand auf die nicht-notleidenden Fremdwährungsverbindlichkeiten der Regierung sogar zu. Eine Beschreibung des Umfangs der Tilgungsaussetzung enthält der Abschnitt „– Historie des Schuldendienstes". Im Jahr 2002 gab es keine bedeutenden Einnahmen aus Privatisierungen.

Haushaltsergebnis von 2003 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 2002

Primärbilanz. Im Jahr 2003 verbesserte die Bundesregierung ihre Finanzen weiter. Der Primärüberschuss stieg von Ps. 2,3 Mrd. im Jahr 2002 um insgesamt Ps. 6,4 Mrd. oder 284,7 % auf Ps. 8,7 Mrd. Dieser Anstieg war auf eine Zunahme der Haushaltseinnahmen um 40,1 % zurückzuführen, was durch eine Zunahme der Primärausgaben um 29,6 % teilweise ausgeglichen wurde.

Haushaltseinnahmen. Im Jahr 2003 nahmen die Haushaltseinnahmen ohne die Erlöse aus Privatisierungen von Ps. 55,1 Mrd. im Jahr 2002 um 40,1 % auf Ps. 77,2 Mrd. zu. Dieser Zuwachs resultierte aus einer allgemeinen Erhöhung der Steuereinnahmen aufgrund der wirtschaftlichen Erholung und den Bemühungen der Regierung, die Steuerhinterziehung zu verringern. Der Zuwachs der Haushaltseinnahmen war insbesondere auf die folgenden Ergebnisse zurückzuführen:

- Die Einnahmen aus den Ertragsteuern stiegen von Ps. 9,5 Mrd. im Jahr 2002 um 70,0 % auf Ps. 16,2 Mrd.

- Die Einnahmen aus der Umsatzsteuer stiegen von Ps. 15,2 Mrd. im Jahr 2002 um 37,4 % auf Ps. 20,9 Mrd.

- Die Einnahmen aus den Außenhandelssteuern stiegen von Ps. 6,4 Mrd. im Jahr 2002 um 78,1 % auf Ps. 11,4 Mrd.

- Die Einnahmen aus der Kapitalsteuer stiegen von Ps. 5,5 Mrd. im Jahr 2002 um 38,9 % auf Ps. 7,7 Mrd.

- Die Einnahmen aus den Sozialversicherungsabgaben stiegen von Ps. 8,8 Mrd. im Jahr 2002 um 20,2 % auf Ps. 10,6 Mrd.

Die sonstigen Einnahmen einschließlich der Ergebnisse der staatlichen Unternehmen, der Kapitalerträge und der sonstigen Einnahmen gingen dagegen um insgesamt 11,3 % auf Ps. 4,7 Mrd. zurück und machten damit 6,1 % der gesamten Haushaltseinnahmen im Jahr 2003 aus.

Primärausgaben. Im Jahr 2003 stiegen die Primärausgaben von Ps. 52,8 Mrd. im Jahr 2002 um 29,6 % auf Ps. 68,5 Mrd. Dieser Anstieg ergab sich aus einer umfassenden Zunahme der Regierungsausgaben: Der Anstieg der Primärausgaben war hauptsächlich auf die folgenden Ergebnisse zurückzuführen:

- Aufgrund der Gesamtzunahme der Haushaltseinnahmen stiegen die Transferleistungen an die Provinzen von Ps. 14,8 Mrd. im Jahr 2002 um 39,3 % auf Ps. 20,6 Mrd.

- Die sonstigen Transferleistungen einschließlich Exportsubventionen, Subventionen an den privaten Sektor und Transferleistungen an selbstständige öffentliche Körperschaften wie Universitäten stiegen von Ps. 10,4 Mrd. im Jahr 2002 um 29,7 % auf Ps. 13,4 Mrd. Dieser Zuwachs war zum Teil auf eine einmalige Zahlung an Begünstigte des Sozialhilfeprogramms für arbeitslose Haushaltsvorstände zum Jahresende und zum Teil auf erhöhte Transferleistungen an

den Energiesektor, durch die die Auswirkungen der sich entwickelnden Energiekrise Argentiniens auf das Wirtschaftswachstum vermindert werden sollten, zurückzuführen.

- Die im Rahmen des Sozialversicherungssystems getätigten Ausgaben nahmen von Ps. 16,5 Mrd. im Jahr 2002 um 17,7 % auf Ps. 19,5 Mrd. zu. Dieser Zuwachs resultierte größtenteils aus einer Erhöhung der Mindestrenten im Öffentlichen Sektor sowie einer rückwirkenden Erhöhung der Besoldung von Militärangehörigen, wodurch sich die Renten einiger Pensionäre erhöhten.

- Die Löhne und Gehälter in der Bundesverwaltung stiegen von Ps. 6,8 Mrd. im Jahr 2002 um 29,0 % auf Ps. 8,7 Mrd. Der Anstieg war teilweise auf eine Erhöhung der Besoldung von Militärangehörigen zurückzuführen.

- Aufgrund direkter staatlicher Investitionen zur Förderung der Wirtschaft nahmen die Investitionen von Ps. 2,2 Mrd. im Jahr 2002 um 46,2 % auf Ps. 3,2 Mrd. zu.

Gesamtbilanz. Im Jahr 2003 erzielte die Regierung ihren ersten Gesamthaushaltsüberschuss seit 1994. Dieser Überschuss belief sich auf Ps. 1,8 Mrd., verglichen mit einem Defizit in Höhe von Ps. 4,5 Mrd. im Jahr 2002. Die Regierung verbesserte ihr Gesamtergebnis fast ausschließlich aufgrund der Erhöhung ihrer Primärbilanz. Der Zinsaufwand auf die staatlichen Schulden nahm mit 1,1 % auf Ps. 6,9 Mrd. nur geringfügig zu, obwohl der Gesamtbetrag der Zinszahlungen immer noch 32,4 % niedriger war als während der Spitze der Haushaltskrise im Jahr 2001. Dieses Ergebnis war auf die anhaltende Aussetzung von Zahlungen auf einen wesentlichen Teil der staatlichen Schulden zurückzuführen. Im Jahr 2003 gab es keine bedeutenden Einnahmen aus Privatisierungen.

Haushaltsergebnis der ersten neun Monate von 2004 im Vergleich zu den ersten neun Monaten von 2003

In den ersten neun Monaten des Jahres 2004 verzeichnete die Bundesregierung einen Primärüberschuss in Höhe von Ps. 16,8 Mrd. im Vergleich zu Ps. 7,2 Mrd. während der ersten neun Monate des Jahres 2003. Dieses Ergebnis spiegelte Haushaltseinnahmen in Höhe von Ps. 79,5 Mrd. im Vergleich zu Ps. 56,4 Mrd. für die ersten neun Monate des Jahres 2003 sowie Primärausgaben von Ps. 62,7 Mrd. im Vergleich zu Ps. 49,2 Mrd. für die ersten neun Monate des Jahres 2003 wider. Der Zuwachs der Haushaltseinnahmen in diesem Zeitraum war in erster Linie auf eine Zunahme der Verbrauchs- und Beschäftigungsquoten zurückzuführen, wodurch die Einnahmen aus der Umsatz- und den Ertragsteuern zunahmen, sowie auf höhere Preise für argentinische Exportprodukte, wodurch die Einnahmen aus den Exportabgaben stiegen. In diesem Zeitraum verzeichnete die Bundesregierung einen Gesamthaushaltsüberschuss in Höhe von Ps. 12,4 Mrd. im Vergleich zu Ps. 1,8 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2003. Dieses spiegelte eine Verminderung des Zinsaufwands für die Staatsschulden um 17,5 % von Ps. 5,3 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2003 auf Ps. 4,4 Mrd. in den ersten neun Monaten des Jahres 2004 wider.

Zusammensetzung der Ausgaben des Öffentlichen Sektors

Die nationalen Ausgaben des Öffentlichen Sektors enthalten den allgemeinen Verwaltungsaufwand, die Zahlungen auf Schulden, die Investitionen in die öffentliche Infrastruktur und in Dienstleistungen, die Ausgaben in Zusammenhang mit der Verteidigung und Sicherheit, den Verwaltungsaufwand des Justizsystems und die Ausgaben für Soziales.

Die nachstehende Tabelle enthält die öffentlichen Ausgaben der Bundesverwaltung für die angegebenen Zeiträume. Die Berechnung erfolgte nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung, wonach Einnahmen und Ausgaben in den Zeiträumen erfasst werden, in denen sie fällig werden, unabhängig von dem Zeitraum, in dem die Zahlungen fließen.

Zusammensetzung der nationalen Ausgaben des Öffentlichen Sektors [1]
(in Millionen Peso)

	1999	2000	2001	2002	2003
Allgemeine Verwaltung	Ps. 4.477	Ps. 3.344	Ps. 2.656	Ps. 2.430	Ps. 3.340
Verteidigung und Sicherheit	3.497	3.379	3.168	3.701	4.572
Justiz	802	810	793	812	856
Soziales	28.946	29.366	28.651	30.742	38.570
Sozialversicherung	19.283	19.496	19.859	19.896	22.491
Kultur, Erziehung, Wissenschaft und Technologie	3.535	3.744	3.491	2.994	4.089
Gesundheit	3.057	3.022	2.495	2.965	3.876
Wohnungsbau	829	1.024	744	580	910
Sozialhilfe	1.899	1.834	1.749	1.926	3.221
Beschäftigung	342	246	313	2.380	3.984
Öffentliche Ausgaben für die wirtschaftliche Infrastruktur	2.294	2.188	1.889	1.714	5.281
Öffentlicher Schuldendienst[2]	8.572	10.141	11.776	6.407	7.187
Summe	Ps. 48.589	Ps. 49.228	Ps. 48.935	Ps. 45.806	Ps. 59.806

(1) Berechnet nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung.
(2) Auf der Grundlage von nicht-notleidenden Verbindlichkeiten.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zusammensetzung der nationalen Ausgaben des Öffentlichen Sektors[1]
(als Prozentsatz an den Gesamtausgaben der Bundesregierung)

	1999	2000	2001	2002	2003
Allgemeine Verwaltung	9,2 %	6,8 %	5,4 %	5,3 %	5,6 %
Verteidigung und Sicherheit	7,2	6,9	6,5	8,1	7,6
Justiz	1,7	1,6	1,6	1,8	1,4
Soziales	59,6	59,7	58,6	67,1	64,5
Sozialversicherung	39,7	39,6	40,6	43,4	37,6
Kultur, Erziehung, Wissenschaft und Technologie	7,3	7,6	7,1	6,5	6,8
Gesundheit	6,3	6,1	5,1	6,5	6,5
Wohnungsbau	1,7	2,1	1,5	1,3	1,5
Sozialhilfe	3,9	3,7	3,6	4,2	5,4
Beschäftigung	0,7	0,5	0,6	5,2	6,7
Öffentliche Ausgaben für die wirtschaftliche Infrastruktur	4,7	4,4	3,9	3,7	8,8
Öffentlicher Schuldendienst	17,6	20,6	24,1	14,0	12,0
Summe	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Berechnet nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung.
(2) Auf der Grundlage von nicht-notleidenden Verbindlichkeiten.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Ausgaben für Sozialprogramme

Den Großteil ihrer Einnahmen verwendet die Regierung für Sozialprogramme. Zwischen 1999 und 2003 entfielen durchschnittlich 61,9 % der staatlichen Ausgaben auf Sozialprogramme. Dazu zählen das Sozialversicherungssystem, Programme in den Bereichen Kultur, Erziehung, Wissenschaft und Technologie, das Gesundheitssystem, der soziale Wohnungsbau, Sozialhilfeprogramme und Beschäftigungsbeihilfen. Zwischen 1999 und 2003 entfielen allein auf die Zahlungen aus der Sozialversicherung durchschnittlich 40,0 % der jährlichen Regierungsausgaben.

Der Anteil der Gesamtausgaben für Sozialprogramme an den Gesamtausgaben ging von 59,6 % im Jahr 1999 auf 58,6 % im Jahr 2001 zurück. Dieser Rückgang war teilweise auf die Umsetzung von Haushaltssparmaßnahmen und teilweise auf die Umlenkung staatlicher Mittel zur Erfüllung der wachsenden

Schuldendienstverpflichtungen der Regierung zurückzuführen. Im Jahr 2002 stiegen die Sozialausgaben auf 67,1 % der Gesamtausgaben, unter anderem aufgrund der Einführung neuer Sozialprogramme durch die Regierung zur Linderung der Armut. Trotz einer absoluten Erhöhung der Ausgaben für Sozialprogramme um Ps. 7,8 Mrd., ausgelöst unter anderem durch die Fortführung des staatlichen Programms gegen Armut und des Sozialhilfeprogramms für arbeitslose Haushaltsvorstände, nahm im Jahr 2003 der Prozentsatz der Ausgaben für Sozialprogramme an den Gesamtausgaben auf 64,5 % ab. Dieser Rückgang spiegelte den erheblichen Anstieg der öffentlichen Ausgaben für die wirtschaftliche Infrastruktur wider.

Schuldendienst

Die Bedienung der Staatsschulden stellte den zweitgrößten Teil der Gesamtausgaben der Bundesregierung dar, auf den zwischen 1999 und 2003 durchschnittlich 17,7 % der jährlichen Ausgaben der Bundesregierung entfielen.

Der prozentuale Anteil der Schuldendienstzahlungen der Regierung an ihren Gesamtausgaben stieg aufgrund der erheblichen Zunahme der staatlichen Verschuldung und der Kreditkosten in diesem Zeitraum von 17,6 % im Jahr 1999 auf 24,1 % im Jahr 2001. Durch die Aussetzung von Zahlungen auf einen erheblichen Teil der Staatsschulden gingen die Zinszahlungen in den Jahren 2002 und 2003 auf 11,4 % bzw. 9,1 % der Gesamtausgaben zurück.

Allgemeiner Verwaltungsaufwand

Zwischen 1999 und 2003 entfielen auf den allgemeinen Verwaltungsaufwand durchschnittlich 6,5 % der Gesamtausgaben. In diesem Zeitraum erreichte der allgemeine Verwaltungsaufwand mit 9,2 % der Gesamtausgaben im Jahr 1999 seinen Höhepunkt und ging seitdem auf 5,6 % der Gesamtausgaben im Jahr 2003 zurück. Dies spiegelte teilweise die Bemühungen der Regierung zur Kontrolle ihrer Ausgaben wider.

Verteidigung und Sicherheit

Die Ausgaben für die Verteidigung und Sicherheit gingen von 7,2 % der Gesamtausgaben im Jahr 1999 auf 6,5 % der Gesamtausgaben im Jahr 2001 stetig zurück. Im Jahr 2002 erhöhten sich die Ausgaben für die Verteidigung und Sicherheit aufgrund der Bemühungen der Regierung zur Aufrechterhaltung der Sicherheit und Ordnung angesichts wachsender Kriminalität und sozialer Unruhen infolge der Wirtschaftskrise jedoch auf 8,1 % der Gesamtausgaben. Durch den Rückgang der sozialen Spannungen und der damit verbundenen Sicherheitsrisiken im Zuge der anhaltenden Erholung der argentinischen Wirtschaft sanken die Ausgaben für die Verteidigung und Sicherheit im Jahr 2003 auf 7,6 % der Gesamtausgaben.

Öffentliche Infrastruktur und Dienstleistungen

Zwischen 1999 und 2002 gingen die Ausgaben für die öffentliche Infrastruktur und Dienstleistungen als prozentualer Anteil an den Gesamtausgaben von 4,7 % im Jahr 1999 auf 3,7 % im Jahr 2002 zurück. Dieser Rückgang war auf notwendige Kürzungen infolge des rezessionsbedingten Ausfalls an Einnahmen zurückzuführen. Im Jahr 2003 nahmen die Ausgaben für die öffentliche Infrastruktur und Dienstleistungen als prozentualer Anteil an den Gesamtausgaben jedoch auf 8,8 % zu und beliefen sich damit auf mehr als das Doppelte gegenüber dem Vorjahr. Dieser Anstieg spiegelte die Zunahme der Investitionen zur Förderung des Wirtschaftswachstums wider.

Steuersystem

In Argentinien obliegt die gesetzliche Befugnis zur Steuererhebung dem Kongress, den einzelnen Gesetzgebern in den Provinzen und mit bestimmten Einschränkungen den Kommunen. Die genaue Abgrenzung der Steuerhoheit ist gesetzlich jedoch nicht klar definiert. Das Oberste Gericht von Argentinien legt die argentinische Verfassung dahingehend aus, dass die Besteuerung des Außenhandels nur durch die Bundesregierung erfolgen darf. Darüber hinaus hat das Oberste Gericht entschieden, dass sich die Steuerhoheit auf Bundesebene im Allgemeinen auf bestimmte indirekte Steuern und zeitlich befristete direkte Steuern, die die Bundesregierung nur in Ausnahmefällen erheben darf, beschränkt. Infolge grundlegender Veränderungen in der argentinischen Wirtschaft, die ursprünglich durch die Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre des letzten Jahrhunderts ausgelöst wurden, haben die Provinzen seit 1935 den Großteil ihrer Steuerhoheit jedoch auf die Bundesregierung delegiert. Siehe dazu „– Finanzbeziehungen zu den Provinzen“.

Bundessteuern dürfen nur aufgrund vom Parlament erlassener Gesetze erhoben werden. Die Exekutive ist befugt, die für die Anwendung dieser Gesetze erforderlichen Vorschriften und Verfügungen zu erlassen. Argentinien hat kein Bundessteuergesetz. Vielmehr sehen gesonderte Gesetze, die häufig geändert werden, unterschiedliche Steuerkategorien vor. Für den Einzug der Steuereinnahmen ist das Wirtschaftsministerium zuständig. Das Wirtschaftsministerium führt diese Aufgabe vor allem durch die *Dirección General Impositiva* (Oberste Steuerbehörde), einer Abteilung der *Administración Federal de Ingresos Públicos* oder „AFIP", d.h. der Behörde, welche die Steuereinnahmen und Zölle der Bundesregierung verwaltet, durch.

Zusammensetzung der Steuereinnahmen

Die Bundesregierung erhebt die folgenden Steuern:

- Umsatzsteuer auf Waren und Dienstleistungen,
- Ertragsteuer,
- Kapitalsteuer (einschließlich der Steuer auf Finanztransaktionen),
- Sozialversicherungsabgaben,
- Außenhandelssteuer,
- Mineralölsteuer und
- sonstige Steuern (wie Verbrauchsteuer).

Traditionellerweise bezieht die Bundesregierung den Großteil ihrer Einnahmen aus der Umsatzsteuer, aus der Ertragsteuer und aus den Sozialversicherungsabgaben. Zusammengenommen erbrachten diese drei Steuerarten zwischen 1999 und 2003 durchschnittlich 72,7 % der jährlichen Regierungseinnahmen. Aufgrund der Einführung einer neuen Steuer auf Finanztransaktionen wurde die Vermögensteuer seit dem Jahr 2001 zu einer bedeutenderen Einnahmequelle der Bundesregierung in Höhe von 10,4 % der gesamten Steuereinnahmen im Jahr 2003. In ähnlicher Weise hat die Außenhandelssteuer aufgrund einer Vielzahl von Exportabgaben, die von der Duhalde-Regierung nach der Abwertung des Peso eingeführt wurden, seit dem Jahr 2002 mit 15,4 % der gesamten Steuereinnahmen im Jahr 2003 an Bedeutung gewonnen.

Mit 28,4 % der gesamten Steuereinnahmen im Jahr 2003 im Vergleich zu 38,3 % im Jahr 1999 war das Umsatzsteueraufkommen am stärksten von der Rezession betroffen. Seit 1999 haben die Ertragsteuern die Sozialversicherungsbeiträge als zweitwichtigste staatliche Einnahmequelle abgelöst. Diese Verlagerung resultierte aus dem anhaltenden Rückgang der Sozialversicherungsbeiträge nach der Privatisierung des Sozialversicherungssystems im Jahr 1994 und aus einem stetigen Anstieg der Ertragsteuern selbst in den ersten Jahren der Rezession und war teilweise auf Steuererhöhungen und eine verbesserte Steuerbeitreibung zurückzuführen. Aufgrund des anhaltenden wirtschaftlichen Abschwungs, durch den die Unternehmensgewinne und die Löhne und Gehälter zurückgingen, fand der stetige Zuwachs der Einnahmen aus den Ertragsteuern im Jahr 2001 jedoch ein Ende. Allerdings stiegen die Einnahmen aus den Ertragsteuern im Jahr 2003 aufgrund der wirtschaftlichen Erholung stark an.

Die nachstehende Tabelle enthält eine Übersicht über die Zusammensetzung der Steuereinnahmen der Bundesregierung für die angegebenen Zeiträume:

Zusammensetzung der Steuereinnahmen
(in Millionen Peso)

	1999	2000	2001	2002	2003[1]
	Ps.	Ps.	Ps.	Ps.	Ps.
Mehrwertsteuer	18.771	19.009	15.351	15.242	20.948
Sonstige Steuern auf Waren und Dienstleistungen	3.218	3.605	2.954	2.559	3.055
Sozialversicherungsabgaben[2]	10.057	9.817	8.683	8.841	10.626
Ertragsteuer	10.081	11.303	10.719	9.514	16.170
Körperschaftsteuer	6.183	6.575	6.243	4.885	10.111
Einkommensteuer	3.053	3.937	3.702	3.543	4.812
Sonstige	845	792	774	1.085	1.247
Import- und Exportabgaben	2.364	2.082	1.717	6.398	11.394
Kapitalsteuer[3]	1.057	1.254	3.848	5.527	7.678
Mineralölsteuer	3.588	3.478	3.420	4.484	4.973
Sonstige	408	395	340	279	292
Summe, brutto[2][4]	49.544	50.943	47.032	52.844	75.136
Rückzahlungen	(574)	(583)	(532)	(1.222)	(1.367)
Summe, netto[2]	Ps. 48.970	Ps. 50.361	Ps. 46.501	Ps. 51.622	Ps. 73.769

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben weichen von denjenigen in der Tabelle „Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors“ ab, da sie nach unterschiedlichen Methoden ermittelt wurden und früher als die Angaben in der Tabelle „Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors“ veröffentlicht wurden und daher weniger aktuelle Informationen enthalten.
(3) Enthält die Steuer auf Finanztransaktionen, durch die Einnahmen in Höhe von Ps. 2,9 Mrd. im Jahr 2001, Ps. 4,9 Mrd. im Jahr 2002 und Ps. 5,9 Mrd. im Jahr 2003 erzielt wurden.
(4) Enthält Rückzahlungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zusammensetzung der Steuereinnahmen
(als Prozentsatz an den gesamten Steuereinnahmen der Bundesregierung)

	1999	2000	2001	2002	2003[1]
Mehrwertsteuer	38,3 %	37,7 %	33,0 %	29,5 %	28,4 %
Sonstige Steuern auf Waren und Dienstleistungen	6,6	7,2	6,4	5,0	4,1
Sozialversicherungsabgaben[2]	20,5	19,5	18,7	17,1	14,4
Ertragsteuer	20,6	22,4	23,1	18,4	21,9
Körperschaftsteuer	12,6	13,1	13,4	9,5	13,7
Einkommensteuer	6,2	7,8	8,0	6,9	6,5
Sonstige	1,7	1,6	1,7	2,1	1,7
Import- und Exportabgaben	4,8	4,1	3,7	12,4	15,4
Kapitalsteuer[3]	2,2	2,5	8,3	10,7	10,4
Mineralölsteuer	7,3	6,9	7,4	8,7	6,7
Sonstige	0,8	0,8	0,7	0,5	0,4
Summe, brutto[2][4]	101,2	101,2	101,1	102,4	101,9
Rückzahlungen	(1,2)	(1,2)	(1,1)	(2,4)	(1,9)
Summe, netto[2]	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0 %

(1) Vorläufige Angaben.
(2) Die in dieser Tabelle enthaltenen Angaben weichen von denjenigen in der Tabelle „Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors“ ab, da sie nach unterschiedlichen Methoden ermittelt wurden und früher als die Angaben in der Tabelle „Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors“ veröffentlicht wurden und daher weniger aktuelle Informationen enthalten.
(3) Enthält die Steuer auf Finanztransaktionen, auf die im Jahr 2001 6,3 %, im Jahr 2002 9,4 % und im Jahr 2003 8,0 % der staatlichen Haushaltseinnahmen entfielen.
(4) Enthält Rückzahlungen.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Es folgt eine kurze Beschreibung der wichtigsten Steuern, die von der Bundesregierung erhoben werden, mit Ausnahme der Sozialversicherungsabgaben. Eine Beschreibung der Sozialversicherungsabgaben enthält der Abschnitt „– Sozialversicherung".

Umsatzsteuer

Umsatzsteuer wird auf die Verkäufe von Waren und Dienstleistungen innerhalb Argentiniens erhoben sowie auf die Erbringung von Dienstleistungen im Ausland, soweit die tatsächliche Nutzung dieser Dienstleistungen in Argentinien erfolgt und der Nutzer umsatzsteuerpflichtig ist.

Zum Datum dieses Prospekts beträgt der Umsatzsteuersatz 21 %. Auf die Lieferung von Gas, Strom, Wasser, Abwasserleistungen und Telekommunikationsdienstleistungen für Nichtwohnzwecke wird ein erhöhter Satz von 27 % erhoben. Ein niedrigerer Satz von 10,5 % findet auf bestimmte Fälle Anwendung, darunter Wohnungsbauprojekte, den Verkauf von Vieh und anderen landwirtschaftlichen Produkten, den Verkauf von Investitionsgütern und bestimmte Finanzeinnahmen und –ausgaben.

Sonstige Steuern auf Waren und Dienstleistungen

Die Bundesregierung erhebt außerdem eine Vielzahl von Steuern auf den Verbrauch bestimmter Waren und Dienstleistungen. Die nachstehende Tabelle enthält Beispiele der für bestimmte Produkte maßgeblichen Steuersätze:

Zusammenstellung der Steuern auf Waren und Dienstleistungen

Produkt	**Satz**
Tabakwaren	20-60 %
Alkoholische Getränke	8-20
Alkoholfreie Getränke (einschließlich Extrakte, Konzentrate und Mineralwasser)	4-8
Luxusgüter	20
Freizeit- und Sportausrüstung (einschließlich Privatflugzeuge und Yachten)	4-8
Elektronische Produkte	17

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Ertragsteuer

Gebietsansässige und Unternehmen mit Sitz in Argentinien unterliegen der Ertragsteuer auf ihre weltweiten Einkünfte. Bei Gebietsfremden werden nur deren Einkünfte aus argentinischen Quellen besteuert.

Die Einkünfte nationaler, Provinz- oder kommunaler Behörden sowie gemeinnütziger Organisationen einschließlich Genossenschaften, religiöser Einrichtungen und Stiftungen sind nicht ertragsteuerpflichtig. Die Bundesregierung bietet außerdem Steuerbefreiungen oder -anreize für Projekte an bestimmten Standorten, wie der *Tierra del Fuego*, sowie für bestimmte wirtschaftliche Aktivitäten, wie öffentlicher Transport und Müllabfuhr.

In Argentinien gibt es drei Kategorien von Ertragsteuern:

- *Impuesto a las ganancias* (Einkommensteuer). Für gebietsansässige Privatpersonen variiert dieser Steuersatz entsprechend der Einkommenshöhe zwischen 9 % und 35 %. Letzterer findet auf Jahreseinkünfte über Ps. 120.000 Anwendung. Für gebietsfremde Privatpersonen und für alle Unternehmen beträgt der Satz 35 %. Als Alternative können sich Privatpersonen, deren Jahreseinkommen oder bei denen das Jahreseinkommen ihrer Arbeitgeber unter einer gesetzlich festgelegten Grenze liegt, für die Zahlung eines *monotributo* (einer einheitlichen Pauschalsteuer) entscheiden, der ein auf der Grundlage von Beschäftigungskategorien ermittelter Festbetrag ist.

- *Gravamen de emergencia sobre premios de determinados juegos de sorteos y concursos deportivos* (Notsteuer auf Wett- und Glücksspielgewinne). Dieser Steuersatz beträgt 31 % und wird auf Gewinne aus Wetten und Glücksspielen in Höhe von mindestens Ps. 1.200 erhoben.

- *Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta* (Mindestbesteuerung für vermutetes Einkommen). Vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen wird eine Steuer in Höhe von 1 % auf den Wert

bestimmter Vermögenswerte erhoben, die von Privatpersonen, Geschäftsbetrieben und anderen Unternehmen am Ende jedes Geschäftsjahres gehalten werden. Die auf die Einkommensteuer gezahlten Beträge können von dieser Steuer abgezogen werden.

Mit über 90 % der Ertragsteuereinnahmen zwischen 1999 und 2003 ist die Einkommensteuer von diesen drei Kategorien die bedeutendste staatliche Einnahmequelle.

Außenhandelssteuer

Die Außenhandelssteuer besteht aus den Export- und Importabgaben. Die Importabgaben werden auf Waren und Dienstleistungen erhoben, die zum Verbrauch nach Argentinien eingeführt werden. Sie werden entweder *ad valorem* veranlagt, d. h. anhand des tatsächlichen Werts der Ware oder der Dienstleistung, oder auf Grundlage der offiziellen CIF-Preise, d. h. anhand der Kosten der Ware oder der Dienstleistung zuzüglich Versicherung und Fracht zum Bestimmungsort, je nachdem, welcher Wert höher ist. Die Sätze für die Importabgaben liegen zwischen 0 % und 22,5 % für die meisten Waren und Dienstleistungen. Ausgenommen hiervon sind Steuern auf den Bereich „Fahrzeuge und Transport“, deren Höchstsatz 35,0 % beträgt. Bestimmte Produkte wie Textilien, Schuhwerk und Spielwaren sind von den Importabgaben befreit. Auf Importe aus Nicht-Mercosur-Staaten wird eine zusätzliche Steuer erhoben.

Die Exportabgaben wurden im Jahr 2002 eingeführt. Für die meisten Produkte liegt der Standardsatz der Exportabgaben zwischen 5 % und 20 %, wobei für bestimmte Produkte auf der Grundlage des FOB-Werts des Produkts ein zusätzlicher Satz von 3 % bis 5 % erhoben wird. Seit 2003 sind die Exportabgaben zu einer wichtigen Einnahmequelle der Bundesregierung geworden, insbesondere angesichts der hohen internationalen Rohstoffpreise und der Abwertung des Peso, die den in Peso ausgedrückten Wert der argentinischen Exporte erhöht haben. Im Jahr 2003 entfielen auf die Exportabgaben auf landwirtschaftliche Produkte (einschließlich verarbeiteter landwirtschaftlicher Produkte) 74,3 % und auf die auf Mineralölprodukte 14,2 % der gesamten Einnahmen aus den Exportabgaben. Ein Rückgang der Rohstoffpreise könnte zu einem nachfolgenden Rückgang der staatlichen Einnahmen aus den Exportabgaben führen. Eine Beschreibung der derzeit gültigen Außenhandelssteuern enthält der Abschnitt „– Handelsbestimmungen“.

Kapitalsteuer

Die Kapitalsteuer umfasst die Steuern auf den Wert des persönlichen Vermögens von Privatpersonen, die Steuern auf das Nettovermögen von Kreditgenossenschaften, eine Steuer auf den Verkauf von Grundvermögen und die Steuer auf Finanztransaktionen.

Die Steuer auf Finanztransaktionen wurde im Jahr 2001 eingeführt und ist zu einer wichtigen staatlichen Einnahmequelle geworden. Mit einigen wenigen Ausnahmen wird die Steuer auf den vollen Betrag der meisten Finanzgeschäfte erhoben. Der normale Steuersatz für Gutschriften auf und Abbuchungen von Girokonten beträgt 0,6 % und für Überweisungen 0,12 %. Am 14. Dezember 2004 genehmigte das Abgeordnetenhaus die Verlängerung eines Gesetzes, das die Steuer auf Finanztransaktionen, die im Dezember 2004 auslaufen soll, bis zum 31. Dezember 2005 verlängern soll. Der Senat hat über diesen Gesetzesvorschlag noch nicht abgestimmt.

Mineralölsteuer

Die Bundesregierung erhebt Steuern auf den Verkauf verschiedener Mineralöle, einschließlich flüssiger Kraft- und Brennstoffe wie Benzin und Diesel und komprimiertem Erdgas. Die Steuer auf den Verkauf von flüssigen Kraft- oder Brennstoffen wird im Allgemeinen von Importeuren, Raffinerien und Vertriebsgesellschaften erhoben und reicht von 19 % bis 70 % des Nettoverkaufspreises, abhängig von der Art des Kraft- oder Brennstoffs. Die Steuer auf komprimiertes Erdgas wird von Vertriebsgesellschaften zu einem Satz von 16 % des vom Endverbraucher gezahlten Verkaufspreises erhoben. Die sonstigen Mineralölsteuern enthalten eine zusätzliche Steuer von 18,5 % auf den Verkauf von Dieselkraftstoff.

Steuererhebung

Bisher hatte Argentinien eine niedrige realisierte Steuererhebungsrate. Zwischen 1999 und 2003 beliefen sich die jährlichen Steuereinnahmen der Bundesregierung einschließlich Sozialversicherungsbeiträge, als prozentualer Anteil am BIP ausgedrückt, auf durchschnittlich 17,7 %. Die Bundesregierung hat jedoch Maßnahmen ergriffen, um die Durchsetzung der Steueransprüche zu verbessern. Am 1. November 2001 gab die

Bundesregierung die Umstrukturierung der AFIP bekannt, wodurch der Behörde eine größere Autonomie verliehen werden soll. Dazu gehörte die Ausstattung mit einem vom Wirtschaftsministerium unabhängigen Haushalt und einer vom Wirtschaftsministerium unabhängigen Bilanz. Durch diese Initiative sollte die AFIP von politischem Druck abgeschirmt und moderne Führungstechniken zur Verbesserung der Steuerbeitreibung eingeführt werden.

Ein Schwerpunkt der Kirchner-Regierung liegt auf der Verbesserung der Steuerbeitreibung der Bundesregierung. Zu diesem Zweck hat sie den *Plan Antievasión*, ein Projekt gegen Steuerhinterziehung, entwickelt, das in zwei Phasen untergliedert ist. Im Oktober und Dezember 2003 genehmigte der Kongress Phase I, in der die Steuerbeitreibung durch die nachstehenden Maßnahmen verbessert werden soll:

- *Erleichterung der Strafverfolgung und Erhöhung der Sanktionen*. In Phase I des Projekts gegen Steuerhinterziehung wurden die Sanktionen für Steuerhinterziehung erhöht und die Strafverfolgung von Steuerhinterziehung erleichtert. So wurden in Phase I beispielsweise die Sanktionen für falsche Auskünfte über Verkaufspreise erhöht.

- *Verbesserung der Überwachungsbefugnisse der AFIP*. In Phase I wurden die Durchsetzungsbefugnisse der AFIP durch die Verbesserung ihrer Überwachungsaufgaben erhöht. Zu diesem Zweck wurden mehrere Maßnahmen eingeführt, unter anderem:

  - ein sog. Risikoregister zur Überwachung der Einhaltung steuerlicher Vorschriften durch die Steuerzahler,

  - Verfahren in Bezug auf Verwendung bestimmter Finanzinstrumente, welche die Steuerhinterziehung erleichtern,

  - obligatorische Anfragen über das Internet zur Verifizierung der Richtigkeit von Rechnungen und

  - eine Erhöhung der Aufgaben der AFIP bei der Buchprüfung.

Phase II des Projekts gegen Steuerhinterziehung wurde bislang noch nicht vom Parlament verabschiedet. Ihr Schwerpunkt wird voraussichtlich auf einer Erhöhung der Überwachungsaufgaben der AFIP bei Außenhandelstransaktionen und Sozialversicherungsabgaben liegen.

Haushalt

Die Zuständigkeit für die Erstellung des Haushalts der Bundesverwaltung liegt beim *Jefatura del Gabinete de Ministros,* dem Kabinettschef. Der Haushalt muss eine Prognose der staatlichen Haushaltsergebnisse für die nächsten drei Jahre enthalten. Obwohl es sich um einen Drei-Jahres-Haushalt handelt, genehmigt das Parlament nur den Haushalt für das folgende Jahr. Sobald ein Haushalt genehmigt ist, kann die Bundesregierung den einzelnen Behörden und den Provinzen vierteljährlich die zugewiesenen Beträge zur Verfügung stellen. Die *Auditoría General de la Nación*, der nationale Rechnungshof, ist für die Überwachung der Einhaltung der Haushaltsvorgaben durch die Bundesverwaltung und ihre Behörden verantwortlich. Das Gesetz über die Öffentliche Finanzverwaltung verbietet der Regierung, von nationalen Notständen abgesehen, Darlehensaufnahmen zum Ausgleich eines Primärdefizits.

Am 26. November 2003 genehmigte der Kongress den Haushaltsentwurf für 2004. Die nachstehende Tabelle enthält die Haushaltsannahmen und wichtigsten Zielvorgaben für 2003 und 2004. Die Angaben für das Jahr 2003 wurden im Jahr 2002 vor der Vorlage des Haushalts für 2003 an das Parlament erstellt. Dementsprechend weichen sie von den tatsächlichen Ergebnissen für 2003 ab:

Wichtigste Annahmen für den Haushalt 2003 und 2004

	2003[1]	2004[1]
Wachstum des realen BIP	5,5 %	4,0 %
Inflationsrate	6,0 %	10,5 %
Durchschnittlicher Devisenkurs	2,94	2,84

(1) Die Angaben für das Jahr 2003 wurden vor Ablauf des Jahres 2002 geschätzt und weichen von den tatsächlichen Angaben für das Jahr 2003 ab. Die Angaben für das Jahr 2004 wurden vor Ablauf des Jahres 2003 geschätzt.
Quelle: Wirtschaftsministerium

Wesentliche Haushaltsziele der Bundesverwaltung für 2003 und 2004[1]
(in Millionen Peso)

	2003[5]	2004
Summe laufende Einnahmen [2] [3]	Ps. 54.016	Ps. 61.343
Steuereinnahmen [3]	50.673	57.175
Primärausgaben [4]	47.481	53.050
Primärüberschuss/-defizit [2] [3] [4]	6.755	8.963
In Prozent des BIP	1,84 %	2,15 %
Zinsausgaben	7.412	6.659
In Prozent des BIP	2,02 %	1,60 %
Gesamtfinanzierungssaldo [2] [3] [4]	Ps. (656)	Ps. 2.304

(1) Die in dieser Tabelle enthaltenen Haushaltsangaben enthalten nicht die Beträge, die für Rechtsträger veranschlagt wurden, die zwar Teil des staatlichen argentinischen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors, nicht jedoch der Bundesverwaltung sind. Der jährliche Haushalt dieser Rechtsträger wird getrennt von der Bundesverwaltung geführt. Ihre Einnahmen stehen der Bundesverwaltung nicht zur Verfügung und können von ihr auch nicht verwendet werden. Des Weiteren werden die Haushaltsangaben nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung ermittelt, wohingegen die tatsächlichen Haushaltsergebnisse auf Basis einer Einnahmen-Überschuss-Rechnung berechnet werden.
(2) Einschließlich geschätzter Erlöse aus Privatisierungen.
(3) Einschließlich geschätzter Einnahmen aus dem Sozialversicherungssystem.
(4) Spiegelt nicht die Ausgabe von *Bocones* wider, mit denen die Bundesregierung einen Teil ihrer Ausgaben begleicht.
(5) Die Zahlen für das Jahr 2003 wurden vor Ablauf des Jahres geschätzt und weichen von den tatsächlichen Daten für das Jahr 2003 ab. Für das Jahr 2003 verzeichnete die Bundesverwaltung einen tatsächlichen Primärüberschuss in Höhe von Ps. 7,2 Mrd. (1,9 % des BIP) und einen tatsächlichen Gesamthaushaltsüberschuss in Höhe von Ps. 446 Mio. Die Differenz zwischen den geschätzten und den tatsächlichen Haushaltsergebnissen der Bundesverwaltung für das Jahr 2003 sind auf die unterschiedliche Methodik zur Ermittlung der veranschlagten und tatsächlichen Beträge (d. h. periodengerecht gegenüber Einnahmen-Überschuss-Rechnung) zurückzuführen sowie auf Steuereinnahmen, die höher als erwartet ausfielen. Letzteres war vornehmlich auf den Zuwachs beim BIP, das die Erwartungen überstieg, eine Zunahme der internationalen Rohstoffpreise und höhere Steuereinnahmen aufgrund der Bemühungen zur Verminderung der Steuerhinterziehung zurückzuführen. Die Einnahmen, die höher als erwartet ausfielen, verbesserten die Fähigkeit der Bundesregierung, ihre Ausgaben bei Bedarf zu erhöhen. Eine Darstellung der tatsächlichen Haushaltsergebnisse des argentinischen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors, einschließlich der Bundesverwaltung, für das Jahr 2003 enthält der Abschnitt „– Haushaltsergebnis von 2003 im Vergleich zum Haushaltsergebnis von 2002".
Quelle: Wirtschaftsministerium.

In dem Haushaltsplan für das Jahr 2004 betragen die geschätzten gesamten Steuereinnahmen einschließlich der Sozialversicherungsabgaben für das Jahr 2004 Ps. 57,2 Mrd., was gegenüber dem Haushaltsplan für das Jahr 2003 Steuermehreinnahmen einschließlich Einnahmen aus Sozialversicherungssteuern in Höhe von 12,8 % bedeutet. Der erwartete Anstieg resultiert im Wesentlichen aus einer prognostizierten Steigerung der wirtschaftlichen Aktivitäten sowie der Inlandspreise. Die Summe der Primärausgaben des Jahres 2004 wird im Haushalt für das Jahr 2004 auf Ps. 53,1 Mrd. geschätzt, was gegenüber den geschätzten Primärstaatsausgaben im Jahr 2003 einen erwarteten Anstieg um 11,7 % darstellt. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf höhere Investitionen in Infrastrukturprojekte zurückzuführen. Der Haushalt 2004 geht von einem Rückgang der Zinsaufwendungen für die Staatsverschuldung um 10,2 % auf insgesamt Ps. 6,7 Mrd. aus.

Nachdem Einnahmenschätzungen höher als erwartet ausgefallen waren, überarbeitete die Bundesregierung am 20. April 2004 ihre ursprünglichen Haushaltsziele für das Jahr 2004. Hinsichtlich der gesamten Steuereinnahmen für das Jahr 2004 wurde die Zielvorgabe entsprechend um 13,7 % auf Ps. 65,0 Mrd. und bei den Primärausgaben 2004 um 9,3 % auf Ps. 58,0 Mrd. angehoben. Dieser Anstieg der

Primärausgabenziele verteilt sich auf Ps. 0,7 Mrd. für Soziales, Ps. 1,1 Mrd. für Pensionen und Rentenleistungen sowie Ps. 2,1 Mrd. für den Elektrizitätssektor.

Am 16. September 2004 legte die Bundesregierung dem Kongress den Haushalt für das Jahr 2005 vor; er wurde am 24. November 2004 genehmigt. Die nachstehende Tabelle enthält die Haushaltsannahmen und wichtigsten Zielvorgaben für 2005.

Wichtigste Annahmen für den Haushalt 2005

	2005
Wachstum des realen BIP	4,0 %
Inflationsrate	7,9 %
Durchschnittlicher Devisenkurs	3,05

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Wesentliche Haushaltsziele der Bundesverwaltung für 2005[1]
(in Millionen Peso)

	2005
Summe laufende Einnahmen [2] [3]	Ps. 82.106
Steuereinnahmen [3]	63.549
Primärausgaben [4]	67.906
Primärüberschuss/-defizit [2] [3] [4]	14.199
In Prozent des BIP	3,0 %
Zinsausgaben	9.548
In Prozent des BIP	2,0 %
Gesamtfinanzierungssaldo [2] [3] [4]	Ps. 4.652

(1) Die in dieser Tabelle enthaltenen Haushaltsangaben enthalten nicht die Beträge, die für Rechtsträger veranschlagt wurden, die zwar Teil des staatlichen argentinischen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors, nicht jedoch der Bundesverwaltung sind. Der jährliche Haushalt dieser Rechtsträger wird getrennt von der Bundesverwaltung geführt. Ihre Einnahmen stehen der Bundesverwaltung nicht zur Verfügung und können von ihr auch nicht verwendet werden. Des Weiteren werden die Haushaltsangaben periodengerecht ermittelt, wohingegen die tatsächlichen Haushaltsergebnisse auf Basis einer Einnahmen-Überschuss-Rechnung berechnet werden.
(2) Einschließlich geschätzter Erlöse aus Privatisierungen.
(3) Einschließlich geschätzter Einnahmen aus dem Sozialversicherungssystem.
(4) Spiegelt nicht die Ausgabe von *Bocones* wider, mit denen die Bundesregierung einen Teil ihrer Ausgaben begleicht.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Es kann nicht garantiert werden, dass die oben angeführten Haushaltsziele und wirtschaftlichen Annahmen erreicht werden, da sie von einer Vielzahl von Faktoren, u. a. der allgemeinen Wirtschaftslage, abhängen.

Finanzbeziehungen zu den Provinzen

Alle 23 argentinischen Provinzen und die Stadt Buenos Aires sind voneinander und von der Bundesregierung unabhängige, eigenständige juristische Personen und Finanzsubjekte. Argentiniens föderales System verleiht den Provinzen ein hohes Maß an Verantwortung für den öffentlichen Dienst und sonstige öffentliche Ausgaben, es basiert jedoch grundsätzlich auf einem zentralen System der Steuererhebung. Die Provinzen erhalten Transferleistungen durch die Bundesregierung, insbesondere über das System zur Verteilung der Einnahmen. Im Rahmen dieses Systems treten die Provinzen ihre verfassungsmäßige Befugnis zur Erhebung verschiedener Steuern an die Bundesregierung ab, welche sich ihrerseits verpflichtet, einen Teil der aus diesen Steuern gewonnenen Einnahmen an die Provinzen zu übertragen.

Zwischen 1991 und 2001 stieg die Übertragung von Bundeseinnahmen an die Provinzen um 54,6 %. Im gleichen Zeitraum erhöhten sich die Ausgaben der Provinzen um 131 %. In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts waren die Provinzen folglich gezwungen, zunehmend Schulden aufzunehmen, um ihre Haushaltsdefizite zu finanzieren.

Zwischen 1999 und 2003 betrugen die gesamten jährlichen Ausgaben der Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires durchschnittlich Ps. 36,7 Mrd. oder 12,2 % des BIP, während sich die jährlichen Steuereinnahmen der Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires auf durchschnittlich Ps. 23,4 Mrd. oder 7,7 % des BIP ohne die Beträge aus der Verteilung der Einnahmen beliefen.

Nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über das finanzielle Gesamtergebnis auf Provinzebene in den angegebenen Jahren:

Überblick über die Einnahmen und Ausgaben der Provinzen und der Stadt Buenos Aires (in Mio. Peso)

	1999	2000	2001	2002[1]	2003[1]	zum 30. Juni 2003[1]	zum 30. Juni 2004[1]
Einnahmen:							
Laufende Einnahmen:							
Verwaltungssteuern:							
Provinzsteuern	Ps.11.050	Ps.10.870	Ps. 9.775	Ps.10.596	Ps.14.332	Ps. 6.888	Ps. 8.761
Bundessteuern:							
Verteilung von Einnahmen	10.559	10.815	9.529	8.736	13.152	5.873	10.331
Sonstige Bundessteuern	5.888	5.594	6.033	6.481	6.993	3.374	4.323
Summe Bundessteuern	16.446	16.409	15.562	15.217	20.146	9.248	14.654
Summe Verwaltungssteuern	27.496	27.279	25.337	25.813	34.478	16.136	23.415
Sonstige nicht-steuerliche Einnahmen	1.883	2.484	2.250	3.235	4.350	2.035	2.200
Verkauf von Waren und Dienstleistungen der Verwaltung	335	377	311	296	450	188	222
Kapitalsteuern	240	241	275	291	256	116	67
Laufende Transferleistungen	1.136	1.463	1.143	2.087	2.313	1.093	1.336
Summe laufende Einnahmen	31.090	31.845	29.316	31.723	41.847	19.568	27.240
Kapitalerträge	1.183	703	720	662	806	369	474
Gesamteinnahmen	32.274	32.547	30.036	32.385	42.653	19.937	27.714
Ausgaben:							
Laufende Ausgaben:							
Verbrauchsausgaben:							
Löhne und Gehälter der Provinzverwaltung	18.048	18.574	18.757	18.118	19.123	9.308	10.478
Konsumgüter	964	990	973	1.139	1.696	689	832
Dienstleistungen	3.127	2.723	2.944	2.595	3.532	1.537	1.698
Summe Verbrauchsausgaben	22.140	22.287	22.675	21.852	24.351	11.534	13.008
Zinszahlungen[2]	1.431	1.872	2.422	1.478	1.808	1.008	823
Laufende Transferleistungen	8.172	8.136	8.026	8.278	10.454	4.818	6.128
Summe laufende Ausgaben	31.743	32.295	33.123	31.608	36.614	17.361	19.959
Investitionen:							
Direktinvestitionen	3.331	2.579	2.263	1.740	3.199	1.211	1.827
Kapitaltransfer	497	267	238	270	581	222	414
Finanzinvestitionen	828	720	785	398	630	237	383
Summe Investitionen	4.656	3.565	3.286	2.408	4.410	1.670	2.624
Summe Ausgaben	36.399	35.860	36.408	34.015	41.023	19.031	22.583
Haushaltsbilanz	Ps. (4.125)	Ps. (3.313)	Ps. (6.372)	Ps. (1.631)	Ps. 1.630	Ps. 906	Ps. 5.130

(1) Vorläufige Zahlen.
(2) Zahl für 2002 nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung berechnet.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Überblick über die Einnahmen und Ausgaben der Provinzen und der Stadt Buenos Aires
(Veränderung gegenüber Vorjahr in %)

	1999	2000	2001	2002[1]	2003[1]	zum 30. Juni 2004[1]
Einnahmen:						
Laufende Einnahmen:						
Verwaltungssteuern:						
Provinzsteuern	(5,2) %	(1,6) %	(10,1) %	8,4 %	35,3 %	27,2 %
Bundessteuern						
Verteilung der Einnahmen	(2,8)	2,4	(11,9)	(8,3)	50,6	75,5
Sonstige Bundessteuern	0,1	(5,0)	7,9	7,4	7,9	28,1
Summe Bundessteuern	(1,8)	(0,2)	(5,2)	(2,2)	32,4	58,5
Summe Verwaltungssteuern	(3,2)	(0,8)	(7,1)	1,9	33,6	45,1
Sonstige nicht-steuerliche Einnahmen	(0,7)	31,9	(9,4)	43,8	34,4	8,1
Verkauf von Waren und Dienstleistungen der Verwaltung.	5,7	12,4	(17,6)	(4,6)	51,8	18,6
Kapitalsteuern	(6,7)	0,4	14,2	5,6	(11,8)	(42,3)
Laufende Transferleistungen	(2,0)	28,8	(21,9)	82,7	10,8	22,1
Summe laufende Einnahmen	(2,9)	2,4	(7,9)	8,2	31,9	39,2
Kapitalerträge	9,7	(40,6)	2,5	(8,1)	21,8	28,5
Gesamteinnahmen	(2,5)	0,8	(7,7)	7,8	31,7	39,0
Ausgaben:						
Laufende Ausgaben:						
Verbrauchsausgaben:						
Löhne und Gehälter der Provinzverwaltung	7,2	2,9	1,0	(3,4)	5,5	12,6
Konsumgüter	0,4	2,7	(1,7)	17,0	48,8	20,8
Dienstleistungen	10,3	(12,9)	8,1	(11,9)	36,1	10,5
Summe Verbrauchsausgaben	7,3	0,7	1,7	(3,6)	11,4	12,8
Zinszahlungen[2]	20,3	30,8	29,4	(39,0)	22,4	(18,4)
Laufende Transferzahlungen	2,1	(0,4)	(1,3)	3,1	26,3	27,2
Summe laufende Ausgaben	6,4	1,7	2,6	(4,6)	15,8	15,0
Investitionen:						
Direktinvestitionen	1,6	(22,6)	(12,2)	(23,1)	83,8	50,8
Kapitaltransfer	(1,2)	(46,3)	(10,9)	13,6	115,2	86,6
Finanzinvestitionen	(43,0)	(13,1)	9,1	(49,3)	58,4	61,8
Summe Investitionen	(11,0)	(23,4)	(7,8)	(26,7)	83,2	57,1
Summe Ausgaben	3,8	(1,5)	1,5	(6,6)	20,6	18,7
Haushaltsbilanz	111,5	(19,7)	92,4	(74,4)	(199,9)	466,3

(1) Vorläufige Zahlen.
(2) Zahl für 2002 nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung berechnet.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Einnahmetransferleistungen

Das gegenwärtige System zur Verteilung der Einnahmen ist im Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988 geregelt. Dieses Gesetz war ursprünglich als vorläufige Maßnahme geplant und sollte zum Ende des Jahres 1989 auslaufen, wurde jedoch jedes Jahr automatisch verlängert. Obwohl die Verfassungsänderungen von 1994 die Annahme eines neuen Gesetzes zur Verteilung der Einnahmen bis spätestens 1996 verlangten, ist dies bisher nicht erfolgt. Seit Mitte der achtziger Jahre des letzten Jahrhunderts bestehen auf Konsens basierende Vereinbarungen hinsichtlich der Einnahmenverteilung zwischen der Exekutive von Bundesregierung und Provinzen, die routinemäßig vom Parlament ratifiziert wurden und dadurch Gesetzeskraft erlangten. Die *Comisión Federal de Impuestos*, die Bundessteuerkommission, eine laut dem Gesetz zur Verteilung der Einnahmen gegründete Bundesbehörde, überwacht die Einhaltung des Systems zur Verteilung der Einnahmen.

Das Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988 legt fest, dass sämtliche durch Steuern der Bundesregierung (mit Ausnahme der ausdrücklich ausgenommenen Steuern) erzielten Einnahmen in die Mittel der Einnahmenverteilung fließen, von dem ein Teil an die Provinzen abzutreten ist. Von diesem System der Einnahmenverteilung ausgenommen sind u. a. die Besteuerung des Außenhandels (deren Einziehung laut Verfassung nur durch die Bundesregierung erfolgen kann), zweckgebundene Steuern (die bei Erlass des Finanzausgleichgesetzes oder mit Zustimmung der Provinzen die Zweckbindung erhielten), sowie alle Steuern, für die ein gesondertes Verteilungssystem, das von diesem System der Einnahmeverteilung getrennt ist, existiert. Das Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988

- legte fest, dass die Bundesregierung den Provinzen mindestens 34 % ihrer gesamten Steuereinnahmen einschließlich des vom System der Einnahmeverteilung ausgenommenen Steueraufkommens überträgt;

- regelte die Zuweisung der Verteilungszahlen an die einzelnen Provinzen auf der Grundlage feststehender prozentualer Anteile; und

- begründete den *Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las Provincias,* den Fonds für Beiträge aus der Staatskasse an die Provinzen, der im folgenden als „ATN Fonds“ bezeichnet wird, für ermessensabhängige Zahlungen an die Provinzen zum Einsatz in Notstandssituationen und bei Haushaltsungleichgewicht. Der Fonds wird durch 1 % der Einnahmen aus dem Verteilungssystem und 2 % des Einkommensteueraufkommens finanziert. Im Zeitraum zwischen 1999 und 2003 reichten die ermessensabhängigen Zahlungen an die Provinzen von Ps. 58,3 Mio. (0,1 % der gesamten Staatseinnahmen) im Jahre 2002 bis Ps. 407,9 Mio. (7,4 % der Staatseinnahmen) im Jahre 1999.

Infolge der Übertragung von Zuständigkeiten für bestimmte öffentliche Dienstleistungen (insbesondere in den Bereichen Gesundheit und Bildung) von der Bundesregierung an die Provinzen sowie aufgrund des Defizits der nationalen Sozialversicherung entstand ein Ungleichgewicht in den Finanzbeziehungen zwischen Bundesregierung und Provinzen. Diese Unausgewogenheiten führten zu einigen Änderungen im System zur Verteilung der Einnahmen, u. a. dem *Pacto Fiscal*, dem Haushaltspakt, aus dem Jahr 1992. Dieses Gesetz und spätere diesbezügliche Vereinbarungen:

- ermächtigten die Bundesregierung, 15 % der gesamten für die Provinzen bestimmten Mittel des Finanzausgleichs einzubehalten, um ihre Verpflichtungen aus der nationalen Sozialversicherung zu erfüllen; und

- schrieben der Bundesregierung garantierte monatliche Zahlungen zur Verteilung der Einnahmen an die Provinzen in einer Gesamthöhe von mindestens Ps. 725 Mio. vor.

Im Dezember 1999 erzielten die Bundesregierung und die Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires eine Einigung, worin die Bundesregierung sich bereit erklärte, die folgenden Gesamtsummen als feste monatliche Zahlungen zur Einnahmenverteilung an die Provinzen zu leisten:

- Ps. 1,35 Mrd. im Jahr 2000; und

- im Jahr 2001 den höheren Betrag von entweder Ps. 1,364 Mrd. oder der durchschnittlichen monatlichen Zahlungen im Rahmen der Einnahmeverteilung der vorangegangenen drei Jahre.

Im Dezember 2000 modifizierten und ratifizierten die Bundesregierung, die Provinzen und die Stadt Buenos Aires die Vereinbarung aus dem Jahr 1999 und vereinbarten die Bereitstellung feststehender monatlicher Transferleistungen in folgender Höhe:

- Ps. 1,36 Mrd. für 2001 und 2002;

- im Jahr 2003 den höheren Betrag von entweder Ps. 1,40 Mrd. oder der durchschnittlichen monatlichen Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung der vorangegangenen drei Jahre;

- im Jahr 2004 den höheren Betrag von entweder Ps. 1,44 Mrd. oder der durchschnittlichen monatlichen Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung der vorangegangenen drei Jahre; und

- im Jahr 2005 den höheren Betrag von entweder Ps. 1,48 Mrd. oder der durchschnittlichen monatlichen Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung der vorangegangenen drei Jahre.

Die ratifizierte Vereinbarung legte außerdem für jede Provinz sowie die Stadt Buenos Aires mittelfristige Ziele für das Haushaltsdefizit fest, um bis zum Jahr 2005 zu einem ausgeglichenen Haushalt zu gelangen.

Angesichts sinkender Steuereinnahmen kürzte die Bundesregierung im Jahr 2001 einseitig die monatlichen Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung an die Provinzen. Im Gegenzug leiteten von peronistischen Gouverneuren regierte Provinzen Verfahren beim Obersten Gerichtshof ein und machten geltend, die Bundesregierung sei ihren Verpflichtungen aus den Vereinbarungen zur Verteilung der Einnahmen nicht nachgekommen.

Im November 2001 erzielte die Bundesregierung mit mehreren Provinzen eine Einigung hinsichtlich überfälliger und zukünftiger Zahlungen zur Einnahmenverteilung. Gemäß dieser Vereinbarung

- akzeptierten die Provinzen eine Kürzung der im Rahmen der Einnahmenverteilung erfolgenden Zahlungen bei entsprechender Reduzierung anderer Primärausgaben der Bundesregierung und damit eine Zahlungsverringerung von insgesamt 13 %;

- durfte die Bundesregierung bis zu 40 % ihrer Verpflichtungen im Rahmen der Einnahmenverteilung mittels neuer Anleihen, sog. Lecops, die durch den *Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial*, (den Treuhandfonds für die Entwicklung der Provinzen, der im folgenden als „Provinzentwicklungsfonds“ bezeichnet wird und der im Jahr 1995 zur Unterstützung von Provinzen mit finanziellen Problemen eingerichtet wurde) ausgegeben wurden, erfüllen. Die verbleibenden 60 % waren in Peso zu zahlen.

  - Im August 2001 begann der Provinzentwicklungsfonds mit der Ausgabe von *Lecops* oder *Letras de Cancelación de Obligaciones Provinciales* an die Provinzen und die Stadt Buenos Aires. Die Provinzen konnten diese Anleihen verwenden, um ihre Löhne und Gehälter sowie Renten zu bezahlen oder anderen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Darüber hinaus konnten die Bundesregierung und andere nationale öffentliche Körperschaften *Lecops* einsetzen, um Zahlungen jeglicher Art einschließlich Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung an die Provinzen oder die Stadt Buenos Aires zu leisten. Umgekehrt konnten diese Anleihen verwendet werden, um Steuerverpflichtungen gegenüber der Bundesregierung (mit einigen Ausnahmen, wie beispielsweise Steuern auf Finanzgeschäfte, auf Spielerlöse und Sozialversicherungsabgaben) sowie gegenüber einigen Kommunalverwaltungen zu erfüllen. Aufgrund dieser Eigenschaften waren *Lecops* in der argentinischen Wirtschaft als Quasi-Währung im Umlauf.

  - Eine Provinz, die *Lecops* erhielt, oder die Bundesregierung – falls die Anleihen zur Erfüllung von Verpflichtungen der Bundesregierung ausgegeben wurden – verpflichtete sich, bei Fälligkeit der Anleihe den Nennbetrag an den Provinzentwicklungsfonds zu entrichten, welcher dann seinerseits verpflichtet war, den Nennwert der Anleihe an den Inhaber auszuzahlen. Der Provinzentwicklungsfonds war berechtigt, *Lecops* bis zu einer Höhe von Ps. 3,3 Mrd. auszugeben und jede Provinz, einschließlich der Stadt Buenos Aires, konnte *Lecops* bis zur Höhe des größeren Betrags von entweder der Summe ihrer Lohnzahlungsverpflichtungen oder der überfälligen, zwischen 1. Juli und 31. Dezember 2001 aufgelaufenen, im Rahmen der Einnahmenverteilung fällig gewordenen Zahlungen an die Bundesregierung erhalten.

- verpflichtete sich die Bundesregierung, die Provinzen bei der Refinanzierung ihrer Schulden zu unterstützen; und

- unter Berücksichtigung der überfälligen, zwischen 1. Juli und 31. Dezember 2001 aufgelaufenen, im Rahmen der Einnahmenverteilung fällig gewordenen Zahlungen erhielten die Provinzen Kredite für sämtliche Beträge, die sie dem Provinzentwicklungsfonds schuldeten.

Infolge der politischen und sozialen Unruhen, die im Dezember 2001 zum Rücktritt von Präsident De la Rúa führten, vereinbarten die Verwaltung Duhalde und die Provinzen im Februar 2002, die Zahlung festgelegter Beträge zur Einnahmenverteilung an die Provinzen abzuschaffen und statt dessen zum prozentbezogenen System des Gesetzes zur Verteilung der Einnahmen von 1988 zurückzukehren, das die Mittel der Einnahmenverteilung wie folgt verteilt:

- 55,36 % an die Provinzen;

- 41,64 % an die Bundesregierung und die Stadt Buenos Aires;

- 2 % an bestimmte Provinzen als Entschädigung für Verluste, die ihnen aufgrund von Haushaltsungleichgewichten infolge früherer Vereinbarungen zur Verteilung von Einnahmen entstanden sind; und

- 1 % für den ATN Fonds.

Im Gegenzug verpflichtete sich die Bundesregierung,

- 30 % der Einnahmen aus der im Jahr 2001 eingeführten, ursprünglich vom System zur Verteilung der Einnahmen ausgenommenen Steuer auf Finanzgeschäfte mit den Provinzen zu teilen; und

- die Schulden der Provinzen, die dies wünschten, durch die Ausgabe neuer Staatsanleihen umzuschulden.

Neben dem System zur Verteilung der Einnahmen existieren noch weitere Vereinbarungen zur Einnahmenverteilung zwischen der Bundesregierung und den Provinzen, unter anderem:

- *Einkommensteuer:* Die Einnahmen aus der Einkommensteuer werden wie folgt aufgeteilt:

  - 20 % in das nationale Sozialversicherungssystem;

  - 14 % an die Provinzen, davon bis zu 10 % an die Provinz Buenos Aires;

  - 2 % für den ATN Fonds; und

  - 64 % gemäß dem Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988.

- *Umsatzsteuern*: Die Umsatzsteuereinnahmen werden folgendermaßen aufgeteilt: 10,307 % in das nationale Sozialversicherungssystem, 0,693 % in die Sozialversicherungsfonds der Provinzen und die verbleibenden 89 % gemäß Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988.

- *Steuer auf persönliche Güter:* Die Einnahmen aus Steuern auf persönliche Güter werden wie folgt aufgeteilt: 6,3 % in die Sozialversicherungsfonds der Provinzen und der Rest gemäß Finanzausgleichgesetz von 1988.

- *Mineralölsteuer*: Die Einnahmen aus Mineralölsteuer fließen größtenteils in das nationale Sozialversicherungssystem, außer den Einnahmen aus Steuern auf Naphtha und Erdgas, die zwischen dem nationalen Sozialversicherungssystem, der Bundesregierung, den Provinzen und dem *Fondo Nacional de la Vivienda* oder *FONAVI,* dem nationalen Wohnungsbaufonds, aufgeteilt werden.

- *Einheitliche Pauschalsteuer*: Die Einnahmen aus der einheitlichen Pauschalsteuer werden wie folgt aufgeteilt: 70 % in das nationale Sozialversicherungssystem und der Rest gemäß dem Gesetz zur Verteilung der Einnahmen von 1988.

Weitere Vereinbarungen mit den Provinzen

In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts und seit dem Jahr 2000 wurden seitens der Bundesregierung mehrere Programme durchgeführt und verschiedene Vereinbarungen mit den Provinzen geschlossen, um deren Haushaltslage zu stabilisieren. Einige dieser Programme gewähren den Provinzen diverse finanzielle Unterstützung unter der Bedingung von finanzpolitischen Verschärfungen. Andere sind an die Regelungen zur Verteilung der Einnahmen zwischen der Bundesregierung und den Provinzen geknüpft. Nachstehend werden einige dieser Programme dargestellt:

Provinzentwicklungsfonds: Im Jahr 1995 richtete Argentinien den Provinzentwicklungsfonds ein, um Provinzen mit Finanzproblemen zu unterstützen. Als Gegenleistung für die Verpflichtung einer Provinz, Maßnahmen zur Stärkung der Haushaltsdisziplin einzuleiten, erhält sie Finanzhilfen der Bundesregierung in Form von Krediten, Bürgschaften oder Schuldenerlass.

Tilgung von Quasi-Währungsanleihen: Im Jahr 2001 und im ersten Halbjahr 2002 begaben die Provinzen beträchtliche Mengen von Quasi-Währungsanleihen in Form von Provinzobligationen (etwa die von der Provinz Buenos Aires begebenen, *Patacones* genannten Anleihen), um ihre Haushaltsdefizite zu finanzieren. Die Inhaber konnten mittels dieser Anleihen Provinzsteuern entrichten, Dienstleistungen wie beispielsweise Telefon oder Wasser sowie in bestimmten Fällen Bundessteuern zahlen. Im März 2003 genehmigte die Bundesregierung ein Programm zur Tilgung von Quasi-Währungsanleihen der Provinzen und des Bundes (der *Lecops*). Im Rahmen dieses Programms:

- kaufte die Zentralbank einen Großteil der in der Wirtschaft im Umlauf befindlichen Quasi-Währungsanleihen des Bundes und der Provinzen zurück und erhielt dafür von der Bundesregierung Anleihen, die als *Boden Quasi-Währung* bekannt sind;

- willigten alle Provinzen ein, im Austausch gegen und als Ersatz für nicht getilgte Quasi-Währungsanleihen eine im September 2006 fällige Provinzanleihe auszugeben und der Bundesregierung alle Beträge zurückzuerstatten, die sie im Rahmen der *Boden Quasi-Währungsanleihen* gezahlt hatte. Diese Verpflichtung zur Wiederanlage wird durch Verpfändung von bis zu 15 % der Einnahmen aus der Verteilung der Einnahmen, die der jeweiligen Provinz zustehen, abgesichert.

Durch Ausgabe neuer, CER-angepasster, auf Peso lautender Anleihen (*Boden* 2011 und *Boden* 2013) tilgte die Bundesregierung im Jahr 2003 einen beträchtlichen Teil der Quasi-Währungsanleihen. Mit sehr geringen Ausnahmen sind keine Quasi-Währungsanleihen von Bund oder Provinzen mehr in der argentinischen Wirtschaft im Umlauf.

Programa de Financiamiento Ordenado (Geordnetes Finanzierungsprogramm): Im Jahr 2002 entwickelte die Bundesregierung dieses Programm als Teil einer weitergehenden Initiative zur finanziellen Unterstützung der Provinzen. Aufgrund dieses Programms unterzeichnete die Bundesregierung in den Jahren 2002 und 2003 bilaterale Finanzvereinbarungen mit einer Reihe von Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires, denen zufolge:

- die Bundesregierung den unterzeichnenden Provinzen Darlehen aus dem Provinzentwicklungsfonds gewährt, vorausgesetzt, die Provinzen ergreifen Maßnahmen zur Ausgabenkontrolle und führen weitere Verwaltungsreformen durch. Die Provinzen dürfen die Gelder dieser Darlehen nur für folgende Zwecke einsetzen:

  – Verringerung von Haushaltsdefiziten;

  – Zahlung auf das Kapital ungetilgter Schulden; und

  – Leistung ausstehender Lohnzahlungen an Angestellte des Öffentlichen Dienstes der Provinz sowie überfälliger Zahlungen an Lieferanten lebenswichtiger Waren und Dienstleistungen.

- die unterzeichnenden Provinzen einwilligen, alle finanziellen Bedingungen zu erfüllen, welchen die Bundesregierung im Rahmen ihrer Finanzabsprachen mit multilateralen Kreditgebern unterliegt; und

- die unterzeichnenden Provinzen sich verpflichten:

  – Grenzen für variabel verzinste Verbindlichkeiten festzulegen;

  – monatliche und vierteljährliche Haushaltsziele festzulegen;

  – der Bundesregierung für den Zeitraum bis zum Jahr 2005 jährliche Haushaltspläne vorzulegen, die eine Beschreibung der zur Erhaltung eines ausgeglichenen Haushalts und der Erfüllung der Verpflichtungen aus dem Schuldendienst der Provinz erforderlichen finanzpolitischen Maßnahmen einschließt;

  – dabei keine neue öffentliche Verschuldung einzugehen oder neue Wertpapiere als Quasi-Währung auszugeben; und

  – Kreditrückzahlungen abzusichern, indem sie der Bundesregierung ihre Rechte auf Erhalt von Mitteln im Rahmen der Einnahmenverteilung gemäß der Vereinbarung vom Februar 2002 abtreten.

Bogar: Gemäß der zwischen der Bundesregierung und den Provinzen im Februar 2002 erzielten Vereinbarung nahm die Bundesregierung im Jahr 2003 in einer Reihe von Provinzen eine Umschuldung, mittels einer neuen, als *Bogar* bezeichneten Anleihe vor, welche die ausstehenden Schulden der an dieser Umschuldung teilnehmenden Provinzen ersetzte. Diese Anleihen mit einem Gesamtkapitalbetrag von Ps. 28,8 Mrd. wurden vom Provinzentwicklungsfonds ausgegeben, und ihre Zahlung ist durch eine Garantie der Bundesregierung gesichert. Die Garantie der Bundesregierung wiederum wird durch Verpfändung ihres Anteils an den Einnahmen aus der Steuer auf Finanzgeschäfte und durch Verpfändung der Steuereinnahmen aus der Einnahmenverteilung, abgesichert.

Provinzen, deren Schulden durch die Emission von *Bogar*-Anleihen umgeschuldet wurden, sind verpflichtet, dem Provinzentwicklungsfonds und - indirekt - der Bundesregierung alle Beträge zurückzuerstatten, die im Rahmen der Anleihen entweder direkt aus dem Provinzentwicklungsfonds oder indirekt von der Bundesregierung im Rahmen der Garantie gezahlt wurden. Die Verpflichtungen der Provinzen zur Entschädigung des Provinzentwicklungsfonds bzw. der Bundesregierung werden durch Verpfändung von bis zu 15 % der Einnahmen aus der Verteilung von Einnahmen, die den Provinzen zustehen, abgesichert.

Finanzverantwortungsgesetz: Am 14. Juni 2004 unterbreitete die Exekutive auf Bundesebene dem Parlament ein Finanzverantwortungsgesetz, das am 4. August 2004 verabschiedet wurde. Das Gesetz hat wichtige Reformen des Finanzsystems in Argentiniens Öffentlichem Sektor auf nationaler-, Provinz- und kommunaler Ebene zum Ziel und beinhaltet u. a. folgende Schwerpunkte:

- Die Bundesregierung und die Provinzen erstellen jährlich Finanzprogramme für das jeweils bevorstehende Jahr, die bestimmte finanzpolitische Maßnahmen, Zielstellungen und Voraussagen enthalten sollen und deren Ergebnisse regelmäßig auf den jeweiligen Internetseiten zu veröffentlichen sind;

- Die Wachstumsrate der Primärausgaben der Bundes- und Provinzregierungen darf die erwartete nominale Wachstumsrate des BIP nicht überschreiten;

- Die Bundesregierung und die Provinzen müssen ihre Haushalte dauerhaft ausgeglichen halten;

- Die Bundesregierung und die Provinzen müssen spezielle antizyklisch wirkende Reserven aufbauen, um zyklische Haushaltsschwankungen zu verringern;

- Die Provinzen dürfen keine Neuverschuldung eingehen, die zu Verpflichtungen von mehr als 15 % der Zahlungen im Rahmen der Einnahmenverteilung an die Kommunalverwaltungen führen. Überschreitet eine Provinz diese Grenze, so wird ihr, mit bestimmten Ausnahmen, die Aufnahme weiterer Schulden untersagt;

- Nach erfolgter Umschuldung verpflichtet sich die Bundesregierung, ihre ausstehenden Verbindlichkeiten auf einen prozentualen Anteil des BIP abzubauen;

- Die Provinzen haben vor Aufnahme von Schulden oder Ausgabe von Garantien die Zustimmung des Bundeswirtschaftsministeriums einzuholen; und

- Das Wirtschaftsministerium stützt sich bei seiner Genehmigung auf die im Gesetzesvorschlag festgelegten Parameter.

Das Finanzverantwortungsgesetz nimmt jedoch keine Änderungen am System der Verteilung der Einnahmen zwischen Bundesregierung und Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires vor.

Sozialversicherung

Der Rahmen der Sozialversicherung

Argentinien verfügt derzeit über ein gemischt öffentlich-privates Rentensystem, das im Juli 1994 eingeführt wurde. Danach ist der Staat für die Grundrente jedes Berufstätigen verantwortlich. Arbeitnehmer können sich darüber hinaus für eine Zusatzrente entscheiden, die in Abhängigkeit vom Zeitpunkt des Eintritts des Arbeitnehmers in das Erwerbsleben öffentlich oder privat verwaltet wird. Das öffentliche Rentensystem ist umlagefinanziert, d. h. laufende Sozialversicherungsausgaben werden durch laufende Sozialversicherungseinnahmen und andere laufende Einnahmen gedeckt.

Argentiniens nationales öffentliches Rentensystem wird von drei getrennten Institutionen verwaltet:

- der *Administración Nacional de Seguridad Social* (Nationale Sozialversicherungsverwaltung), welche die Pensionsfonds der Allgemeinheit überwacht;

- dem *Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares* (Pensionsfonds der Streitkräfte), welches einen Sonderpensionsfonds für die Streitkräfte verwaltet; und

- der *Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal* (Pensionskasse der Bundespolizei), die einen Sonderpensionsfonds für Angestellte im gesetzesvollziehenden Bereich des Bundes verwaltet.

Zwischen 1994 und 1996 übernahm die Bundesregierung die Verantwortung für die Rentensysteme von zehn Provinzen und zwei Kommunen, einschließlich der Stadt Buenos Aires. Die Bundesregierung fasste diese Pensionskassen der einzelnen Provinzen in der Nationalen Sozialversicherungsverwaltung zusammen.

Das aktuelle öffentliche Sozialversicherungssystem bietet folgende Leistungen:

- *Grundrente (Prestación básica universal)*: Die Bundesregierung gewährt allen Personen eine Grundrente, die die meiste Zeit ihres Erwerbslebens Sozialversicherungsbeiträge gezahlt und das Rentenalter erreicht haben. Die Höhe der geleisteten Beiträge ist dabei irrelevant. Die Höhe der Leistung wird per Gesetz festgelegt und ist unabhängig vom eingezahlten Betrag.

- *Ergänzungsrente (Prestación complementaria):* Außerdem gewährt die Bundesregierung Empfängern der Grundrente eine Ergänzungsrente, die sich verhältnismäßig nach den vor Juli 1994 durch bzw. für den Leistungsempfänger eingezahlten Sozialversicherungsbeiträgen richtet. Die Höhe dieser Ergänzungsrente ist abhängig von den eingezahlten Sozialversicherungsbeiträgen sowie der Dauer der Beitragszahlung.

- *Freiwillige Zusatzrente (Prestación adicional por permanencia):* Beitragszahler, deren Erwerbsleben vor dem 1. Juli 1994 begonnen hat, haben die Möglichkeit, für ihre nach dem 1. Juli 1994 entrichteten Beiträge eine freiwillige staatliche Zusatzrente zu beziehen. Ersatzweise können sie sich für eine Zusatzrente aus einem privaten Rentenfonds entscheiden. Die Leistung wird auf der Grundlage der ab 1. Juli 1994 eingezahlten Sozialversicherungsbeiträge und der Dauer der Beitragszahlung berechnet.

Personen, die nach dem 1. Juli 1994 in das Erwerbsleben eingetreten sind, können auch eine ausschließlich privat finanzierte Zusatzrente als Ergänzung zur Grundrente wählen.

Argentiniens Sozialversicherungssystem umfasst darüber hinaus die zwei folgenden Arbeitslosenprogramme:

- die Arbeitslosenversicherung, die einmalige oder monatliche Zahlungen an entlassene Arbeitnehmer und ihre Angehörigen leistet;

- das von der Weltbank geförderte Sozialprogramm für arbeitslose Haushaltsvorstände, bei dem arbeitslose Haushaltsvorstände Unterstützungszahlungen erhalten können, wenn sie gemeinnützige Arbeit leisten.

Gegenwärtig wird das nationale Sozialversicherungssystem überwiegend durch folgende Steuern finanziert:

- Lohnbezogene Sozialversicherungsabgaben, üblicherweise in Höhe eines Arbeitnehmeranteils von 11 % und eines Arbeitgeberanteils zwischen 17 % und 21 % in Abhängigkeit von der Branche des Arbeitgebers. Zur Förderung der Verbrauchernachfrage führte die Bundesregierung im November 2001 eine zeitweilige, nur unter bestimmten Umständen anwendbare Senkung der von den Arbeitnehmern zu zahlenden Rentenpflichtbeiträge ein, die planmäßig zum 1. Oktober 2004 auslaufen sollte. Am 23. Juni 2004 verlängerte die Regierung jedoch die Laufzeit der Senkung bis zum 1. Oktober 2005;

- Arbeitnehmerpflichtbeiträge an das *Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados,* das Nationale Institut für Sozialdienstleistungen für Rentner und Pensionäre, in Höhe von 3 % der Arbeitnehmerlöhne;

- Auf Grundlage des Lohnes berechnete Arbeitnehmer-Gesundheitssteuer mit 3 % Arbeitnehmer- und 6 % Arbeitgeberanteil; und

- Einkommensteuer für Selbständige. Die Beträge werden auf einer individuellen Grundlage in Abhängigkeit des vermuteten Einkommens für die jeweiligen Berufssparten bemessen.

Infolge hoher Defizite im öffentlichen Sozialversicherungssystem ist die Regierung zunehmend gezwungen, andere Einnahmequellen zur Deckung der Sozialversicherungsausgaben heranzuziehen. Weitere staatliche Einnahmequellen, die derzeit zur Deckung der Sozialversicherungskosten eingesetzt werden, sind u. a.

- 15 % der Bruttoeinnahmen aus Verteilung der Einnahmen;

- Ps. 120 Mio. aus dem jährlichen Einkommensteueraufkommen, plus 20 % der zusätzlichen Einkommensteuereinnahmen;

- 10,307 % der Umsatzsteuereinnahmen;

- 100 % der Einnahmen aus Steuern auf Tabak, Dieselkraftstoff, Kerosin und komprimiertes Erdgas sowie 21 % der Einnahmen aus Steuern auf Naphtha und Erdgas;

- 70 % der Einnahmen aus der einheitlichen Pauschalsteuer (single presumptive tax); und

- 30 % der Bruttoeinnahmen aus Privatisierungen.

Entwicklung der Sozialversicherungseinnahmen und -ausgaben

Obwohl erwartet wird, dass die Sozialversicherungsreformen von 1994 auf lange Sicht die Effizienz des argentinischen Sozialversicherungssystems verbessern, haben sie seit ihrer Einführung deutlich nachteilige Auswirkungen auf die Finanzen des argentinischen nicht-finanziellen Öffentlichen Sektors gehabt. Seit 1995 zeigt Argentiniens öffentliches Sozialversicherungssystem ein wachsendes Defizit, das hauptsächlich die Kosten des Übergangs in ein privates System widerspiegelt. Zwischen 1995 und 2003 erhöhte sich das Defizit des Sozialversicherungssystems von Ps. 1,9 Mrd. im Jahr 1995 um 410,5 % auf Ps. 7,8 Mrd. im Jahr 2003. Im Zeitraum von 1995 bis 2003 betrug das durchschnittliche Jahresdefizit Ps. 5,8 Mrd.

Sozialversicherungseinnahmen. Der signifikante Anstieg des Sozialversicherungsdefizits ist hauptsächlich auf den deutlichen Rückgang bei den im Rahmen der Sozialversicherung erzielten Einnahmen zurückzuführen, da neue Arbeitskräfte, die nach dem 1. Juli 1994 in den Arbeitsmarkt eintraten, ihre Sozialversicherungsbeiträge in private Rentenfonds einzahlten. Dadurch verringerten sich die Sozialversicherungseinnahmen von Ps. 13,7 Mrd. im Jahr 1995 auf Ps. 11,7 Mrd. im Jahr 2003.

Zwischen 1999 und 2001 setzte sich der bis zu den Reformen des Jahres 1994 zurückreichende Abwärtstrend der Sozialversicherungseinnahmen fort. Im Jahre 1999 und erneut im Jahr 2001 wurde der Rückgang aufgrund der wirtschaftlichen Rezession sowie infolge der zur Förderung der Wirtschaft vorgenommenen Senkungen der Sätze der Sozialversicherungsabgaben noch verschärft. Als im zweiten Halbjahr 2002 ein Konjunkturaufschwung einsetzte, verzeichneten die Sozialversicherungseinnahmen am Jahresende einen geringen Anstieg von 1,8 %. Im Jahr 2003 stiegen sie um 20,2 % auf Ps. 10,6 Mrd., im Vergleich zu Ps. 8,8 Mrd. im Jahr 2002, was einerseits auf den Konjunkturaufschwung und andererseits auf die strengere Einhaltung der Beitragsbedingungen, teilweise als Folge der Reformen zur Verhinderung von Steuerhinterziehung zurückzuführen ist. In den ersten neun Monaten des Jahres 2004 stiegen die Sozialversicherungseinnahmen um 33,0 % auf Ps. 9,5 Mrd. im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Jahres 2003. Dieser Anstieg war in erster Linie auf den anhaltenden Konjunkturaufschwung und einen Rückgang der Steuerhinterziehung zurückzuführen.

Sozialversicherungsausgaben: Ab dem Jahr 1995 stiegen die Sozialversicherungsausgaben tendenziell an oder blieben konstant, da am öffentlichen System beteiligte Arbeitnehmer, die vor dem 1. Juli auf den Arbeitsmarkt gekommen waren, weiterhin aus dem Erwerbsleben ausschieden. Die Sozialversicherungsausgaben erhöhten sich von Ps. 15,6 Mrd. im Jahr 1995 auf Ps. 19,5 Mrd. im Jahr 2003.

In den Jahren 1999 und 2000 blieben die Sozialversicherungsausgaben relativ konstant. Im Jahr 2001 begann die Bundesregierung jedoch, verschiedene Maßnahmen zur Begrenzung der Sozialversicherungsausgaben einzuleiten. Im April 2001 erließ die Regierung mehrere Verfügungen, die

- an einige Arbeitnehmer gezahlte, ergänzende Sozialversicherungsleistungen abschafften;
- eine Mindestlohnforderung von Ps. 100 für bestimmte Leistungsempfänger im Rahmen der argentinischen Gesetze zur Arbeitslosenversicherung einführten; und
- vorsahen, dass Rentenleistungen, die während der Bearbeitung der Papiere eines Arbeitnehmers auflaufen, als rückwirkende Zahlungen in 12 Raten, anstelle von Einmalzahlung, erfolgen dürfen.

Im Mai 2001 genehmigte die Bundesregierung einen einwöchigen Zahlungsaufschub für bestimmte Leistungen, wodurch sich die erforderlichen Vorauszahlungen des Finanzministeriums an die Sozialversicherungsverwaltung verringerten. Das im Juli 2001 erlassene Null-Defizit-Gesetz trug ebenfalls dazu bei, die Sozialversicherungsausgaben der Bundesregierung zu reduzieren, da es eine umfassende Verringerung der Ausgaben der Bundesregierung verlangte, um insgesamt ausgeglichene Finanzierungssalden zu garantieren. Teilweise als Ergebnis dieser Maßnahmen gingen die Sozialversicherungsausgaben im Jahr 2001 um 4,7 % zurück. Im Jahr 2002 nahmen die Rentenzahlungen aufgrund der Rücknahme der im Rahmen des Null-Defizit-Gesetzes durchgeführten Kürzungen um 13 % zu. Trotz dieser Zunahme gingen die gesamten Sozialversicherungsausgaben im Jahr 2002 aufgrund einer Änderung der bilanziellen Behandlung bestimmter Familienbeihilfen um 0,5 % zurück. Im Jahr 2002 begann die Bundesregierung, diese Beihilfen als laufende Transferleistungen und nicht als Sozialversicherungsausgaben auszuweisen.

Infolge der Lohnsteigerung für Angehörige der Streitkräfte sowie der Anhebung der Mindestgrundrente stiegen die Sozialversicherungsausgaben des Jahres 2003 um 17,7 % auf Ps. 19,5 Mrd. an. In den ersten neun Monaten 2004 stiegen die Sozialversicherungsausgaben um 14,7 % auf Ps. 15,8 Mrd. im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Jahres 2003. Dieser Anstieg war in erster Linie auf den Anstieg der Ende 2003 eingeführten und 2004 weitergeführten Mindestsozialversicherungszahlungen zurückzuführen.

Verschuldung des Öffentlichen Sektors

Überblick

Die Staatsverschuldung Argentiniens besteht aus direkten auf Fremdwährungen und Peso lautenden Verbindlichkeiten der Regierung einerseits und indirekten Verbindlichkeiten in Form von durch die Regierung gestellten Garantien für Verpflichtungen anderer öffentlicher Einrichtungen auf nationaler Ebene, der Provinzen einschließlich der Stadt Buenos Aires sowie von Privatunternehmen. Sie umfasst nicht die direkten Verbindlichkeiten der Provinzen oder sonstiger Körperschaften, soweit diese nicht durch die Regierung garantiert sind.

Zum 30. Juni 2004:

- belief sich die Staatsverschuldung Argentiniens ohne die Vermögensgegenstände, die in Verbindung mit der Verwaltung der Schulden stehen, (wie z.B. US-Schatzanleihen, die als Sicherheit für Brady-Anleihen gehalten werden, oder bestimmte Erstattungsverpflichtungen gegen die Provinzen und Finanzinstitute) auf US$ 160,1 Mrd. (100,0 % des BIP). Die Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors belief sich währenddessen auf US$ 181,2 Mrd. (113,1 % des BIP);

- beliefen sich die auf Peso lautenden Verbindlichkeiten Argentiniens auf Ps. 128,9 Mrd. (US$ 43,6 Mrd.), was 24,0 % der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors entspricht;

- beliefen sich die auf Fremdwährung lautenden Verbindlichkeiten Argentiniens auf US$ 137,6 Mrd., was 76,0 % der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors entspricht;

- wurden etwa 41,2 % (oder US$ 74,7 Mrd.) der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors Argentiniens Gebietsansässigen geschuldet, während 58,8 % (oder US$ 106,5 Mrd.) außerhalb Argentiniens ansässigen Gläubigern geschuldet wurden;

- bestanden 69,1 % oder US$ 125,3 Mrd. der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors Argentiniens aus Anleihen (einschließlich von der Regierung garantierter Anleihen der Provinzen), 7,9 % oder US$ 14,3 Mrd. aus von der Regierung garantierten Darlehen (Erläuterungen zu diesen Darlehen finden sich im Abschnitt „Schuldenmanagement – Besicherte oder garantierte Schulden“), 20,9 % oder US$ 37,8 Mrd. aus Darlehen multilateraler oder bilateraler Kreditgeber, 1,5 % oder US$ 2,7 Mrd. aus kurzfristigen Krediten der Zentralbank und 0,6 % oder US$ 1,1 Mrd. aus Darlehen von Geschäftsbanken und sonstigen Gläubigern; und

- waren alle ausstehenden Zahlungsansprüche aus direkten und indirekten Schuldverpflichtungen Argentiniens untereinander gleichrangig.

Zum 31. Dezember 2003:

- waren 92,4 % oder US$ 165,2 Mrd. der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors Argentiniens direkte Verbindlichkeiten der Regierung, während 7,6 % oder US$ 13,6 Mrd. durch Garantien der Regierung besichert waren; und

- wurden US$ 4,7 Mrd. oder 4,5 % der öffentlichen Anleihen Argentiniens und US$ 2,0 Mrd. oder 1,9 % der nicht bedienten öffentlichen Anleihen von mit der Regierung verbundenen Körperschaften, einschließlich der Zentralbank, der *Banco de la Nación Argentina* und der *Banco de Inversión y Comercio Exterior* gehalten.

Die vorgenannten Gesamtschulden beinhalten überfällige Zins- und Tilgungszahlungen.

Seit dem 24. Dezember 2001 hat die argentinische Bundesregierung ihre Zahlungen auf wesentliche Teile der Schulden des Öffentlichen Sektors ausgesetzt. Zum 30. Juni 2004 hat Argentinien auf etwa US$ 102,6 Mrd. oder 56,6 % seiner gesamten Schulden einschließlich US$ 24,3 Mrd. an Tilgungs- und US$ 12,0 Mrd. an Zinszahlungen keine Zahlungen geleistet. Überfällige Zinsen werden nicht kapitalisiert, obgleich die Regierung sie als zusätzliche Verschuldung betrachtet.

Historie des Schuldendienstes

Am 24. Dezember 2001 erklärte Argentinien unter der Übergangsregierung von Präsident Rodriguez Saá die Aussetzung der Zahlungen auf einen wesentlichen Teil der Schulden des Öffentlichen Sektors des Landes. Präsident Duhalde unterstützte bei seinem Amtsantritt wenige Tage später die Aussetzung des Schuldendienstes. Das Öffentliche Notstands- und Reformgesetz vom 6. Januar 2002 ermächtigte die Regierung, die erforderlichen Schritte einzuleiten, um die Voraussetzungen für eine wirtschaftliche Erholung und eine Umschuldung der Staatsverschuldung Argentiniens zu schaffen.

Am 6. Februar 2002 erließ die Regierung die Verordnung Nr. 256, mit der offiziell die Rückzahlung der argentinischen Staatsschulden ausgesetzt und das Wirtschaftsministerium ermächtigt wurde, eine Restrukturierung dieser Verbindlichkeiten durchzuführen. In der Folge beschloss die Regierung die Resolutionen Nr. 73 (April 2002), Nr. 350 (September 2002), Nr. 449 (Oktober 2002) und Nr. 158 (März 2003), mit denen sie den Umfang der Aussetzung des Schuldendienstes genauer festlegte. Nach diesen Regierungsbeschlüssen ist die Regierung ihren Verbindlichkeiten gegenüber den nachstehenden Gläubigern weiter nachgekommen:

- multilaterale offizielle Kreditgeber;
- Gläubiger, die der „Pesifizierung“ ihrer staatlich garantierten Kredite zugestimmt haben;
- Inhaber neuer Schuldverschreibungen wie den *Boden*, die ausgegeben wurden, nachdem die Regierung die Aussetzung ihrer Zahlungen bekannt gegeben hatte; und
- bestimmte weitere Kategorien der Staatsverschuldung.

Frühere Umschuldungen

Geschäftsbanken. In den Jahren 1985 und 1987 restrukturierte Argentinien seine Verbindlichkeiten gegenüber internationalen Geschäftsbanken in Höhe von US$ 34,7 Mrd. Zusätzlich zur Gewährung neuer Kredite durch die Banken in einem Gesamtbetrag von etwa US$ 3 Mrd. gingen aus dieser Restrukturierung zwei kleinere Anleiheemissionen hervor: „New-Money-Anleihen“ und „Alternative Partizipationsinstrumente“ oder „APIs“, von denen zum 31. Dezember 2003 ein Gesamtbetrag in Höhe von ca. US$ 2,8 Mio. ausstand. Die Zinszahlungen an Gläubigerbanken waren im April 1988 ausgesetzt worden und wurden bis zur Refinanzierung der mittel- und langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken im Rahmen des Brady-Plans, wie nachstehend erläutert, teilweise wieder aufgenommen.

Der Brady-Plan. Im April 1992 gab Argentinien ein neues Abkommen im Rahmen des Brady-Plans zur Refinanzierung mittel- und langfristiger Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken bekannt. Der Brady-Plan fand auf einen geschätzten Schuldenbetrag von US$ 28,5 Mrd., einschließlich geschätzter US$ 9,2 Mrd. überfälliger Zinszahlungen, Anwendung. Er führte zu einer Verringerung des Nennbetrages der argentinischen Auslandsschulden um etwa US$ 3,0 Mrd. sowie zu einer Senkung von 35 % im Barwert der Zinszahlungen.

Über 96 % der Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken wurden im Rahmen des Brady-Plans refinanziert. Der Brady-Plan sah die Ausgabe von Par-Bonds, Discount-Bonds und Anleihen mit variabler Verzinsung sowie eine Barauszahlung in Höhe von US$ 700 Mio. im Austausch gegen frühere ausstehende Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken in Höhe von US$ 28,5 Mrd. vor, die auch US$ 9,2 Mrd. rückständige Zinsen enthielten. Die Par-Bonds

- wurden in einem Gesamtnennbetrag von US$ 12,5 Mrd. und ursprünglich DM 284 Mio. ausgegeben,
- haben eine Laufzeit von 30 Jahren und
- werden im Fall der auf U.S. Dollar lautenden Par-Bonds zu einem im siebten Jahr von 4 % auf 6 % steigenden festen Zinssatz und im Fall der ursprünglich auf Deutsche Mark lautenden Par-Bonds zu einem festen Zinssatz von 5,87 % verzinst.

Die Discount-Bonds:

- wurden in einem Gesamtnennbetrag von US$ 4,1 Mrd. und ursprünglich DM 282 Mio. ausgegeben,
- mit einer Laufzeit von 30 Jahren und
- mit einer an den für die jeweilige Währung geltenden LIBOR-Satz gekoppelten Verzinsung zuzüglich 0,813 %.

Die Anleihen mit variabler Verzinsung:

- wurden in einem Gesamtnennbetrag von US$ 8,5 Mrd. ausgegeben,
- mit einer Laufzeit von 12 Jahren (ratenweise Rückzahlung) und
- mit einer an den für die jeweilige Währung geltenden LIBOR-Satz gekoppelten Verzinsung zuzüglich 0,813 %.

Zum 31. Dezember 2003 standen Par-Bonds im Gesamtnennwert von US$ 2,4 Mrd., Discount-Bonds im Gesamtnennwert von US$ 1,0 Mrd. und Anleihen mit variabler Verzinsung im Gesamtnennwert von US$ 711 Mio. aus.

Die Tilgungszahlungen und ein Teil der Zinszahlungen auf die Par- und Discount-Brady-Anleihen sind durch Kreditsicherheiten abgesichert. Eine Beschreibung dieser Sicherheitenverträge findet sich im Abschnitt „Schuldenverwaltung – Besicherte oder garantierte Schulden".

Pariser Club. Argentinien hat fällige Schulden gegenüber Mitgliedern des Pariser Clubs, einer Gruppe von Gläubigerstaaten, in fünf Verträgen aus den Jahren 1985, 1987, 1989, 1991 und 1992 restrukturiert. In den meisten dieser Verträge betrugen die neuen Laufzeiten durchschnittlich 10 Jahre mit einer tilgungsfreien Zeit von durchschnittlich etwa 5 ½ Jahren. Die im Rahmen dieser Vereinbarungen umgeschuldeten Beträge betrugen insgesamt US$ 9,0 Mrd. Weitere Erläuterungen zu Schulden gegenüber Gläubigern des Pariser Club sind unter „– Schulden bei offiziellen Einrichtungen" enthalten.

Schuldenverwaltung

In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts bediente sich die Regierung zunehmend der internationalen Kapitalmärkte, um ihren Finanzbedarf zu decken. Diese Emissionen bestanden vorwiegend aus Globalanleihen und Euroanleihen. In den späten neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts wurde der Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten für die Regierung jedoch zunehmend schwieriger. Dementsprechend musste sie auf andere Instrumente zurückgreifen:

- die Ausgabe von inländischen kurzfristigen Schatzanleihen, bekannt als *Letes*, sowie von mittel- und langfristigen Schatzanleihen wie der Bontes und Bonos-Pagaré. Ein Großteil dieser Staatspapiere lautete auf U.S. Dollar, da Befürchtungen einer Abwertung des Peso die Möglichkeiten der Regierung einschränkten, in den Jahren vor dem Ende des Konvertibilitätssystems neue auf Peso lautende Schuldverschreibungen zu platzieren; und
- Darlehen multilateraler und bilateraler Darlehensgeber.

Nach der Aussetzung des Schuldendienstes zum Ende des Jahres 2001 war der Regierung jeder Zugang zu den inländischen und internationalen Kapitalmärkten versperrt. Infolge dessen war sie gezwungen, ihren Finanzbedarf durch kurzfristige Kredite der Zentralbank sowie durch Darlehen multilateraler und bilateraler Darlehensgeber zu decken.

Außerdem begann die Regierung mit der Ausgabe eines neuen Anleihetyps, des sog. *Boden*. Diese erfolgte im Wesentlichen mit dem Ziel, Privatpersonen und in- und ausländischen Finanzinstituten, die von verschiedenen Maßnahmen der Regierung während der Finanzkrise betroffen waren, eine Entschädigung zu gewähren. Im Folgenden werden die verschiedenen Arten von *Boden* kurz beschrieben:

- *Boden Depositor*: Die Regierung hat diese Anleihen in den Jahren 2002 und 2003 ausgegeben, um Anlegern die Verluste zu ersetzen, die diese infolge der „Pesifizierung“ und Restrukturierung von Bankeinlagen erlitten haben. Die Ausgabe dieser Anleihen schuf finanzielle Vermögenswerte für die Regierung, da die Banken von ihren Verpflichtungen gegenüber den Einlegern, die diese Anleihen erhielten, befreit wurden. Im Gegenzug gingen die Banken die Verpflichtung ein, der Regierung den Nennbetrag dieser Anleihe mit einem festgelegten Nachlass zu erstatten. Die Banken konnten diese Verpflichtungen erfüllen, indem sie entweder Gelder bei der Zentralbank einzahlten oder auf ihre Forderungen gegen die Regierung verzichteten. Boden Depositor-Anleihen konnten für bestimmte Zahlungen und Ausgaben, einschließlich Steuerzahlungen, Fahrzeug- und Immobilienkäufe benutzt werden. Zum 31. Dezember 2003 standen Anleihen im Wert von insgesamt US$ 6,1 Mrd. aus. Hiervon lauteten US$ 5,9 Mrd. auf U.S. Dollar und US$ 153,8 Mio. auf Peso.

- Boden Compensation und Boden Coverage: Die Regierung hat diese Anleihen in den Jahren 2002 und 2003 an Banken ausgegeben, um diese für Verluste zu entschädigen, die sie aufgrund der ungleich erfolgten „Pesifizierung“ nahezu aller Fremdwährungskredite und -verpflichtungen erlitten haben.

  – *Boden Compensation*: Diese Anleihen wurden ausgegeben, um Banken die Wertdifferenz zwischen ihren „pesifizierten“ Vermögensgegenständen und ihren „pesifizierten“ Verbindlichkeiten zu ersetzen. Zum 31. Dezember 2003 standen Anleihen im Wert von insgesamt US$ 5,9 Mrd. aus, von denen US$ 4,8 Mrd. auf U.S. Dollar und US$ 1,1 Mrd. auf Peso lauteten.

  – *Boden Coverage*: Da nicht alle auf Fremdwährungen lautenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der Banken durch den „Pesifizierungsprozess“ erfasst wurden, erlitten die Banken zudem Verluste durch die Differenz zwischen ihren verbleibenden auf Fremdwährungen lautenden Vermögensgegenständen und Fremdwährungsverbindlichkeiten. *Boden Coverage*-Anleihen wurden ausgegeben, um die Banken für diese Wertdifferenz zu entschädigen, wobei Bewertungsgrundlage hierfür die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der Banken zum 31. Dezember 2001 waren. Um diese Anleihen zu erhalten, mussten sich die Banken jedoch verpflichten, der Regierung den Nennbetrag dieser Anleihen mit einem festgelegten Nachlass zu erstatten. Mit dieser Erstattungspflicht wurde zum Ausgleich ein Vermögenswert für die Regierung geschaffen. Die Banken konnten dieser Erstattungspflicht in gleicher Weise nachkommen wie bei *Boden Depositor*. Zum 31. Dezember 2003 standen Anleihen im Wert von insgesamt US$ 2,4 Mrd. aus, die alle auf U.S. Dollar lauteten.

- *Boden Restitution*. Die Regierung hat diese Anleihen im Jahr 2003 ausgegeben, um Rentner und Angestellte des Öffentlichen Sektors für die Kürzung ihrer Gehälter und anderer Leistungen in Höhe von 13% im Jahr 2001 zu entschädigen. Zum 31. Dezember 2003 standen Anleihen im Wert von insgesamt US$ 872,8 Mio. aus, die alle auf Peso lauteten.

- Boden Quasi-Currency. Die Regierung hat diesen Anleihetyp im Jahr 2003 an die Zentralbank ausgegeben. Dies erfolgte im Rahmen des Rückkaufs nahezu aller eigenen Quasi-Währungsanleihen, der sog. *Lecops*, und nahezu aller Quasi-Währungsanleihen der Provinzen, wie den *Patacones*-Anleihen, die von der Provinz Buenos Aires begeben wurden. Die Provinzen verpflichteten sich, der Regierung den Nennbetrag der *Boden Quasi-Currency*-Anleihen zu erstatten, die sie zum Rückkauf der Quasiwährungen der Provinzen ausgegeben hatte, wodurch zum Ausgleich ein Vermögenswert für die Regierung geschaffen wurde. Zum 31. Dezember 2003 standen Anleihen im Wert von insgesamt US$ 2,4 Mrd. aus, die allesamt auf Peso lauteten.

Die von der Regierung in den Jahren 2002 und 2003 ausgegebenen auf Peso lautenden *Boden* unterlagen einer Inflationsbereinigung auf CER-Basis.

Nach Aussetzung des Schuldendienstes im Dezember 2001 begann die Regierung auch mit der Ausgabe von *Bocones*. Diese Anleihen, die die Regierung seit 1991 ausgibt, werden vornehmlich zur Restrukturierung ihrer Verbindlichkeiten gegenüber Rentnern und verschiedenen Privatgläubigern verwendet. Im August 1997 hat die Regierung außerdem die Ausgabe einer Serie von *Bocones* als Entschädigung für die Familien genehmigt, deren Angehörige während der Herrschaft der Militärdiktatur zwischen 1976 und 1983

inhaftiert waren oder spurlos verschwunden sind. Zwischen 1999 und 2003 hat die Regierung *Bocones* in einem Betrag von etwa US$ 2,3 Mrd. oder Ps. 6,6 Mrd. ausgegeben.

Umtausch von Schuldverschreibungen

Im Jahr 2001 wurde Argentiniens Schuldenlast aus der Staatsverschuldung zunehmend untragbar, so dass die Regierung eine Reihe von Umtauschmaßnahmen einleitete, die zur Reduzierung der kurz- und mittelfristigen Schulddienstverpflichtungen gedacht waren. Dieser Umtausch von Schuldverschreibungen erlaubte Anleihegläubigern einen Umtausch ihrer ausstehenden Anleihen gegen neue Wertpapiere (oder in andere Verbindlichkeiten). Deren Bedingungen wurden während des Umtauschangebotszeitraums im Rahmen einer modifizierten Holländischen Auktion festgelegt. Diese Struktur erlaubte es der Regierung, die preislichen Bedingungen auf Grundlage und nach Durchsicht der von den Anleihegläubigern abgegebenen Angebote festzulegen. Die Regierung hat derzeit Zahlungen auf die im Rahmen dieser Umtauschangebote ausgegebenen neuen Wertpapiere ausgesetzt (mit Ausnahme der Transaktion im November 2001, bei der garantierte Kredite gewährt und keine Wertpapiere ausgegeben wurde). Diese Wertpapiere werden im Rahmen der Restrukturierung der ausgesetzten Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen restrukturiert. Im Folgenden wird ein Überblick über die wichtigsten freiwilligen Umtauschangebote der Regierung während des Jahres 2001 gegeben:

Umtauschangebot im Februar 2001: Im Februar 2001 führte die Regierung ein freiwilliges weltweites Umtauschprogramm durch, bei dem sie im Umlauf befindliche und vornehmlich auf U.S. Dollar lautende Anleihen im Gesamtnennbetrag von ca. US$ 4,4 Mrd. mit einer Durchschnittslaufzeit von 2,5 Jahren und einem Durchschnittszinssatz von 11,03 % erwarb und gegen Anleihen im Nennbetrag von ca. US$ 4,2 Mrd. mit einer Durchschnittslaufzeit von 7,4 Jahren und einem Durchschnittszinssatz von 12,06 % umtauschte. Die neuen Finanzinstrumente, die im Rahmen dieses Umtausch ausgegeben wurden, waren eine auf U.S. Dollar lautende Globalanleihe mit planmäßiger Fälligkeit im Jahr 2012 und eine auf U.S. Dollar lautende *Bonte* mit planmäßiger Fälligkeit im Jahr 2006.

Mega-Exchange: Im Juni 2001 führte die Regierung ein freiwilliges weltweites Umtauschprogramm unter der Bezeichnung „Mega-Exchange“ durch, in dem sie sechsundvierzig verschiedene ausstehende und vornehmlich auf U.S. Dollar lautende Anleihen im Gesamtnennbetrag von etwa US$ 29,5 Mrd. im Austausch gegen fünf neue Anleihen im Gesamtnennbetrag von etwa US$ 30,4 Mrd. erwarb. Der IWF schätzt, dass der „Mega-Exchange“ einen Anstieg der gemäß Kapitalwertmethode berechneten Staatsverschuldung um US$ 9,5 Mrd. zur Folge hatte. Es wurden folgende neue Anleihen begeben:

- US$ 2,1 Mrd. Bono-Pagaré mit Endfälligkeit im Jahr 2006;
- US$ 11,5 Mrd. Globalanleihe mit Endfälligkeit im Jahr 2008;
- US$ 931 Mio. auf Peso lautende Globalanleihe mit Endfälligkeit im Jahr 2008, umwandelbar in U.S. Dollar zum Umrechnungskurs von US$ 1 = Ps. 1;
- US$ 7,5 Mrd. auf U.S. Dollar lautende Globalanleihe mit Endfälligkeit im Jahr 2018; und
- US$ 8,5 Mrd. auf U.S. Dollar lautende Globalanleihe mit Endfälligkeit im Jahr 2031.

Unmittelbar nach dem Umtausch machten die neuen Anleihen 32,0 % der auf Fremdwährungen lautenden Verbindlichkeiten der Regierung aus.

Umtauschangebot im November 2001. Im November 2001 führte die Regierung ein freiwilliges Umtauschangebot durch, in dem sie ausstehende Anleihen im Gesamtnennbetrag von ca. US$ 42,3 Mrd. und einer Durchschnittslaufzeit von 12,01 Jahren im Tausch gegen steuerbesicherte Kredite von US$ 42,0 Mrd., sogenannte staatlich garantierte Kredite, mit einer Durchschnittslaufzeit von 14,02 Jahren erwarb. Obwohl sowohl inländische als auch ausländische Anleihegläubiger an diesem Umtauschprogramm teilnehmen konnten, waren inländische Gläubiger, und dabei im Wesentlichen Banken und Pensionsfonds, die Hauptteilnehmer.

Die staatlich garantierten Kredite lauteten auf U.S. Dollar und Peso. US$ 28,0 Mrd. dieser Kredite waren festverzinsliche und US$ 13,9 Mrd. variabel verzinsliche Kredite. Beginnend mit dem Jahr 2004 werden

US$ 90 Mio. dieser Kredite fällig. Die ursprünglichen Bedingungen der staatlich garantierten Kredite hatten folgende Hauptmerkmale:

- Während des Zeitraums, der mit der Laufzeit der zugrunde liegenden Anleihe übereinstimmte, betrug der Kreditzins 70 % des ursprünglichen Anleihezinses, entsprechend höchstens 7 % für Festzins- und LIBOR plus 3 % für variabel verzinsliche Kredite. Nach Laufzeitende der zugrunde liegenden Anleihen wird der Kreditzins auf diese Höchstzinssätze angehoben (d. h. auf 7 % und auf LIBOR plus 3 %).

- Staatlich garantierte Kredite werden durch die Verpfändung staatlicher Einnahmen aus der Besteuerung von Finanzgeschäften und den unter den Finanzausgleich fallenden Steuern, d. h. denjenigen Steuern, die die Regierung mit den Provinzen nach dem Finanzausgleichsgesetz von 1988 teilen muss, besichert.

- Die Inhaber staatlich garantierter Kredite haben weiterhin das Recht, ihre ursprünglichen Anleihen im Falle eines Verzugs zurückzufordern. Dieser Prozess wird als Rückumtausch staatlich garantierter Kredite bezeichnet.

Der Zinssatz und das Rückumtauschrecht bei diesen Krediten wurde während des „Pesifizierungsprozesses“ geändert.

„Pesifizierungsprozess“

Nach Ende des Konvertibilitätssystems gab die Regierung am 3. Februar 2002 durch die Verordnungen Nr. 214, Nr. 410 und Nr. 471 die Umwandlung aller auf Fremdwährungen lautenden, nach argentinischem Recht ausgegebenen Schuldverschreibungen in Peso bekannt, wobei die neuen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen auf CER-Basis inflationsbereinigt wurden. Im Rahmen des „Pesifizierungsprozesses“ ergriff die Regierung folgende Maßnahmen:

- Die Regierung „pesifizierte“ nach argentinischem Recht ausgegebene Schuldverschreibungen im Wert von US$ 57,5 Mrd. zum Devisenkurs von US$ 1 zu Ps. 1,4. Diese Verbindlichkeiten bestanden aus *Bontes*, Bocones, Bonos-Pagaré, staatlich garantierten Krediten, bilateralen Krediten und sonstigen Verpflichtungen wie Anleihen von Geschäftsbanken, Letes und sonstigen Schatzanleihen. Zum 31. März 2002 hatte sich der Wert der „pesifizierten“ Schuldverschreibungen infolge der Abwertung des Peso auf US$ 28,4 Mrd. verringert.

- Mit Ausnahme der „pesifizierten“ staatlich garantierten Kredite, für die eine feste Verzinsung zwischen 3 % und 5,5 % festgesetzt wurde, senkte die Regierung die Zinssätze für die „pesifizierten“ Schuldverschreibungen auf eine jährliche Verzinsung von 2,0 %.

Die „Pesifizierung“ der auf U.S. Dollar lautenden staatlich garantierten Kredite berechtigte die Inhaber dieser Kredite, diese in die ursprünglichen Anleihen, gegen die die Kredite umgetauscht wurden, zurückzutauschen. Gemäß den Verordnungen Nr. 644 (April 2002) und Nr. 79 (Januar 2003) waren die Inhaber dieser „pesifizierten“ staatlich garantierten Kredite – um weiterhin Tilgungszahlungen zu erhalten – verpflichtet, die „Pesifizierung“ zu akzeptieren und auf ihr Recht auf Rückumwandlung in die ursprünglichen Anleihen zu verzichten. Gemäß Verordnung Nr. 530 (August 2003) wurden alle Inhaber von staatlich garantierten Krediten, die auf dieses Recht nicht verzichtet hatten, gezwungen, ihre ursprünglichen Anleihen zurückzunehmen. Im Jahr 2003 nahmen die Inhaber von staatlich garantierten Krediten in Höhe von insgesamt US$ 13,5 Mrd. die ursprünglichen Anleihen im Nennbetrag von insgesamt US$ 17,8 Mrd. zurück. Dies führte zu einem Anstieg der argentinischen Staatsverschuldung um US$ 4,3 Mrd. Da die Regierung außerdem ihre ursprünglichen Anleihen nicht rechtzeitig bedient hatte, führte dieser Rückumtausch zu einem Anstieg der überfälligen Tilgungszahlungen und Zinszahlungen um US$ 1,5 Mrd. Die Regierung geht davon aus, diese ursprünglichen Anleihen im Rahmen einer weitergehenden Umschuldung restrukturieren zu können.

Indirekte Schulden

Die Regierung garantiert ganz oder teilweise Tilgungs- und Zinszahlungen für bestimmte Schuldverschreibungen der Provinzen und sonstiger staatlicher und privater Rechtsträger. Ein Teil dieser staatlichen Garantien wird durch Finanzvermögenswerte oder Steuerforderungen der Regierung besichert.

Zum 31. Dezember 2003 garantierte die Regierung Fremdverbindlichkeiten in einem Gesamtnennbetrag von insgesamt US$ 13,6 Mrd. Dies umfasst die folgenden Verbindlichkeiten:

- Verbindlichkeiten in Höhe von US$ 12,3 Mrd., die von staatlichen, nicht zur Regierung gehörenden Rechtsträgern, wie zum Beispiel der Banco de la Nación Argentina, geschuldet werden. Ein erheblicher Anteil dessen wurde von öffentlichen Rechtsträgern, die keine Finanzinstitute sind, geschuldet. 98,3 % dieser Schuldverpflichtungen wurden durch Vermögenswerte des Primärschuldners dieser Verpflichtungen besichert.

- Schulden der Provinzen in Höhe von US$ 998,1 Mio., die alle durch Vermögenswerte des jeweiligen Primärschuldners besichert waren; und

- Schulden von Unternehmen der Privatwirtschaft in Höhe von US$ 298,7 Mio., wobei keine dieser Verbindlichkeiten durch Vermögenswerte des jeweiligen Primärschuldners besichert waren.

Bogar: Diese Anleihen wurden im Jahr 2002 durch den Entwicklungsfonds der Provinzen in einem Nennbetrag von Ps. 28,2 Mrd. ausgegeben, um die Schulden einer Reihe von Provinzen umzustrukturieren. Ihre Rückzahlung ist durch eine staatliche Garantie besichert und stellt somit eine indirekte Staatsverschuldung dar. Eine Beschreibung der Vereinbarung zwischen der Regierung und den Provinzen im Hinblick auf diese Anleihen enthält der Abschnitt „– Weitere Vereinbarungen mit den Provinzen“.

Besicherte oder garantierte Schulden

Bestimmte staatliche Schuldverschreibungen sind durch Verpfändungen bestimmter Vermögenswerte, einschließlich Steuerforderungen und sonstiger Kreditsicherheiten besichert. Nachstehend werden einige dieser Sicherungsverträge erläutert:

- *Staatlich garantierte Kredite*: Diese Kredite sind durch eine Verpfändung des Anteils der Regierung an den Einnahmen aus der Steuer auf Finanzgeschäfte und den unter den Finanzausgleich fallenden Steuern, d. h. denjenigen Steuern, die die Regierung mit den Provinzen nach dem Finanzausgleichsgesetz von 1988 teilen muss, besichert. Die Zentralbank zieht die Steuer auf Finanzgeschäfte direkt ein und überweist diese Einnahmen monatlich an die Regierung, behält aber die Beträge ein, die zur Erfüllung der Verpflichtungen der Regierung aus staatlich garantierten Krediten benötigt werden. Reichen die Einnahmen aus der Steuer auf Finanzgeschäfte zur Erfüllung dieser Verpflichtungen nicht aus, erhält die Zentralbank den fehlenden Betrag aus den unter den Finanzausgleich fallenden Steuern, indem sie die Banken, die sämtliche Steuern in Argentinien einziehen, anweist, den Fehlbetrag an sie zu überweisen. Die Zentralbank zahlt die Verpflichtungen der Regierung aus staatlich garantierten Krediten direkt aus diesen Mitteln.

- Bogar: Die Zahlungsverpflichtung der Regierung aus ihrer Garantie für fällige Beträge aus diesen Anleihen wird durch eine Verpfändung des Anteils der Regierung an den Einnahmen aus der Steuer auf Finanzgeschäfte und den unter den Finanzausgleich fallenden Steuern besichert.

- Brady-Anleihen. Der volle Nennbetrag von Par- und Discount-Bonds, die im Rahmen des Brady-Plans ausgegeben wurden, ist besichert. Im Fall der auf U.S. Dollar lautenden Anleihen durch Nullkupon-Anleihen des US-Schatzamtes und im Fall der auf Euro lautenden Anleihen, die ursprünglich auf Deutsche Mark lauteten, durch Nullkupon-Anleihen der deutschen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Deutschlands Entwicklungsbank. Auf die Sicherheiten, mit denen 100 % des Nennbetrags dieser Anleihen besichert sind, kann nicht vor dem Fälligkeitstermin dieser Anleihen im Jahr 2023 zugegriffen werden. Ein Teil der auf Brady-Anleihen fälligen Zinsen wird wie folgt besichert:

  - Für auf U.S. Dollar oder Euro lautende Discount-Bonds wurden Sicherheiten für Zinszahlungen in Höhe des Betrages bestellt, der sich bei einem angenommenen Zinssatz von 8 % auf den Nennbetrag der ausstehenden Anleihen in einem 12-Monats-Zeitraum errechnet.

  - Für auf U.S. Dollar lautende Par-Bonds wurden Sicherheiten für Zinszahlungen in Höhe des Betrages bestellt, der sich bei einem angenommenen Zinssatz von 6 % auf den Nennbetrag der ausstehenden Anleihen in einem 12-Monats-Zeitraum errechnet.

– Für auf Euro lautende Par-Bonds wurden Sicherheiten für Zinszahlungen in Höhe des Betrages bestellt, der sich bei einem angenommenen Zinssatz von 5,87 % auf den Nennbetrag der ausstehenden Anleihen in einem 12-Monats-Zeitraum errechnet.

Seit Juli 2002 hat der Anleihetreuhänder der Par- und Discount-Brady-Anleihen bei deren Fälligkeit Zinszahlungen auf diese Anleihen geleistet, indem die für diese Zahlungen bestellten Sicherheiten in Anspruch genommen und verwertet wurden. Zum 31. Dezember 2003 wurden die verbliebenen Sicherheiten für Zinszahlungen auf Discount-Bonds mit ca. US$ 33,7 Mio. bewertet, wobei für die Zinszahlungen auf Par-Bonds keine Sicherheiten mehr zur Verfügung standen. Zusätzliche Zahlungen im Januar und März 2004 verringerten die verbleibenden Sicherheiten für Zinszahlungen auf die auf U.S. Dollar lautenden Discount-Bonds um ca. US$ 11,2 Mio. und brauchten die Sicherheiten für die auf Euro lautenden Discount-Bonds vollständig auf.

- *Spanische Anleihen*: Im Jahr 1993 gab die Regierung im Rahmen der Brady-Restrukturierung anstelle der Brady-Anleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren unbesicherte Anleihen an spanische Banken aus, die im Jahr 2008 fällig werden. Diese Anleihen werden von der spanischen Regierung garantiert, die nach der Aussetzung der Schuldenrückzahlungen der Regierung ihre Garantieverpflichtungen erfüllt hat. Derzeit hat die spanische Regierung aus den im Rahmen dieser Garantie geleisteten Zahlungen Ansprüche gegen die Regierung in Höhe von US$ 3,1 Mio.

Steuerverrechnungsmechanismus

In der Vergangenheit hat die Regierung bei nicht fristgerecht erfolgenden Zahlungen den Inhabern bestimmter von ihr ausgegebener Anleihen die Möglichkeit eingeräumt, anstelle der Zahlungen eine Steuergutschrift zu erhalten. Diese Steuergutschrift konnte zur Begleichung von Steuerschulden des Anleihegläubigers gegenüber dem Staat eingesetzt werden.

Mehrere verschiedene Arten von Staatsanleihen wiesen diese Möglichkeit der Steuerverrechnung auf, die entweder gesetzlich oder in den Anleihebedingungen vorgesehen war, wobei sich die einzelnen Wirkungsweisen unterschieden. Ein solcher Steuerverrechnungsmechanismus war ein Merkmal der *Bocones* seit deren erstmaliger Ausgabe im Jahr 1991. Zusätzlich hat die Regierung im Jahr 2001 im Rahmen ihres Programms für Anleihen mit mittlerer Laufzeit eine Serie von Anleihen ausgegeben, deren Bedingungen eine Steuerverrechnung vorsahen. Ferner wandte die Regierung im August 2001 Steuerverrechnungsmechanismen auf sämtliche staatlichen Anleihen an, die vor dem 31. Dezember 2005 fällig werden sollten. Der Jahreshaushalt der Regierung sollte eine Obergrenze für den Betrag an Steuergutschriften auf Staatsanleihen vorsehen, welche die Regierung in einem bestimmten Jahr gewähren konnte. Im April 2004 wurde diese Vereinbarung zur Steuerverrechnung für sämtliche Schatzanleihen (mit bestimmten Ausnahmen, unter anderem *Bocones* und bestimmte *Boden*), bis zur Restrukturierung der notleidenden Staatsschulden ausgesetzt.

Finanzvermögenswerte

Die Differenz zwischen der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien und dessen Nettoverschuldung kommt durch verschiedene Finanzvermögenswerte zustande, die der Staat hält. Einige dieser Vermögenswerte beruhen auf den Kredittransaktionen des Staates, entweder weil sie - wie im Falle bestimmter *Boden* – einen Finanzvermögenswert zum Ausgleich schaffen oder weil sie - wie im Fall der Brady-Anleihen - besichert sind. Anderes vom Staat gehaltenes Finanzvermögen besteht aus ausstehenden Staatsanleihen, die das Schatzamt zurückkauft, jedoch nicht entwertet, sowie aus Beträgen, die das Schatzamt auf Bankkonten hält. Zum 31. Dezember 2003 lag der Gesamtwert dieses Finanzvermögens bei US$ 20,9 Mrd. (einschließlich US$ 14,5 Mrd. im Zusammenhang mit Kredittransaktionen zugunsten der Provinzen, Finanzvermögenswerte zum Ausgleich in Höhe von US$ 3,8 Mrd. durch die Begebung von *Boden*, Besicherung der Brady-Anleihen in Höhe von US$ 875 Mio. und US$ 766 Mio., die vom Schatzamt auf Bankkonten gehalten werden).

Entwicklung der öffentlichen Verschuldung

Zwischen 1999 und 2001 stieg die Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien um 18,5 % von US$ 121,9 Mrd. (43,0 % des BIP) auf US$ 144,5 Mrd. (53,8 % des BIP). Dieser Anstieg beruhte im Wesentlichen auf folgenden Faktoren:

- der anhaltenden Notwendigkeit für die Bundesregierung, ihr wiederkehrendes Haushaltsdefizit zu finanzieren;

- der Ausgabe von Schuldverschreibungen zur Restrukturierung von überfälligen Verbindlichkeiten gegenüber Pensionsempfängern, Lieferanten und anderen privaten Gläubigern; und

- einer Reihe von Umtauschangeboten, die zu einer Reduzierung der kurz- und mittelfristigen Verpflichtungen zur Rückzahlung von Schulden führte, jedoch auch zu einer Erhöhung des Nennbetrags der Gesamtverschuldung.

Während des Jahres 2002 ging die Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien um 4,9 % auf US$ 137,3 Mrd. zurück (129,7 % des BIP). Dies beruhte hauptsächlich auf der „Pesifizierung" der argentinischem Recht unterliegenden Fremdwährungsverbindlichkeiten des Landes in Verbindung mit der nachfolgenden Abwertung des Peso. Dieser Rückgang wurde größtenteils wieder aufgewogen durch:

- die Begebung von neuen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von ca. US$ 2,9 Mrd. und neuen auf Fremdwährungen lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von US$ 12,6 Mrd., die jeweils argentinischem Recht unterlagen;

- das Auflaufen von zusätzlichen überfälligen Zinsen in Höhe von US$ 4,3 Mrd. und

- den Anstieg der auf Peso lautenden Verbindlichkeiten aufgrund von Inflationsbereinigungen.

Im Jahr 2002 waren zudem rückständige Tilgungszahlungen in Höhe von insgesamt US$ 7,7 Mrd. zu Lasten der Regierung aufgelaufen.

Im Jahr 2003 stieg die Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien um 30,2 % auf US$ 178,8 Mrd. (139,5 % des BIP). Dieser Anstieg beruhte im Wesentlichen auf:

- der Ausgabe von neuen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von ca. US$ 4,1 Mio. und von neuen auf Fremdwährungen lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von US$ 693,3 Mio., die jeweils argentinischem Recht unterlagen;

- dem Rückumtausch bestimmter staatlich garantierter Kredite in die entsprechenden ursprünglichen Anleihen;

- dem Auflaufen von zusätzlichen überfälligen Zinszahlungen in Höhe von US$ 5,7 Mrd. und

- der Ausgabe von Bogar, Provinzanleihen, die vom Entwicklungsfonds der Provinzen ausgegeben wurden und eine mittelbare Haftung der Regierung begründeten, in Höhe von US$ 9,7 Mrd.

Während des Jahres 2003 waren für die Regierung zusätzlich rückständige Tilgungszahlungen in Höhe von US$ 10,3 Mrd. aufgelaufen.

Im Jahr 2002 und vor allem im Jahr 2003 ging die Regierung zunehmend Verbindlichkeiten ein, die Finanzvermögensgegenstände zum Ausgleich schafften. Der Saldo dieser Vermögenswerte belief sich zu den nachfolgend genannten Stichtagen auf die folgenden Beträge:

- Zum 31. Dezember 2002 verfügte die Regierung über Finanzvermögenswerte zum Ausgleich im Wert von US$ 2,9 Mrd. für ihre ausstehenden Boden Depositor und Boden Coverage;

- Zum 31. Dezember 2003 verfügte die Regierung über:

  - Finanzvermögenswerte zum Ausgleich im Wert von US$ 3,8 Mrd. bezüglich der ausstehenden Boden Depositor und Boden Coverage und US$ 1,4 Mrd. bezüglich der ausstehenden Boden Quasi-Currency, und

  - Finanzvermögenswerte zum Ausgleich im Wert von US$ 9,7 Mrd. bezüglich der ausstehenden *Bogar*.

Während die Ausgabe von *Boden Depositor*, *Boden Coverage*, *Boden Quasi-Currency* und *Bogar* zu einem Anstieg in der Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien führte, ließ sie aufgrund der

Schaffung dieser ausgleichenden Vermögenswerte die Nettoverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien nicht in entsprechender Weise ansteigen. Eine Beschreibung dieser Transaktionen ist unter „– Schuldenverwaltung“ enthalten.

Die folgende Tabelle enthält Angaben zur Verschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien zum jeweils angegebenen Zeitpunkt:

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors[1]
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Auf Peso lautende Verbindlichkeiten[2][5]	$ 8.137	$ 5.677	$ 4.668	$ 29.599	$ 36.712	$ 36.577
Kapitalrückstände	0	0	0	3.455	6.017	6.661
Zinsrückstände	0	0	0	125	297	324
Auf Peso lautende gesamte Verbindlichkeiten	$ 8.137	$ 5.677	$ 4.668	$ 33.178	$ 43.026	$ 43.562
In % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	6,7 %	4,4 %	3,2 %	24,2 %	24,1 %	24,0 %
Fremdwährungsverbindlichkeiten[3][5]	113.740	122.341	139.785	95.720	114.093	108.410
Kapitalrückstände	0	0	0	4.260	12.024	17.595
Zinsrückstände	0	0	0	4.161	9.678	11.635
Gesamte Fremdwährungsverbindlichkeiten	113.740	122.341	139.785	104.141	135.795	137.641
In % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	93,3 %	95,6 %	96,8 %	75,8 %	75,9 %	76 %
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschließlich Rückstände)	121.877	128.018	144.453	137.320	178.821	181.202
Sicherheiten und sonstiges Finanzvermögen[4]	(10.937)	(8.861)	(9.759)	(7.263)	(20.893)	(21.081)
Gesamte Nettoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschließlich Rückstände)	$ 110.940	$ 119.157	$ 134.694	$ 130.056	$ 157.927	$ 160.121
Erinnerungsposten:						
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschließlich Rückstände) in % des BIP	43,0 %	45,0 %	53,8 %	129,7 %	139,5 %	111,2 %
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschließlich Rückstände) in % der jährlichen Staatseinnahmen	222,3 %	230,8 %	286,7 %	764,3 %	683,6 %	k. A.
Devisenkurs[6]	1,00	1,00	1,00	3,40	2,92	2,96
CER[6]	k.a.	k.a.	k.a.	1,41	1,46	1,50

(1) Berechnet unter Verwendung durchschnittlicher vierteljährlicher Devisenkurse für BIP und Staatseinnahmen. Der Schuldenbestand wurde unter Verwendung des Devisenkurses zum Ende eines jeden Zeitraums berechnet.
(2) Beinhaltet auf die Landeswährung lautende Verschuldung des Öffentlichen Sektors (Staatsanleihen, Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken, Verbindlichkeiten gegenüber bilateralen Darlehensgebern und anderen). Für das Jahr 2002 und die nachfolgenden Zeiträume sind Schuldverschreibungen enthalten, die ursprünglich in U.S. Dollar ausgegeben, jedoch in Pesos umgewandelt wurden. Eine Aufstellung dieser Titel ist unter „– Schuldenverwaltung“ enthalten.
(3) Beinhaltet Verschuldung des Öffentlichen Sektors in Fremdwährungen (multilaterale und bilaterale Verschuldung, Staatsanleihen, Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken und sonstige).
(4) Beinhaltet Sicherheiten und anderes Finanzvermögen in Bezug auf die gesamte Verschuldung des Öffentlichen Sektors.
(5) Beinhaltet keine überfälligen Tilgungs- und Zinszahlungen.
(6) Devisenkurs und CER wurden zur Berechnung der Gesamtverschuldung des Öffentlichen Sektors zum Ende eines jeden Zeitraums verwendet.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Die folgende Tabelle enthält Angaben zur nicht notleidenden und notleidenden Verschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien zum jeweils angegebenen Zeitpunkt:

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Auf Peso lautende Verbindlichkeiten:[1]						
Nicht notleidend	$ 8.137	$ 5.677	$ 4.668	$ 26.147	$ 32.387	$ 33.396
Notleidend[2]	0	0	0	3.452	4.325	3.181
Auf Peso lautende gesamte Verbindlichkeiten ohne Rückstände	$ 8.137	$ 5.677	$ 4.668	$ 29.599	$ 36.712	$ 36.577
Fremdwährungsverbindlichkeiten:[3]						
Nicht notleidend	$ 113.740	$ 122.341	$ 139.785	$ 43.001	$ 45.208	$ 45.253
Notleidend[2]	0	0	0	52.719	68.885	63.157
Gesamte Fremdwährungsverbindlichkeiten ohne Rückstände	$ 113.740	$ 122.341	$ 139.785	$ 95.720	$ 114.093	$ 108.410
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors ohne Rückstände:						
Nicht notleidend	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 69.148	$ 77.595	$ 78.648
Notleidend[2]	0	0	0	56.171	73.210	66.339
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors ohne Rückstände	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 125.319	$ 150.805	$ 144.987
Rückstände:						
Kapital	$ 0	$ 0	$ 0	$ 7.715	$ 18.041	$ 24.256
Zinsen	0	0	0	4.286	9.974	11.959
Gesamtrückstände	0	0	0	12.001	28.015	36.215
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors (einschließlich Rückstände)	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 137.320	$ 178.821	$ 181.202
Nicht bediente Gesamtverschuldung[4]	$ 0	$ 0	$ 0	$ 68.172	$ 101.225	$ 102.554
Erinnerungsposten:						
Nicht notleidende auf Peso lautende Verbindlichkeiten (in % der gesamten auf Peso lautenden Verbindlichkeiten)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	88,3 %	88,2 %	91,3 %
Nicht notleidende Fremdwährungsverbindlichkeiten (in % der gesamten auf Fremdwährung lautenden Verschuldung)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	44,9 %	39,6 %	41,7 %
Nicht notleidende Verschuldung in % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	55,2 %	51,5 %	54,2 %

(1) Beinhaltet Verschuldung des Öffentlichen Sektors in Landeswährung (Staatsanleihen, bilaterale Verbindlichkeiten, Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken und andere). Für das Jahr 2002 und die nachfolgenden Zeiträume sind Schuldverschreibungen enthalten, die ursprünglich in U.S. Dollar ausgegeben, jedoch in Pesos umgewandelt wurden. Eine Auflistung dieser Titel finden Sie unter „– Schuldenverwaltung".

(2) Ohne überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen. Eine Ausführung dazu, was unter die „nicht notleidende" Verschuldung Argentiniens fällt, befindet sich in „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe".

(3) Beinhaltet Verschuldung des Öffentlichen Sektors in Fremdwährungen (multilaterale und bilaterale Verschuldung, Staatsanleihen, Verbindlichkeiten gegenüber Geschäftsbanken und sonstige).

(4) Beinhaltet Verschuldung des Öffentlichen Sektors, auf welche Argentinien zu keinem der angegebenen Zeitpunkte Tilgungen oder Zinsen zahlte, zuzüglich überfälliger Kapital- und Zinszahlungen.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Die folgenden Tabellen enthalten Informationen über die Verschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien nach Art des Zinssatzes:

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors nach Art des Zinssatzes [(1)]
(in Mio. U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Festzinssatz[(2)]	$ 69.164	$ 80.422	$ 87.019	$ 85.156	$ 122.516
Variabler Zinssatz	52.713	47.596	57.434	52.164	56.305
Libor	28.221	24.894	33.237	27.766	26.514
IWF	4.472	5.053	13.952	14.253	15.463
Termingeldzinssatz[(3)]	7.187	7.576	2.408	1.662	1.810
Andere[(4)]	12.833	10.073	7.837	8.483	12.518
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 137.320	$ 178.821

(1) Beinhaltet überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen.
(2) Beinhaltet Anleihen, deren Kapitalbetrag in Argentinien durch den CER inflationsbereinigt wird. Der Betrag derartiger inflationsgebundener Schuldverschreibungen betrug zum 31. Dezember 2003 US$ 38,0 Mrd. (einschließlich überfälliger Tilgungs- und Zinszahlungen).
(3) Tagesdurchschnitt für Festgelder in Peso und U.S. Dollar gemäß Veröffentlichung der Zentralbank.
(4) Beinhaltet den IADB-Zinssatz, Badlar und andere.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors nach Art des Zinssatzes [(1)]
(als Prozentsatz der gesamten Verschuldung des Öffentlichen Sektors)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Festzinssatz[(2)]	56,7 %	62,8 %	60,2 %	62,0 %	68,5 %
Variabler Zinssatz	43,3	37,2	39,8	38,0	31,5
Libor	23,2	19,4	23,0	20,2	14,8
IWF	3,7	3,9	9,7	10,4	8,6
Termingeldzinssatz [(3)]	5,9	5,9	1,7	1,2	1,0
Andere[(4)]	10,5	7,9	5,4	6,2	7,0
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Beinhaltet überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen.
(2) Beinhaltet Anleihen, deren Kapitalbetrag in Argentinien durch den CER inflationsbereinigt wird. Derartige inflationsgebundene Schuldverschreibungen machten zum 31. Dezember 2003 21,3 % der gesamten Staatsverschuldung Argentiniens aus (einschließlich überfälliger Tilgungs- und Zinszahlungen).
(3) Tagesdurchschnitt für Festgelder in Peso und U.S. Dollar gemäß Veröffentlichung der Zentralbank.
(4) Beinhaltet den IADB-Zinssatz, Badlar und andere.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Der Zinssatz auf die nicht notleidende Verschuldung Argentiniens ist entweder variabel (multilaterale Verschuldung oder auf U.S. Dollar lautende *Boden*) oder durch den CER inflationsbereinigt (vom Staat garantierte Kredite, *Bogars* und auf Peso lautende *Boden*).

Fälligkeitsprofil

Zwischen 1999 und 2001 erhöhte sich Argentiniens kurzfristige Verschuldung im Verhältnis zur gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors von 3,4 % auf 4,7 %. Dieser relative Anstieg der kurzfristigen Verschuldung gegenüber der langfristigen Verschuldung spiegelt die sich verschlechternde Finanzlage des Staates wider, die die Regierung dazu zwang, zunehmend kurzfristige Finanzierung in Anspruch zu nehmen.

Im Jahr 2002 ging Argentiniens kurzfristige Verschuldung auf weniger als 1 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors zurück und die mittel- und langfristige Verschuldung ging auf 90,5 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors zurück. Dies war die Folge davon, dass die Regierung überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen auf ihre Verschuldung als Rückstände neu klassifizierte. Die kurzfristige Verschuldung stieg im Jahr 2003 erneut an und erreichte, hauptsächlich infolge einer Zunahme der kurzfristigen Finanzierung durch die Zentralbank, 1,4 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors. Die mittel- und langfristige Verschuldung ging im Jahr 2003 aufgrund des Anstiegs und der Neuklassifizierung von überfälligen Beträgen auf 82,9 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors zurück.

Die folgenden Tabellen zeigen die Verschuldung des Öffentlichen Sektors Argentiniens nach Laufzeit zum jeweils angegebenen Stichtag:

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors nach Laufzeit
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Kurzfristig[(1)]	$ 4.174	$ 5.108	$ 6.746	$ 1.079	$ 2.526
Mittel- und langfristig[(2)]	117.703	122.910	137.707	124.240	148.279
Rückstände:					
Kapital	0	0	0	7.715	18.041
Zinsen	0	0	0	4.286	9.974
Gesamtrückstände	0	0	0	12.001	28.015
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 137.320	$ 178.821

(1) Schulden mit ursprünglicher Laufzeit von einem Jahr oder weniger.
(2) Schulden mit ursprünglicher Laufzeit von über einem Jahr.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors nach Laufzeit
(in Prozent der gesamten Verschuldung des öffentlichen Sektors)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
Kurzfristig[(1)]	3,4 %	4,0 %	4,7 %	0,9 %	1,4 %
Mittel- und langfristig[(2)]	96,6	96,0	95,3	90,5	82,9
Rückstände:					
Kapital	0	0	0	5,6	10,1
Zinsen	0	0	0	3,1	5,6
Gesamtrückstände	0	0	0	8,7	15,7
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Schulden mit ursprünglicher Laufzeit von einem Jahr oder weniger.
(2) Schulden mit ursprünglicher Laufzeit von über einem Jahr.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zusammensetzung der Gesamtbruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors nach Gläubigern

In den Jahren 1999 und 2000 schuldete die Regierung mehr als 70 % ihrer Verbindlichkeiten den Inhabern von Anleihen, in erster Linie Inhabern von Fremdwährungsanleihen, und über 20 % internationalen institutionellen Gläubigern, hauptsächlich multilateralen Institutionen. Den Rest ihrer Verbindlichkeiten schuldete die Regierung Lieferanten und Privatbanken.

Diese Zusammensetzung veränderte sich im Jahr 2001, als der Gesamtnennbetrag der ausstehenden Anleihen um US$ 38,0 Mrd. auf 38,1 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors zurückging, was hauptsächlich auf folgendes zurückzuführen ist:

- Umtauschmaßnahmen für Schuldverschreibungen (hauptsächlich der Umtausch vom November 2001); und

- Die sich verringernden Zugangsmöglichkeiten für Argentinien zu den internationalen Kapitalmärkten.

Darüber hinaus stieg im Jahr 2001 die Verschuldung gegenüber multilateralen Gläubigern um US$ 10,6 Mrd. auf 22,4 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors. Dies war die Folge von Auszahlungen im Rahmen von zwei getrennten durch den IWF organisierten Hilfspaketen.

Im Jahr 2002 veränderte sich die Zusammensetzung der Verschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien erneut aufgrund folgender Faktoren:

- Die Ausgabe neuer Anleihen (hauptsächlich Boden) und das Auflaufen überfälliger Zinsen, die zu einem Anstieg der Verbindlichkeiten aus Anleihen um US$ 20,6 Mrd. auf 55,1 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors führten; und

- Der „Pesifizierungsprozess“, der zu einem Rückgang der Verschuldung in Form von staatlich garantierten Krediten um US$ 19,5 Mrd. auf 16,6 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors führte.

Im Jahr 2003 veränderte sich die Zusammensetzung der Verschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien erneut, wobei sich die Verbindlichkeiten aus Anleihen um US$ 37,2 Mrd. auf 63,1 % von Argentiniens Gesamtverschuldung erhöhten, während die Verschuldung in Form staatlich garantierter Kredite um US$ 8,7 Mrd. auf 7,9 % der gesamten Verschuldung des Öffentlichen Sektors zurückging. Diese Veränderung folgte teilweise aus der Ausgabe neuer Anleihen und dem Auflaufen von überfälligen Zinszahlungen. Ein zusätzlicher Faktor im Jahr 2003 war der Rückumtausch von staatlich garantierten Krediten in die entsprechenden ursprünglichen Anleihen.

Nachfolgende Tabellen geben einen Überblick über die Gesamtverschuldung des Öffentlichen Sektors von Argentinien nach Gläubigern zum jeweils angegebenen Stichtag:

Gesamte Bruttoverbindlichkeiten des Öffentlichen Sektors nach Gläubigern
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Mittelfristige und langfristige Schulden:						
Multilaterale Kredite:						
IWF	$ 4.472	$ 5.053	$ 13.952	$ 14.253	$ 15.463	$ 14.787
Weltbank	8.596	9.054	9.673	7.697	7.683	7.712
IADB	7.208	7.622	8.704	8.379	8.946	8.815
FONPLATA	29	29	27	24	22	26
Int. Fonds für landwirtschaftliche Entwicklung	7	6	6	5	3	3
Kapitalrückstände	0	0	0	758	0	0
Zinsrückstände	0	0	0	0	0	0
Gesamte multilaterale Kredite	20.311	21.764	32.362	31.116	32.117	31.343
Bilaterale Kredite:						
Pariser Klub	3.235	2.375	1.879	1.796	1.811	1.648
Sonstige bilaterale Kredite	2.682	2.186	2.598	2.459	2.761	2.131
Kapitalrückstände	0	0	0	478	1.498	2.201
Zinsrückstände	0	0	0	166	397	475
Gesamte bilaterale Kredite	5.918	4.561	4.477	4.899	6.467	6.455
Gesamte Staatsschuld	26.228	26.325	36.839	36.015	38.584	37.797
Private Gläubiger:						
Lieferanten	641	1.045	1.537	258	267	252
Privatbanken	5.029	2.461	2.015	1.233	522	469
Kapitalrückstände	0	0	0	247	251	297
Zinsrückstände	0	0	0	61	88	102
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber privaten Gläubigern	5.670	3.506	3.553	1.799	1.128	1.120
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	6.390	4.410	1.505	4.928	9.676	9.069
Fremdwährungsanleihen	79.414	88.668	53.552	60.411	77.346	73.195
Kapitalrückstände	0	0	0	6.231	16.292	21.758
Zinsrückstände	0	0	0	4.060	9.490	11.382
Gesamte Anleihen	85.804	93.079	55.057	75.629	112.804	115.404
Staatlich garantierte Kredite	0	0	42.258	22.797	14.100	14.256
Bogars	0	0	0	0	9.679	9.886
Gesamte mittelfristige und langfristige Schulden	117.703	122.910	137.707	136.241	176.295	178.464
Kurzfristige Schulden:						
Schatzanleihen	4.174	5.108	6.746	0	0	0
Kurzfristige Kredite von der Zentralbank:	0	0	0	1.079	2.526	2.738
Gesamte kurzfristige Kredite	4.174	5.108	6.746	1.079	2.526	2.738
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 137.320	$ 178.821	$ 181.202

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Gesamte Bruttoverbindlichkeiten des Öffentlichen Sektors nach Gläubigern
(in % der gesamten Staatsschuld)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Mittelfristige und langfristige Schulden:						
Multilaterale Kredite:						
IWF	3,7 %	3,9 %	9,7 %	10,4 %	8,6 %	8,2 %
Weltbank	7,1	7,1	6,7	5,6	4,3	4,3
IADB	5,9	6,0	6,0	6,1	5,0	4,9
FONPLATA	–	–	–	–	–	–
Int. Fonds für landwirtschaftliche Entwicklung	–	–	–	–	–	–
Kapitalrückstände	–	–	–	0,6	–	–
Zinsrückstände	–	–	–	–	–	–
Gesamte multilaterale Kredite	16,7	17,0	22,4	22,7	18,0	17,3
Bilaterale Kredite:						
Pariser Klub	2,7	1,9	1,3	1,3	1,0	0,9
Sonstige bilaterale Kredite	2,2	1,7	1,8	1,8	1,5	1,2
Kapitalrückstände	–	–	–	0,3	0,8	1,2
Zinsrückstände	–	–	–	0,1	0,2	0,3
Gesamte bilaterale Kredite	4,9	3,6	3,1	3,6	3,6	3,6
Gesamte Staatsschuld	21,5	20,6	25,5	26,2	21,6	20,9
Private Gläubiger:						
Lieferanten	0,5	0,8	1,1	0,2	0,1	0,1
Privatbanken	4,1	1,9	1,4	0,9	0,3	0,3
Kapitalrückstände	–	–	–	0,2	0,1	0,2
Zinsrückstände	–	–	–	–	–	0,1
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber privaten Gläubigern	4,7	2,7	2,5	1,3	0,6	0,6
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	5,2	3,4	1,0	3,6	5,4	5,0
Fremdwährungsanleihen	65,2	69,3	37,1	44,0	43,3	40,4
Kapitalrückstände	–	–	–	4,5	9,1	12,0
Zinsrückstände	–	–	–	3,0	5,3	6,3
Gesamte Anleihen	70,4	72,7	38,1	55,1	63,1	63,7
Staatlich garantierte Kredite	–	–	29,3	16,6	7,9	7,9
Bogars	–	–	–	–	5,4	5,5
Gesamte mittelfristige und langfristige Schulden	96,6	96,0	95,3	99,2	98,6	98,5
Kurzfristige Schulden:						
Schatzanleihen	3,4	4,0	4,7	–	–	–
Kurzfristige Kredite von der Zentralbank:	–	–	–	0,8	1,4	1,5
Gesamte kurzfristige Kredite	3,4	4,0	4,7	0,8	1,4	1,5
Gesamte Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0 %

Quelle: Wirtschaftsministerium.

In den nachfolgenden Tabellen sind Angaben über Argentiniens nicht notleidende und notleidende öffentliche Verbindlichkeiten nach Gläubigern enthalten.

Gesamte nicht notleidende und notleidende öffentliche Verbindlichkeiten nach Gläubigern (in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Nicht notleidende Kredite:						
Multilaterale Kredite:						
IWF	$ 4.472	$ 5.053	$ 13.952	$ 14.253	$ 15.463	$ 14.487
Weltbank	8.596	9.054	9.673	7.697	7.683	7.712
IADB	7.208	7.622	8.704	8.379	8.946	8.815
FONPLATA	29	29	27	24	22	26
Int. Fonds für landwirtschaftliche Entwicklung	7	6	6	5	3	3
Gesamte multilaterale Schulden	20.311	21.764	32.362	30.359	32.118	31.343
Bilaterale Schulden:						
Pariser Club	3.235	2.375	1.879	0	0	0
Sonstige bilaterale Schuld	2.682	2.186	2.598	0	0	125
Gesamte bilaterale Schulden	5.918	4.561	4.477	0	0	125
Privatgläubiger:						
Lieferanten	641	1.045	1.537	0	0	71
Privatbanken (Geschäftsbanken)	5.029	2.461	2.015	0	0	13
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber Privatgläubigern	5.670	3.506	3.553	0	0	84
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	6.390	4.410	1.505	2.271	6.082	6.454
Fremdwährungsanleihen	79.414	88.668	53.552	12.642	13.090	13.763
Gesamte Anleihen	85.804	93.079	55.057	14.914	19.173	20.216
Staatlich garantierte Kredite	0	0	42.258	22.797	14.100	14.256
Bogars	0	0	0	0	9.679	9.886
Kurzfristige Schulden:						
Schatzanleihen	4.174	5.108	6.746	0	0	0
Kurzfristige Kredite von der Zentralbank	0	0	0	1.079	2.526	2.738
Gesamte kurzfristige Schuld	4.174	5.108	6.746	1.079	2.526	2.738
Gesamte nicht notleidende Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	121.877	128.018	144.453	69.148	77.595	78.648
Notleidende Kredite[1]						
Bilaterale Schulden:						
Pariser Club	0	0	0	1.796	1.811	1.648
Sonstige bilaterale Kredite	0	0	0	2.459	2.761	2.006
Gesamte bilaterale Kredite	0	0	0	4.256	4.571	3.654
Privatgläubiger:						
Lieferanten	0	0	0	258	267	181
Privatbanken (Geschäftsbanken)	0	0	0	1.233	522	456
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern	0	0	0	1.491	790	637
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	0	0	0	2.656	3.594	2.615
Fremdwährungsanleihen	0	0	0	47.768	64.255	59.432
Gesamte Anleihen	0	0	0	50.425	67.849	62.047
Gesamte notleidende Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	0	0	0	56.171	73.210	66.339
Bruttostaatsschuld ohne Rückstände	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 125.319	$ 150.805	$ 144.987
Kapital- und Zinsrückstände	0	0	0	12.001	28.015	36.215
Gesamtbruttostaatsschuld einschließlich Rückstände	$ 121.877	$ 128.018	$ 144.453	$ 137.320	$ 178.821	$ 181.202

(1) Ohne überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen. Für eine Erläuterung, was als „notleidende Kredite“ bezeichnet wird, siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe”.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Gesamte nicht notleidende und notleidende öffentliche Verbindlichkeiten nach Gläubigern (in % der gesamten Staatsschuld)

	Zum 31. Dezember					Zum 30. Juni
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Nicht notleidende Kredite:						
Multilaterale Kredite:						
IWF	3,7 %	3,9 %	9,7 %	10,4 %	8,6 %	8,2 %
Weltbank	7,1	7,1	6,7	5,6	4,3	4,3
IADB	5,9	6,0	6,0	6,1	5,0	4,9
FONPLATA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Int. Fonds für landwirtschaftliche Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamte multilaterale Schulden	16,7	17,0	22,4	22,1	18,0	17,3
Bilaterale Schulden:						
Pariser Club	2,7	1,9	1,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige bilaterale Schuld	2,2	1,7	1,8	0,0	0,0	0,1
Gesamte bilaterale Schulden	4,9	3,6	3,1	0,0	0,0	0,1
Privatgläubiger:						
Lieferanten	0,5	0,8	1,1	0,0	0,0	0,0
Privatbanken (Geschäftsbanken)	4,1	1,9	1,4	0,0	0,0	0,0
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber Privatgläubigern	4,7	2,7	2,5	0,0	0,0	0,0
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	5,2	3,4	1,0	1,7	3,4	3,6
Fremdwährungsanleihen	65,2	69,3	37,1	9,2	7,3	7,6
Gesamte Anleihen	70,4	72,7	38,1	10,9	10,7	11,2
Staatlich garantierte Kredite	0,0	0,0	29,3	16,6	7,9	7,9
Bogars	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4	5,5
Kurzfristige Schulden:						
Schatzanleihen	3,4	4,0	4,7	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Kredite von der Zentralbank	0,0	0,0	0,0	0,8	1,4	1,5
Gesamte kurzfristige Schuld	3,4	4,0	4,7	0,8	1,4	1,5
Gesamte nicht notleidende Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	100,0	100,0	100,0	50,4	43,4	43,4
Notleidende Kredite[1][2]						
Bilaterale Schulden:						
Pariser Club	0,0	0,0	0,0	1,3	1,0	0,9
Sonstige bilaterale Kredite	0,0	0,0	0,0	1,8	1,5	1,1
Gesamte bilaterale Kredite	0,0	0,0	0,0	3,1	2,6	2,0
Privatgläubiger:						
Lieferanten	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1
Privatbanken (Geschäftsbanken)	0,0	0,0	0,0	0,9	0,3	0,3
Gesamte Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern	0,0	0,0	0,0	1,1	0,4	0,4
Anleihen:						
Auf Peso lautende Anleihen	0,0	0,0	0,0	1,9	2,0	1,4
Fremdwährungsanleihen	0,0	0,0	0,0	34,8	35,9	32,8
Gesamte Anleihen	0,0	0,0	0,0	36,7	37,9	34,2
Gesamte notleidende Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors	0,0	0,0	0,0	40,9	40,9	36,6
Bruttostaatsschuld ohne Rückstände	100,0	100,0	100,0	91,3	84,3	80,0
Kapital- und Zinsrückstände	0,0	0,0	0,0	8,7	15,7	20,0
Gesamte Bruttoverschuldung einschließlich Rückstände	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Ohne überfällige Tilgungs- und Zinszahlungen. Für eine Erläuterung, was als „notleidende Kredite“ bezeichnet wird, siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe”.

Quelle: Wirtschaftsministerium.

Fremdwährungsverbindlichkeiten

Während der Anwendung des Konvertibilitätssystems lautete die argentinische Staatsverschuldung größtenteils auf ausländische Währungen und dabei hauptsächlich auf U.S. Dollar. Zwischen 1999 und 2001 stiegen Argentiniens Fremdwährungsverbindlichkeiten um 22,9 % von US$ 113,7 Mrd. (93,3 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors) auf US$ 139,8 Mrd. (96,8 % der gesamten Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors).

Im Jahr 2002 sanken die Fremdwährungsverbindlichkeiten Argentiniens (einschließlich Kapital- und Zinsrückstände) um 25,5 % auf US$ 104,1 Mrd. Dies war vor allem die Folge der „Pesifizierung" der argentinischem Recht unterliegenden Fremdwährungsverbindlichkeiten. Dieser Rückgang wurde zum Teil durch folgendes aufgewogen:

- die Ausgabe von neuen auf U.S. Dollar lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von ca. US$ 12,6 Mrd. in Form von Boden; und

- das Auflaufen von zusätzlichen rückständigen Zinszahlungen in Höhe von US$ 4,2 Mrd.

Im Jahr 2003 stiegen die Fremdwährungsverbindlichkeiten Argentiniens (einschließlich Kapital- und Zinsrückstände) um 30,4 % auf US$ 135,8 Mrd. Dies spiegelte vor allem folgendes wider:

- die Ausgabe von neuen auf U.S. Dollar lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von US$ 693,3 Mio. in Form von Boden;

- das Auflaufen von rückständigen Zinszahlungen in Höhe von US$ 5,5 Mrd. und

- den Rückumtausch von staatlich garantierten Krediten in die entsprechenden ursprünglichen Anleihen.

Zum 31. Dezember 2003 war Argentiniens Verschuldung aus überfälligen Zahlungen auf seine Fremdwährungsverbindlichkeiten auf insgesamt US$ 21,7 Mrd. angestiegen, wobei US$ 12,0 Mrd. auf überfällige Tilgungszahlungen und US$ 9,7 Mrd. auf überfällige Zinszahlungen entfielen.

Zum 31. Dezember 2003 bestanden Argentiniens auf Fremdwährungen lautende Staatsschulden (ausschließlich überfälliger Beträge) aus:

- multilateralen Krediten mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 32,1 Mrd.;

- bilateralen Krediten mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 4,0 Mrd.;

- Anleihen mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 77,3 Mrd., bestehend aus:

  - Globalanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 32,5 Mrd.;

  - Euroanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 26,4 Mrd.;

  - *Boden* mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 13,1 Mrd.;

  - im Rahmen des Brady-Plans ausgegebenen Par-, und Discount-Bonds und Anleihen mit variabler Verzinsung mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 4,1 Mrd.;

  - Samurai-Anleihen mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 1,1 Mrd.;

  - anderen Anleihen, wie Schatzanweisungen und Schuldscheinen, mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 72,7 Mio.; und

- Krediten von Geschäftsbanken und sonstigen Verbindlichkeiten mit einem Gesamtnennbetrag von US$ 486,9 Mio.

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Übersicht über Argentiniens gesamte Fremdwährungsverbindlichkeiten zum angegebenen Stichtag:

Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors in Fremdwährung
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002[1]**	**2003[2]**
Fremdwährungsverbindlichkeiten[3]	$ 113.740	$ 122.341	$ 139.785	$ 104.141	$ 135.795
In % des BIP[4]	40,1%	43,0%	52,0%	98,4%	105,9%
In % der Staatseinnahmen[4]	207,4	220,6	227,4	579,6	519,1
In % der Exporte	488,0	464,5	526,6	405,1	462,3
In % der Währungsreserven	593,9	651,6	764,3	995,7	961,8

(1) Dollarreserven aus dem Jahr 2002 sind zum von der *Banco de la Nación Argentina* für den 31. Dezember 2002 veröffentlichen Devisenkurs umgerechnet.
(2) Dollarreserven aus dem Jahr 2003 sind zum von der *Banco de la Nación Argentina* für den 31. Dezember 2003 veröffentlichen Devisenkurs umgerechnet.
(3) Einschließlich Kapital- und Zinsrückstände.
(4) Zahlen wurden anhand eines durchschnittlichen Quartalwerts berechnet.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Zum 31. Dezember 2003 lauteten 43,5 % der Bruttostaatsverschuldung Argentiniens auf U.S. Dollar, 16,7 % auf Euro, 2,3 % auf Japanische Yen und 13,1 % auf andere Fremdwährungen. Ausgenommen sind hiervon überfällige Tilgungs- und Zinsleistungen.

Die nachstehende Tabelle enthält eine Übersicht über Argentiniens gesamte Fremdwährungsverbindlichkeiten nach Währung zum angegebenen Stichtag:

Bruttoverschuldung des Öffentlichen Sektors in Fremdwährung nach Währung[1]
(in Millionen U.S. Dollar)

	Zum 31. Dezember				
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**
U.S. Dollar	$ 80.692	$ 87.061	$ 103.998	$ 61.247	$ 83.234
Euro[2]	23.743	26.027	26.325	32.692	41.282
Japanischer Yen	7.200	7.233	6.759	7.256	8.056
Andere[3]	2.105	2.020	2.703	2.946	3.223
Fremdwährungsverbindlichkeiten	$ 113.740	$ 122.341	$ 139.785	$ 104.141	$ 135.795

(1) Zahlen beinhalten Kapital- und Zinsrückstände.
(2) Aufgrund der Einführung des Euro 1999 wurden Verbindlichkeiten, die in einer Reihe von europäischen Ländern geschuldet werden, in Euro umgewandelt.
(3) Die Zahlen umfassen britische Pfund, Schweizer Franken, dänische Kronen, schwedische Kronen, kanadische Dollar, australische Dollar, BID (von der IADB verwendete Währungseinheiten), SDR (vom IWF verwendete Währungseinheiten) und kuwaitische Dinar.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Bedienung der Fremdwährungsverbindlichkeiten

Zwischen 1999 und 2001 stieg der von der Regierung gezahlte Durchschnittpreis für die Aufnahme von Krediten auf den internationalen Kapitalmärkten um 50,6 %, wobei die Durchschnittmargen zu den US-Schatzanweisungen von 555 Basispunkten zum 31. Dezember 1999 auf 968 Basispunkte zum 31. Dezember 2001 stiegen. Dieser Anstieg der Kreditkosten Argentiniens und der Anstieg der Fremdwährungsverbindlichkeiten Argentiniens führten zwischen 1999 und 2001 zu einer Erhöhung bei den Zinszahlungen auf diese Schulden um 23,7 % von US$ 8,2 Mrd. (2,8% des BIP) auf US$ 10,2 Mrd. (3,2 % des BIP). Nach der Aussetzung der Schuldenzahlungen sank der Zinsaufwand Argentiniens für seine Fremdwährungsverbindlichkeiten – auf Grundlage einer Einnahmen-Überschuss-Rechnung – auf US$ 2,2 Mrd. (1,9 % des BIP) im Jahr 2002 und US$ 2,3 Mrd. (1,3 % des BIP) im Jahr 2003. Die nachfolgenden Tabellen enthalten Angaben über Argentiniens voraussichtliche Rückzahlungsverpflichtungen für seine nicht notleidenden Fremdwährungsverbindlichkeiten zu den angegebenen Zeiträumen:

Voraussichtlich nicht notleidende öffentliche Fremdwährungsverbindlichkeiten nach Gläubigern[1][2][3]
(in Millionen U.S. Dollar)

	2005			2006			2007			2008		
	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe
Multilaterale Kredite:												
Internationaler Währungsfonds	US$ 4.137	US$ 177	US$ 4.314	US$ 2.996	US$ 92	US$ 3.088	US$ 1.821	US$ 25	US$ 1.845	US$ 0	US$ 0	US$ 0
Weltbank	864	219	1.083	977	178	1.155	986	135	1.121	861	95	956
IADB und IFAD	539	424	963	1.387	385	1.772	1.448	311	1.760	959	238	1.198
FONPLATA	5	1	6	5	1	6	5	0	5	1	0	1
Sonstige multilaterale Kredite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gesamte multilaterale Kredite	5.545	821	6.365	5.364	656	6.020	4.261	471	4.731	1.821	334	2.154
Anleihen:												
Gesamte Anleihen	1.806	148	1.954	1.566	128	1.694	1.551	110	1.661	1.551	91	1.642
Gesamte nicht notleidende Fremdwährungsverbindlichkeiten	US$ 7.350	US$ 968	US$ 8.319	US$ 6.930	US$ 784	US$ 7.714	US$ 5.812	US$ 580	US$ 6.392	US$3.372	US$ 425	US$3.797

(1) Berechnet auf der Grundlage von Schuldenbestand, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung geht von einer Restrukturierung der bilateralen Kredite in Verbindung mit Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs aus.
(3) Ausschließlich bestimmter Schuldverschreibungen, auf welche die Regierung weiterhin Zahlungen leistet, obwohl sie formell der Aussetzung der Schuldenzahlung unterliegen. Siehe „ Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe“.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Voraussichtlich nicht notleidende öffentliche Fremdwährungsverbindlichkeiten nach Gläubigern[1][2][3]
(in Millionen U.S. Dollar)

	2009			2010			2011			2012		
	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe
Multilaterale Kredite:												
Internationaler Währungsfonds	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0	US$ 0
Weltbank	706	65	771	570	43	613	417	31	447	376	24	400
IADB und IFAD	637	197	833	586	165	751	526	137	662	438	112	550
FONPLATA	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0
Sonstige multilaterale Kredite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gesamte multilaterale Kredite	1.344	262	1.606	1.158	207	1.365	943	167	1.110	814	136	950
Anleihen:												
Gesamte Anleihen	1.551	73	1.624	1.551	54	1.605	1.551	36	1.587	1.551	18	1.568
Gesamte nicht notleidende Fremdwährungsverbindlichkeiten	US$2.895	US$ 334	US$3.229	US$2.708	US$ 262	US$2.970	US$2.493	US$ 203	US$2.696	US$ 2.364	US$ 154	US$ 2.518

(1) Berechnet auf der Grundlage von Schuldenbestand, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung geht von einer Restrukturierung der bilateralen Kredite in Verbindung mit Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs aus.
(3) Ausschließlich bestimmter Schuldverschreibungen, auf welche die Regierung weiterhin Zahlungen leistet, obwohl sie formell der Aussetzung der Schuldenzahlung unterliegt. Siehe „ Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe“.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Voraussichtlich nicht notleidende öffentliche Fremdwährungsverbindlichkeiten nach Gläubigern[(1)(2)(3)]
(in Millionen U.S. Dollar)

	2013			2014		
	Kapital	Zins	Summe	Kapital	Zins	Summe
Multilaterale Kredite:						
			US$	US$	US$	US$
Internationaler Währungsfonds	US$ 0	US$ 0	0	0	0	0
Weltbank	280	18	298	228	14	242
IADB und IFAD	368	91	459	334	73	407
FONPLATA	0	0	0	0	0	0
Sonstige multilaterale Kredite	0	0	0	0	0	0
Gesamte multilaterale Kredite	648	110	758	562	87	649
Anleihen:						
Gesamte Anleihen	125	1	152	0	0	0
Gesamte nicht notleidende Fremdwährungsverbindlichkeiten	US$ 774	US$ 110	US$ 909	US$ 562	US$ 87	US$ 649

(1) Berechnet auf der Grundlage von Schuldenbestand, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung geht von einer Restrukturierung der bilateralen Kredite in Verbindung mit Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs aus.
(3) Ausschließlich bestimmter Schuldverschreibungen, auf welche die Regierung weiterhin Zahlungen leistet, obwohl sie formell der Aussetzung der Schuldenzahlung unterliegen. Siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe".
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Auf Peso lautende Verbindlichkeiten

Von 1999 bis einschließlich 2001 sank Argentiniens auf Peso lautende Staatsverschuldung von US$ 8,1 Mrd. (6,7 % der öffentlichen Bruttoverschuldung) auf US$ 4,7 Mrd. (3,2 % der öffentlichen Bruttoverschuldung). Dieser Rückgang spiegelte die in diesem Zeitraum steigende Befürchtung vor einer möglichen Abwertung wider, die die Regierung daran hinderte, auf Peso lautende Schuldverschreibungen zu ähnlichen Zinssätzen wie auf U.S. Dollar lautende Schuldverschreibungen zu platzieren.

Im Jahr 2002 erhöhte sich die auf Peso lautende Verschuldung (einschließlich Kapital- und Zinsrückstände) um Ps. 108,1 Mrd. (US$ 28,5 Mrd.) auf Ps. 112,8 Mrd. (US$ 33,2 Mrd. bzw. 24,2 % der öffentlichen Bruttoverschuldung). Dieser Anstieg ging in erster Linie auf Folgendes zurück:

- die „Pesifizierung“ der argentinischem Recht unterliegenden und auf Fremdwährungen lautenden Verschuldung Argentiniens;
- Inflationsanpassungen;
- die Ausgabe von neuen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von etwa Ps. 9,9 Mrd., und zwar vor allem von Boden und kurzfristigen Krediten der Zentralbank; und
- das Auflaufen überfälliger Zinszahlungen in Höhe von Ps. 425 Mio. (US$ 125 Mio.).

Im Jahr 2003 stieg die auf Peso lautende Verschuldung Argentiniens um 29,7 % auf Ps. 125,5 Mrd. (US$ 43,0 Mrd. bzw. 24,1 % der öffentlichen Bruttoverschuldung), was in erster Linie Folgendes widerspiegelt:

- die Ausgabe von neuen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen in Höhe von etwa Ps. 40,2 Mrd. (US$ 13,8 Mrd.), vor allem in Form von Boden, Bogar oder kurzfristigen Krediten der Zentralbank;
- Inflationsanpassungen; und
- das Auflaufen von überfälligen Zinszahlungen in Höhe von Ps. 501 Mio. (US$ 172 Mio.), zusätzlich zu den im Jahr 2002 aufgelaufenen US$ 125 Mio.

Zum 31. Dezember 2003 unterlagen Ps. 95,8 Mrd. (US$ 32,8 Mrd.) von Argentiniens auf Peso lautender Verschuldung Anpassungen auf Grund der Inflation. Zu diesem Zeitpunkt war für Argentinien ein Betrag von insgesamt Ps. 18,4 Mrd. (US$ 6,3 Mrd.) an überfälligen Zahlungen für seine auf Peso lautenden Schulden aufgelaufen, darunter Ps. 17,6 Mrd. (US$ 6,0 Mrd.) an überfälligen Tilgungsbeträgen und Ps. 866 Mio. (US$ 297 Mio.) an überfälligen Zinszahlungen.

Zum 31. Dezember 2003 setzte sich Argentiniens auf Peso lautende öffentliche Verschuldung ohne Berücksichtigung überfälliger Beträge wie folgt zusammen:

- Anleihen mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 56,5 Mrd. (US$ 19,4 Mrd.), bestehend aus:
  - Bogar mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 28,2 Mrd. (US$ 9,7 Mrd.),
  - Boden mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 13,4 Mrd. (US$ 4,6 Mrd.),
  - Bocones mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 5,9 Mrd. (US$ 2,0 Mrd.),
  - Bontes mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 3,1 Mrd. (US$ 1,1 Mrd.),
  - Bonos-Pagaré mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 3,2 Mrd. (US$ 1,1 Mrd.),
  - Euroanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 16,9 Mio. (US$ 5,8 Mio.) und
  - anderen Anleihen mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 2,6 Mrd. (US$ 900 Mio.);

- Staatlich garantierte Kredite mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 41,1 Mrd. (US$ 14,1 Mrd.);

- Kurzfristige Kredite der Zentralbank mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 7,4 Mrd. (US$ 2,5 Mrd.) und

- Darlehen von Geschäftsbanken und andere Verbindlichkeiten mit einem Gesamtnennbetrag von Ps. 2,1 Mrd. (US$ 731,6 Mio.).

Im Juni 2001 hat die Regierung eine auf Peso lautende Globalanleihe begeben. Die Bedingungen dieser Globalanleihe gestatteten den Anleihegläubigern, ihre Schuldverschreibungen zum offiziellen Devisenkurs von Ps. 1,0 für US$ 1,0 in U.S. Dollar umzutauschen. Zum 31. Dezember 2003 wurde diese Anleihe neu bewertet, als ob sie zum offiziellen Devisenkurs in U.S. Dollar umgetauscht worden wäre und wurde als Teil von Argentiniens auf Fremdwährungen lautender Staatsverschuldung erfasst.

Bedienung der auf Peso lautenden Verbindlichkeiten

Die Zinszahlungen für Argentiniens auf Peso lautende Verschuldung nahmen von 1999 bis einschließlich 2001 von Ps. 223,6 Mio. (2,7 % der gesamten Zinszahlungen) auf Ps. 72,8 Mio. (0,7 % der gesamten Zinszahlungen) ab, vor allem durch die Reduzierung der von dem Staat ausgegebenen auf Peso lautenden Schuldverschreibungen. Trotz des Aussetzens des Schuldendienstes nahmen die Zinsausgaben für Argentiniens auf Peso lautende Verschuldung im Jahr 2002 auf Ps. 981,4 Mio. (US$ 320,2 Mio. bzw. 14,4 % der gesamten Zinszahlungen) und im Jahr 2003 auf Ps.1,9 Mrd. (US$ 639,4 Mio. oder 27,4 % der gesamten Zinszahlungen) zu. Dieser Anstieg ging vor allem auf Zinszahlungen auf nicht notleidende Verbindlichkeiten in Peso, u. a. *Boden* und staatlich garantierte Kredite zurück.

Die nachfolgenden Tabellen enthalten Angaben über den voraussichtlichen Schuldendienst Argentiniens auf seine nicht notleidenden auf Peso lautenden Staatsschulden in den angegebenen Zeiträumen:

Voraussichtlicher Schuldendienst auf in Peso lautende nicht notleidende Staatsschulden nach Gläubigern[(1)(2)(3)]
(in Millionen Peso)

	2005			2006			2007			2008		
	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt
Anleihen	US$ 2.588	US$ 211	US$ 2.799	US$ 2.973	US$ 198	US$ 3.171	US$ 2.464	US$ 142	US$ 2.605	US$ 1.922	US$ 98	US$ 2.020
Staatlich garantierte Darlehen	3.160	1.416	4.576	3.581	1.414	4.995	2.958	1.410	4.368	2.515	1.300	3.815
Bogars	1.130	556	1.686	1.355	530	1.885	1.355	503	1.858	1.355	477	1.832
Kurzfristige Kredite durch die Zentralbank	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gesamter Schuldendienst auf nicht notleidende auf Peso lautende Staatsschulden	US$ 6.878	US$ 2.184	US$ 9.061	US$ 7.910	US$ 2.141	US$10.051	US$ 6.777	US$ 2.054	US$ 8.831	US$ 5.792	US$ 1.875	US 7.667

(1) Berechnet auf Grundlage des Bestandes an Schulden, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Schulden mit variablem Zinssatz zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung erwartet die Umschuldung bilateraler Schulden im Zusammenhang mit den Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs.
(3) Unter Ausschluss bestimmter Schuldverpflichtungen, für die der Staat weiterhin Zahlungen geleistet hat, obwohl sie formell einer Aussetzung des Schuldendienstes unterliegen. Siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe".
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Voraussichtlicher Schuldendienst auf in Peso lautende nicht notleidende Staatsschulden nach Gläubigern [(1)(2)(3)]
(in Millionen Peso)

	2009			2010			2011			2012		
	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt
Anleihen	US$ 1.413	US$ 62	US$ 1.474	US$ 1.161	US$ 36	US$ 1.197	US$ 502	US$ 17	US$ 519	US$ 198	US$ 12	US$ 210
Staatlich garantierte Darlehen	10.201	1.085	11.286	4.717	784	5.501	4.919	596	5.515	1.489	395	1.884
Bogars	1.355	448	1.804	1.920	417	2.337	2.033	377	2.410	2.033	337	2.370
Kurzfristige Kredite durch die Zentralbank	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gesamter Schuldendienst auf nicht notleidende auf Peso lautende Staatsschulden	US$ 12.968	US$ 1.596	US$ 14.564	US$ 7.798	US$ 1.237	US$ 9.035	US$ 7.454	US$ 990	US$ 8.444	US$ 3.720	US$ 744	US$ 4.465

(1) Berechnet auf Grundlage des Bestandes an Schulden, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Schulden mit variablem Zinssatz zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung erwartet die Umschuldung bilateraler Schulden im Zusammenhang mit den Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs.
(3) Unter Ausschluss bestimmter Schuldverpflichtungen, für die der Staat weiterhin Zahlungen geleistet hat, obwohl sie formell einer Aussetzung des Schuldendienstes unterliegen. Siehe „ Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe".
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Voraussichtlicher Schuldendienst auf in Peso lautende nicht notleidende Staatsschulden nach Gläubigern [(1)(2)(3)]
(in Millionen Peso)

	2013			2014		
	Kapital	Zinsen	Gesamt	Kapital	Zinsen	Gesamt
Anleihen	US$ 137	US$ 9	US$ 145	US$ 104	US$ 7	US$ 111
Staatlich garantierte Darlehen	250	369	620	1	366	367
Bogars	2.033	295	2.328	3.106	247	3.353
Kurzfristige Kredite durch die Zentralbank	0	0	0	0	0	0
Gesamter Schuldendienst auf nicht notleidende auf Peso lautende Staatsschulden	US$ 2.420	US$ 673	US$ 3.093	US$ 3.212	US$ 619	US$ 3.831

(1) Berechnet auf Grundlage des Bestandes an Schulden, Devisenkursen und Zinssätzen zum 31. Dezember 2003. Einschließlich Schulden mit variablem Zinssatz zum am 31. Dezember 2003 gültigen Zinssatz.
(2) Die Regierung erwartet die Umschuldung bilateraler Schulden im Zusammenhang mit den Schulden gegenüber Kreditgebern des Pariser Klubs.
(3) Unter Ausschluss bestimmter Schuldverpflichtungen, für die der Staat weiterhin Zahlungen geleistet hat, obwohl sie formell einer Aussetzung des Schuldendienstes unterliegen. Siehe „Bestimmte definierte Begriffe und Regeln – Bestimmte definierte Begriffe".
Quelle: Wirtschaftsministerium.

Schulden bei offiziellen Einrichtungen

In der Vergangenheit haben der Internationale Währungsfonds (IWF), die Inter-Amerikanische Entwicklungsbank (IADB) und die Weltbank Argentinien unter der Voraussetzung, dass das Land Stabilisierungs- und Reformgrundsätze einhält, finanzielle Unterstützung bereitgestellt. In den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts hat der IWF quantitative und qualitative Erfolgskriterien als Bedingungen für die Fortsetzung seiner Kreditvergabe aufgestellt. Dazu zählen u. a.:

- *Quantitative Erfolgskriterien*: Sie wurden aufgestellt, um die finanz- und geldpolitische Steuerung sowie Schuldenverwaltung der National- und der Provinzregierungen zu beurteilen. Darunter fallen u. a. Haushaltsziele, Begrenzungen der weiteren Aufnahme inländischer Kredite und der Eingehung neuer Schulden sowie Ziele für die Aufrechterhaltung oder Erhöhung der Währungsreserven.

- *Qualitative* Erfolgskriterien: Sie wurden aufgestellt, um strukturelle Reformen des Finanzsystems und des Öffentlichen Sektors beurteilen zu können.

Diese Kriterien entstehen im Allgemeinen durch einen Dialog zwischen der Regierung und dem IWF und haben bedeutende Auswirkungen auf die Politik der Regierung.

Im Allgemeinen haben die Weltbank und die IADB die Bereitstellung von Finanzmitteln an die Einhaltung der Bedingungen des IWF und andere Voraussetzungen geknüpft. Die finanzielle Unterstützung der Weltbank und der IADB umfassen sektorspezifische und strukturelle Darlehen zur Finanzierung von Sozialprogrammen, öffentlichen Arbeiten und strukturellen Anpassungen auf nationaler und provinzieller Ebene.

Von 1999 bis einschließlich 2003 stieg die Gesamtverschuldung der Regierung gegenüber multilateralen Gläubigern von US$ 20,3 Mrd. im Jahr 1999 um 58,1 % auf US$ 32,1 Mrd. im Jahr 2003. Im Jahr 2002 zahlte die Regierung an multilaterale Darlehensgeber, darunter der IWF, die IADB, die Weltbank und andere Institutionen, Nettobeträge von insgesamt US$ 4,1 Mrd. Dies beinhaltete Kapital-, Zins und Provisionszahlungen. Im Jahr 2003 ging der Nettobetrag dieser Zahlungen um 41,2 % auf US$ 2,4 Mrd. zurück. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts befindet sich die Regierung mit keiner ihrer Zahlungen für multilaterale Schuldverpflichtungen im Verzug.

Die Regierung leiht Geld auf multilateraler Ebene im Namen der Provinzen. Zum 31. Dezember 2003 beliefen sich diese Verpflichtungen auf insgesamt US$ 3,4 Mrd. Hierdurch entsteht für die Regierung ein Vermögenswert zum Ausgleich, der in der Verpflichtung jeder Provinz zur Rückzahlung der Beträge, die die Bundesregierung in ihrem Namen aufgenommen hat, besteht.

Nachfolgende Tabelle enthält die Kapitalflüsse von multilateralen Darlehensgebern zu den angezeigten Stichtagen:

Kapitalflüsse von multilateralen Darlehensgebern
(in Millionen U.S. Dollar)

	1999	2000	2001	2002	2003	Erstes Halbjahr 2004
Weltbank:						
Auszahlungen	$ 1.610	$ 1.014	$ 1.328	$ 180	$ 1.963	$ 457
Kapitalzahlungen	(462)	(560)	(709)	(1.331)	(2.977)	(428)
Kapitalzahlungen, abzügl. Auszahlungen	1.148	455	619	(1.151)	(1.014)	28
Zinszahlungen	(527)	(703)	(712)	(529)	(363)	(129)
Provisionszahlungen	(15)	(14)	(8)	(5)	(5)	(2)
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	606	(262)	(102)	(1.685)	(1.382)	(102)
Internationaler Währungsfonds:						
Auszahlungen	0	2.067	10.564	0	5.605	3.451
Kapitalzahlungen	(827)	(1.284)	(1.183)	(740)	(5.706)	(3.994)
Kapitalzahlungen, abzügl. Auszahlungen	(827)	784	9.381	(740)	(101)	(544)
Zinszahlungen	(202)	(201)	(464)	(682)	(651)	(267)
Provisionszahlungen	0	0	(27)	0	0	0
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	(1.029)	583	8.889	(1.422)	(752)	(811)
Interamerikanische Entwicklungsbank:						
Auszahlungen	1.219	940	1.491	417	2.666	149
Kapitalzahlungen	(356)	(349)	(307)	(937)	(2.368)	(249)
Kapitalzahlungen, abzügl. Auszahlungen	863	591	1.184	(520)	298	(100)
Zinszahlungen	(432)	(497)	(428)	(486)	(571)	(202)
Provisionszahlungen	(22)	(28)	(23)	(9)	(11)	(2)
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	409	66	733	(1.015)	(283)	(304)
IFAD:[1]						
Auszahlungen	2	2	1	0	1	1
Kapitalzahlungen	(1)	(2)	(2)	(1)	(3)	(1)
Kapitalzahlungen, abzügl. Auszahlungen	0	0	0	(1)	(3)	0
Zinszahlungen	(1)	0	0	0	(1)	0
Provisionszahlungen	0	0	0	0	0	0
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	0	(1)	(1)	(1)	(3)	0
FONPLATA:[2]						
Auszahlungen	10	3	1	1	4	8
Kapitalzahlungen	(3)	(3)	(3)	(4)	(6)	(2)
Kapitalzahlungen, abzügl. Auszahlungen	7	0	(2)	(3)	(3)	6
Zinszahlungen	(2)	(2)	(2)	0	1	0
Provisionszahlungen	0	0	(6)	0	0	0
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	(5)	(2)	(10)	(3)	(4)	5
Auszahlungen gesamt	$ 2.840	$ 4.027	$ 13.385	$ 598	$ 10.238	$ 4.066
Kapitalzahlungen gesamt	(1.648)	(2.198)	(2.204)	(3.013)	(11.061)	(4.675)
Kapitalzahlungen abzügl. Auszahlungen	(1.191)	1.829	11.181	(2.415)	(822)	(609)
Zinszahlungen gesamt	(1.164)	(1.403)	(1.607)	(1.697)	(1.587)	(598)
Provisionen gesamt	(37)	(42)	(64)	(13)	(16)	(4)
Netto- (Abflüsse) Zuflüsse	$ (10)	$ 384	$ 9.510	$ (4.125)	$ (2.425)	$ (1.211)

(1) Internationaler Fonds für Landwirtschaftliche Entwicklung.
(2) Finanzfonds für die Entwicklung des Plata-Tals.
Quelle: Wirtschaftsministerium.

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2004 leistete die Regierung Tilgungszahlungen an multilaterale Kreditgeber (ohne Auszahlungen) in Höhe von US$ 615 Mio. Davon entsprachen US$ 544 Mio. bzw. US$ 100 Mio. den Nettotilgungszahlungen an den IWF bzw. die Weltbank. Im gleichen Zeitraum leistete die Regierung Zahlungen (Kapital und Zinsen) an multilaterale Kreditgeber (ohne Auszahlungen) in Höhe von insgesamt US$ 1,2 Mrd.

Internationaler Währungsfonds

Der IWF ist der größte Einzelgläubiger der Regierung. Zum 30. Juni 2004 schuldete Argentinien dem IWF insgesamt US$ 14,8 Mrd., was einem Anteil von 8,2 % am Bruttobetrag der Staatsverschuldung entspricht. Zum 31. Dezember 2003 hatte Argentinien seine Ziehungsquote beim IWF, die der Beteiligung Argentiniens an dieser Institution entspricht, um über 500 % überzogen.

Zum 31. Dezember 2003 hatte Argentinien im Rahmen seiner drei Kreditfazilitäten beim IWF folgende Beträge in Anspruch genommen:

- US$ 14,8 Mrd. im Rahmen seines Stand-by-Kredits (Stand-by Credit Facility),
- US$ 695 Mio. im Rahmen seiner Erweiterten Kreditfazilität (Extended Credit Facility) und
- US$ 0 im Rahmen seiner Ergänzenden Reservefazilität (Supplemental Reserve Facility).

Zu diesem Datum standen dem Land zusätzliche Mittel zur Kreditaufnahme in Höhe von US$ 10,6 Mrd. nur im Rahmen des Stand-by-Kredits zur Verfügung.

In den Jahren unmittelbar vor dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems hat der IWF zwei separate finanzielle Hilfspakete für Argentinien organisiert, und zwar eines im Dezember 2000 und das andere im August 2001. Im Rahmen dieser Hilfspakete hat der IWF die Kreditlinien Argentiniens erhöht und andere Finanzierungsquellen für das Land gesichert, einschließlich Kreditzusagen der Weltbank, der IADB und der spanischen Regierung.

Im Dezember 2001 setzte der IWF geplante Auszahlungen im Rahmen der Kredite an den argentinischen Staat wegen der Unfähigkeit der Regierung, die vereinbarten Haushaltsziele zu erreichen, aus. Im Jahr 2002 gewährte der IWF Argentinien eine einjährige Verlängerung bezüglich folgender im Rahmen seiner Ergänzenden Reservefazilität fälligen Beträge:

- US$ 1,0 Mrd. jeweils im Januar und Juli,
- US$ 1,47 Mrd. jeweils im Mai und November und
- US$ 2,9 Mrd. im September.

Dies entspricht einem Gesamtbetrag von US$ 5,3 Mrd. Die Regierung hat im Jahr 2002 fällige Beträge im Rahmen des Stand-by-Kredits und der Ergänzenden Reservefazilität planmäßig zurückgezahlt.

Seit dem Zusammenbruch des Konvertibilitätssystems hat die Regierung mit dem IWF zwei Vereinbarungen getroffen:

- Eine im Januar 2003 getroffene sog. Stand-by-Vereinbarung über acht Monate, durch welche die Regierung in die Lage versetzt wurde, eine nicht fristgerecht erfolgende Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber multilateralen Darlehensgebern vermeiden konnte. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat sich der IWF verpflichtet, einen Standby-Kredit in Höhe von etwa US$ 2,9 Mrd. zur Finanzierung von Kapital- und Zinszahlungen, die in den von der Vereinbarung abgedeckten acht Monaten gegenüber dem IWF fällig werden würden, zu verlängern. Außerdem wurde der Regierung ermöglicht, alle übrigen während dieses Zeitraums von acht Monaten fällig werdenden Beträge auf Grundlage des vom IWF in seinen Standardbedingungen zur Darlehensvergabe vorgesehen Zahlungsplans für verschobene Zahlungen zurückzuzahlen. Dementsprechend wurde das Fälligkeitsdatum für diese Zahlungen um ein Jahr verschoben. Die Vereinbarung wurde unter

der Bedingung geschlossen, dass die Regierung mehrere geld- und haushaltspolitische Ziele erreicht; sowie

- Eine am 11. September 2003 getroffene sog. Stand-by-Vereinbarung für sechs Monate. Diese Vereinbarung:

  - wurde unter der Bedingung geschlossen, dass die Weltbank und die IADB jeweils ihren gegenwärtigen Stand des Kreditengagements gegenüber Argentinien und der Regierung beibehalten,

  - verpflichtet den IWF zur Auszahlung von etwa US$ 13,3 Mrd. (errechnet auf Grundlage des Devisenkurses zwischen dem U.S. Dollar und den Krediteinheiten des IWF, welche als Sonderziehungsrechte (Special Drawing Rights) oder SDR bezeichnet werden, zum 31. Dezember 2003) an die Regierung zur Deckung von gegenüber dem IWF fällig werdenden Kapitalzahlungen,

  - gestattet der Regierung, auf Grundlage eines gestreckten Rückzahlungsplans Beträge zu zahlen, die sie ansonsten nach den Standardbedingungen des IWF zur Kreditvergabe innerhalb des ersten Jahres der Vereinbarung zahlen müsste; durch diesen gestreckten Rückzahlungsplan wird die Fälligkeit für diese Zahlungen um ein Jahr verschoben,

  - verpflichtet die Regierung, Zinszahlungen auf ihre Schulden aus multilateralen Darlehen aus eigenen Mitteln zu leisten und

  - ist durch die Erfüllung bestimmter quantitativer und qualitativer Erfolgskriterien durch die Regierung bedingt. Diese beinhalten die folgenden bereits erfüllten Kriterien:

    - die Tilgung im Wesentlichen aller Quasi-Währungsanleihen bis Ende 2003,

    - die Umsetzung von Reformen zur Reduzierung der Steuerhinterziehung und

    - die Aufhebung von Beschränkungen für Abhebungen von Bankguthaben und die Entschädigung des Bankensektors für infolge der „Pesifizierung“ erlittene Verluste und

  - ist zudem durch die Erfüllung bestimmter quantitativer und qualitativer Erfolgskriterien durch die Regierung bedingt, die sie bislang noch nicht erreicht hat. Dazu gehören:

    - das Erreichen eines konsolidierten Primärüberschusses von mindestens 3,0 % des BIP für den Bund und die Provinzen und von mindestens 2,4 % des BIP für den Bund alleine im Jahr 2004,

    - das Erreichen bedeutender Fortschritte bei der Restrukturierung der Schuldverpflichtungen der Regierung,

    - die Neuverhandlung öffentlicher Versorgungskosten,

    - die Reformierung der Vereinbarungen über die Verteilung von Einnahmen mit den Provinzen bis Ende 2004,

    - die Umsetzung administrativer Reformen bei den argentinischen Zollbehörden und

    - die Umsetzung von Reformen zur Verbesserung der sozialen Sicherheit und der Einnahme von Verbrauchsteuern.

Obwohl der IWF die letzte Finanzierungsrunde nur auf der Grundlage durchgeführt hat, dass die Regierung bei der Restrukturierung ihrer Verbindlichkeiten bedeutende Fortschritte macht, spielt der IWF im Umschuldungsprozess keine offizielle Rolle. Der IWF verfolgt die Politik, Kredite nur dann an Kreditnehmer in Zahlungsrückstand auszuzahlen, wenn diese in gutem Glauben Verhandlungen über die Restrukturierung von notleidenden Verbindlichkeiten führen, soweit dies möglich ist. Es gibt keine objektiven Maßstäbe für die

Bewertung, ob solche Verhandlungen durchführbar sind oder ob sie in gutem Glauben geführt werden. Die Regierung ist der Auffassung, dass sie durch die Dialoge mit ihren Kreditgebern seit der Aussetzung des Schuldendienstes die Kriterien des guten Glaubens erfüllt. Nichtsdestotrotz besteht keine Gewähr, dass der IWF einen ähnlichen Maßstab des guten Glaubens anwenden wird oder dass der IWF bei der Beurteilung der Fortschritte der Regierung bei der Umschuldung nicht noch zusätzliche oder andere Faktoren berücksichtigen wird.

Im Jahr 2003 hat die Regierung dem IWF die Beträge gezahlt, für die sie im Jahr 2002 einen einjährigen Zahlungsaufschub erhalten hatte. Dasselbe gilt für alle Beträge, die im Rahmen der Ergänzenden Reservefazilität des IWF ausstanden. Im Jahr 2003 hat der IWF Argentinien eine Kreditverlängerung für Zahlungen gewährt, die im Rahmen seines Stand-by-Kredits in diesem Jahr fällig geworden waren. Diese Zahlungen betrugen insgesamt etwa US$ 1,9 Mrd. Außerdem hat der IWF Argentinien eine Kreditverlängerung bezüglich einer im März 2003 fälligen Zahlung über US$ 2,9 Mrd. im Rahmen der Ergänzenden Reservefazilität gewährt.

In den Jahren 2002 und 2003 hat die Regierung Kapitalrückzahlungen an den IWF jeweils in Höhe von US$ 740 Mio. bzw. US$ 101 Mio. geleistet, wobei von diesen Beträgen Auszahlungen abgezogen sind.

Im August 2004 hat der IWF eine Verzögerung mit seiner quartalsmäßigen Überprüfung der Einhaltung der Bedingungen des Stand-by-Kredits vom September 2003 durch Argentinien angekündigt. Um die Einhaltung der erforderlichen Strukturreformen durch die Regierung und deren Fortschritte bei der Neuverhandlung der Versorgungskosten und im Umschuldungsprozess weiter zu bewerten, wurde schließlich die Auszahlung der im Rahmen der Vereinbarung vorgesehenen US$ 728 Mio. an Argentinien verzögert. Die Regierung hat daraufhin bekannt gegeben, dass sie weitere Verhandlungen mit dem IWF bis zum 31. Dezember 2004 aussetzen wird und folglich auf zusätzliche Auszahlungen des IWF in einer Höhe von insgesamt US$ 1,8 Mrd. vor diesem Datum verzichtet, um sich auf die Restrukturierung der nicht ordnungsgemäß bedienten Schulden zu konzentrieren. Die Regierung gab zudem bekannt, dass sie während dieses Zeitraums weiterhin sämtliche gegenüber dem IWF fälligen Beträge zahlen wird. Die von Argentinien gegenüber dem IWF zwischen dem 1. August 2004 und 31. Dezember 2004 fällig werdenden Beträge belaufen sich auf ca. US$ 2,5 Mrd. und bestehen aus Tilgungszahlungen in Höhe von ca. US$ 2,4 Mrd. und Zinszahlungen in Höhe von ca. US$ 135 Mio. Am 17. September 2004 bewilligte der IWF Argentinien einen einjährigen Aufschub von Tilgungszahlungen in Höhe von ca. US$ 1,1 Mrd., die ursprünglich vor dem 17. Januar 2005 fällig waren. Zwischen August und Dezember 2004 tilgte Argentinien Verbindlichkeiten gegenüber dem IWF in Höhe von ungefähr US$ 1,3 Mrd.

Weltbank

Zum 30. Juni 2004 schuldete die Regierung der Weltbank insgesamt US$ 7,7 Mrd. und befand sich mit keinem dieser Beträge in Verzug. Von 1999 bis einschließlich 2003 zahlte die Weltbank Darlehen in Höhe von etwa US$ 6,1 Mrd. an die Regierung aus, die teilweise für Aktivitäten zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung sowohl auf staatlicher als auch auf Provinzebene und teilweise für verschiedene soziale Entwicklungsprogramme bestimmt waren.

Während des Jahres 2002 begann die Regierung ihre Verpflichtungen gegenüber der Weltbank dreißig Tage nach deren Fälligkeit zu zahlen. Diese verspäteten Zahlungen stellten keinen Verzug dar, da sie immer noch in der geltenden Nachfrist erfolgten. Am 15. Oktober 2002 allerdings leistete die Regierung eine Zahlung in Höhe von US$ 250 Mio. für teilweise von der Weltbank garantierte Schuldverpflichtungen nicht rechtzeitig. Die Weltbank hat die entsprechende Zahlung im Rahmen ihrer Garantie geleistet und die daraus folgende Erstattungspflicht Argentiniens über einen neuen Kredit mit einer geplanten Fälligkeit im Jahr 2007 refinanziert. Zudem leistete die Regierung am 15. November 2002 und am 1. Dezember 2002 zwei Zahlungen an die Weltbank in Höhe von US$ 725,8 Mio. bzw. US$ 31,9 Mio. teilweise nicht rechtzeitig. Die Fälligkeit für beide Zahlungen war bereits um dreißig Tage gegenüber ihrer ursprünglichen Fälligkeit verschoben worden.

Gemäß der mit dem IWF im Januar 2003 getroffenen Vereinbarung leistete Argentinien am 23. Januar 2003 an die Weltbank eine Zahlung in Höhe von US$ 804,0 Mio., was sämtliche seit dem 15. November 2002 überfälligen Beträge ausglich. Infolge dieser Zahlung nahm die Weltbank Zahlungen an die Regierung im Rahmen bestehender Kredite wieder auf und genehmigte die folgenden beiden neuen Kredite an Argentinien:

- Ein Darlehen über US$ 500 Mio., das für die Rückzahlung von den durch die Provinzen während der Krise ausgegebenen Quasi-Währungsanleihen verwendet werden muss; und

- Ein Darlehen über US$ 600 Mio., das zur Unterstützung des von der Regierung im April 2002 gestarteten Sozialhilfeprogramm für arbeitslose Haushaltsvorstände verwendet werden muss.

In den Jahren 2002 und 2003 hat die Regierung Kapitalrückzahlungen an die Weltbank von jeweils US$ 1,1 Mrd. und US$ 1,0 Mrd. geleistet, wobei von diesen Beträgen Auszahlungen abgezogen sind. Zur Verbesserung der Infrastruktur in der Provinz Buenos Aires genehmigte die Weltbank Anfang Dezember 2004 ein Darlehen an Argentinien in Höhe von US$ 200 Mio. Das Darlehenspaket soll zwischen 2005 und 2008 ausgezahlt werden. Die Mittel werden primär dafür verwandt, die Provinzstraßen des wichtigsten befestigten Überlandstraßennetzes wiederherzustellen.

IADB

Zum 30. Juni 2004 schuldete die Regierung der IADB insgesamt US$ 8,8 Mrd. und befand sich mit diesem Betrag nicht in Verzug. Von 1999 bis einschließlich 2003 hat die IADB Darlehen in Höhe von etwa US$ 6,7 Mrd. an Argentinien ausgezahlt.

Im Jahr 2001 hat die IADB die Auszahlungen im Rahmen eines Darlehenpakets in Höhe von US$ 500 Mio. an Argentinien zeitweise ausgesetzt, weil die Regierung bestimmte Haushalts- und Strukturreformen nicht umgesetzt hatte, die Bedingung für die Kreditgewährung waren. Am 15. Januar 2003 hat die Regierung eine zu diesem Zeitpunkt gegenüber der IADB fällige Zahlung über US$ 700 Mio. nicht geleistet. Allerdings hat die Regierung ein paar Tage später, am 23. Januar 2003, nach Einigung mit dem IWF die Zahlung an die IADB vollständig und innerhalb der geltenden Nachfrist geleistet, so dass ein Verzug vermieden wurde. Durch diese Zahlung hat sich die Beziehung zwischen der Regierung und der IADB normalisiert, und sie führte dazu, dass die IADB im Februar 2003 ein Notdarlehen in Höhe von US$1,5 Mrd. genehmigte, von dem US$ 750 Mio. im Februar und der Rest im Juli ausgezahlt wurde. Die Regierung verwendet dieses Darlehen zur Finanzierung eines Sozialprogramms zur Linderung der Auswirkungen der Wirtschaftskrise für die Armen.

Im Mai 2003 hat die Regierung zudem eine Einigung mit der IADB über die Auszahlung der von der IADB im Jahr 2001 zurückgehaltenen Beträge erzielt. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die IADB im Mai 2003 US$ 125 Mio. an die Regierung ausgezahlt. Zudem hat die IADB im Juli 2003 zwei weitere Darlehen für verschiedene argentinische Provinzen in einem Gesamtbetrag von US$ 86 Mio. genehmigt. Die Regierung hat Garantien für diese Darlehen abgegeben.

Im Jahr 2002 hat die Regierung Kapitalrückzahlungen in Höhe von US$ 520 Mio. an die IADB geleistet. Hiervon sind die Auszahlungen abgezogen. Im Jahr 2003 hat die IADB US$ 298 Mio. an die Regierung ausgezahlt, wobei von diesen Beträgen Kapitalrückzahlungen durch die Regierung abgezogen sind. Im November 2004 hat die IADB einstimmig ein Darlehenspaket an Argentinien in Höhe von US$ 5 Mrd. mit einer Laufzeit bis 2008 genehmigt. Das Darlehenspaket wurde im Mai 2004 bekannt gegeben. Nach zwei Jahren will die IADB das Darlehensprogramm neu bewerten.

IFAD und FONPLATA

Zum 31. Dezember 2003 schuldete die Regierung dem Internationalen Fonds für Landwirtschaftsentwicklung oder IFAD insgesamt US$ 3,3 Mio. und dem *Fondo Financiero Para el Desarrollo de la Cuenca del Plata* (dem Finanzfonds für die Entwicklung des Plata-Tals oder FONPLAT) insgesamt US$ 22,2 Mio. Zu diesem Zeitpunkt befand sich die Regierung mit keinem der diesen Institutionen geschuldeten Beträgen in Verzug. Die Regierung hat die von diesen Institutionen geliehenen Mittel zur Finanzierung sozialer Entwicklungsprogramme verwendet.

Pariser Club und andere bilaterale Darlehensgeber

Zum 31. Dezember 2003 schuldete die Regierung den Mitgliedern des Pariser Clubs, einer Gruppe von Gläubigerstaaten, insgesamt US$ 1,8 Mrd. und anderen bilateralen Kreditgebern einen zusätzlichen Betrag in Höhe von US$ 2,8 Mrd. Argentinien geriet im Dezember 2001 mit allen dem Pariser Klub und anderen bilateralen Kreditgebern geschuldeten Beträgen in Zahlungsrückstand. Zum Datum dieses Prospektes waren diese Beträge noch nicht zurückgezahlt worden.

Rechtsstreitigkeiten

Rechtsstreitigkeiten außerhalb Argentiniens

Die Entscheidung der Regierung, Zahlungen auf ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten auszusetzen, hat in verschiedenen Ländern eine Reihe von Gerichtsverfahren ausgelöst. Diese wurden von Klägern eingeleitet, die Beträge aus von der Regierung begebenen Anleihen einklagen wollen. Die Kläger haben bei allen diesen Prozessen vorgebracht, dass die Regierung pünktliche Zins- und/oder Kapitalzahlungen aus diesen Anleihen nicht geleistet habe. Sie wollen Urteile über den Nennwert und/oder die aufgelaufenen Zinsen für diese Anleihen erstreiten. Folgende Zusammenfassung gibt den zum 15. Dezember 2004 zutreffenden Stand wider:

Einzelklageverfahren in den Vereinigten Staaten. In den Vereinigten Staaten wurden seit März 2002 etwa 39 Verfahren mit dem Ziel der Rückzahlung der Schulden des Staates beantragt. Ohne Berücksichtigung der im Rahmen von Sammelklagen im Namen ganzer Anleiheserien erhobener Forderungen wird mit diesen Rechtsstreitigkeiten die Rückzahlung von durch die Regierung begebenen Schuldverschreibungen in Höhe von US$ 1 Mrd. angestrebt. Ohne Berücksichtigung der unten beschriebenen Verfahren zur vorläufigen Pfändung sind oder waren diese Verfahren am United States District Court for the Southern District of New York in den Vereinigten Staaten, der hier als „District Court“ bezeichnet wird, unter der Leitung von Richter Thomas P. Griesa anhängig. Zum 17. November 2004 sind in sieben Fällen Urteile über etwa US$ 740 Mio. ergangen, und zwar in erster Linie durch ein einziges Urteil über etwa US$ 725 Mio., das bestätigt wurde, nach dem die Regierung Rechtsmittel dagegen eingelegt hatte. Die Regierung hat Rechtsmittel gegen zwei Urteile des District Court eingelegt. Die Verfahren über diese Rechtsmittel sind gegenwärtig vor dem United States Court of Appeals for the Second Circuit anhängig. Die Vollstreckungsgläubiger in fünf Fällen, in denen Urteile ergangen sind, haben formelle Ermittlungen durchgeführt, ob Vermögenswerte existieren, in die vollstreckt werden kann. Die Regierung hat gegenüber dem District Court zugesichert, dass sie in den Vereinigten Staaten über keine Vermögenswerte verfügt, die für wirtschaftliche Aktivitäten dort genutzt werden und die den Gläubigern des Staates als Rechtsgrundlage für eine dortige Pfändung oder Vollstreckung dienen könnten. Am District Court sind außerdem etwa 17 Verfahren anhängig, in denen noch kein Urteil ergangen ist und die nicht als Sammelklage erhoben sind. Der von Klägern in diesen Klagen geforderte Gesamtbetrag liegt bei etwa US$ 310 Mio., einschließlich einer Einzelklage über ca. US$ 172 Mio.

Im Januar 2004 erreichte ein Kläger eine vorläufige Sicherungspfändung über 19 im Eigentum des Staates befindliche Immobilien im District of Columbia und über fünf weitere Immobilien in Maryland. Der Kläger stimmte anschließend einer Pfandfreigabe hinsichtlich aller dieser Immobilien bis auf drei zu. Bis eine Entscheidung des United States District Court for the District of Columbia vorliegt, bleiben diese drei Immobilien weiterhin gepfändet.

Sammelklageverfahren in den USA. Der Staat ist zudem an einem Sammelklageverfahren am District Court beteiligt. Im Mai 2003 hat Richter Griesa in zwei Verfahren, die jeweils im Namen von Inhabern mehrerer Serien von durch die Regierung begebenen Anleihen eingeleitet wurden, Anträge auf Zulassung als Sammelklage abgelehnt. Infolge der Ablehnung der Anträge änderte der Kläger in einem dieser Verfahren, H.W. Urban GmbH gegen die Argentinische Republik, 02 Civ. 5899 (TPG), seine Klage mit dem Ziel, Inhaber von zwei Anleiheserien, die alle Inhaber von 11⅜ % Schuldverschreibungen und 11¾ % Schuldverschreibungen der Argentinischen Republik, fällig am 30. Januar 2017 bzw. am 7. April 2009 umfassen, zu vertreten. Der ursprüngliche Nennbetrag dieser beiden Anleiheserien betrug etwa US$ 3,5 Mrd. In einem Rechtsgutachten vom 30. Dezember 2003 ließ Richter Griesa den Antrag hinsichtlich dieser enger gefassten, neu definierten Gruppe zu, und am 23. November 2004 entschied er, dass die Gruppe auch Inhaber in Argentinien umfasst. Zum 15. Dezember 2004 ist dies die einzige Sammelklage, die vom District Court zugelassen wurde. Inhaber von Schuldverschreibungen einer dieser Serien, die an einem argentinischen Umtauschangebot teilnehmen, sind nicht zu der Sammelklage zugelassen. Inhaber von Schuldverschreibungen einer dieser Serien, die nicht an einem derartigen Umtauschangebot teilnehmen, können sich auch dafür entscheiden, aus der Sammelklage auszutreten und Einzelklagen gegen die Republik verfolgen. In diesem Fall hat der District Court zudem verfügt, dass die berechtigten Anleihegläubiger zur Teilnahme an dieser Sammelklage dem Gericht letztendlich ihre Ansprüche darlegen müssen.

Am 28. Oktober 2004 versuchte der Vertreter der Klasse, zu verhindern, dass die Regierung das Umtauschangebot im Hinblick auf die Anleihen der beiden Serien, die von potenziellen Mitgliedern der Klasse gehalten werden, betreibt oder durchführt. Es wurde dabei argumentiert, das Umtauschangebot müsse an den Rechtsberater der Klasse anstatt direkt an die potenziellen Mitglieder der Klasse gerichtet werden. Am

16. November 2004 billigte der District Court diesen Antrag teilweise und lehnte ihn teilweise ab. Das Gericht entschied dabei, dass die Republik das Angebot abgeben dürfe; es entschied jedoch zudem, dass mögliche Mitglieder der Klasse von dem Sammelklageverfahren informiert werden müssen, einschließlich von dessen Existenz, der Definition der Klasse sowie dass sie durch eine Annahme des Umtauschangebots alle Rechte aus dem Sammelklageverfahren verlieren. Das Gericht entschied zudem, dass der Rechtsberater der Klasse die potenziellen Mitglieder der Klasse über die Sammelklage informieren muss.

Neben der oben beschriebenen zugelassenen Sammelklage wurden 14 Sammelklagen eingereicht, in denen die Kläger bestrebt sind, Gruppen aus Inhabern anderer durch die Republik begebener Anleiheserien zu vertreten. In 12 Sammelklagen haben die Kläger die Zulassung als Sammelklage beantragt; in jedem einzelnen Fall erhebt die Republik Einwände gegen die Zulassung als Sammelklage:

- Seijas gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0400 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 11 % Schuldverschreibungen, fällig am 9. Oktober 2006, zu vertreten)

- Seijas gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0401 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 7 % Schuldverschreibungen, fällig am 19. Dezember 2008, zu vertreten)

- Castro gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0506 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 9,75 % Schuldverschreibungen, fällig am 19. September 2027, zu vertreten)

- Fuhr gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0507 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 12,25 % Schuldverschreibungen, fällig am 19. Juni 2018, zu vertreten)

- Cooke gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0508 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 11,375 % Schuldverschreibungen, fällig am 30. Januar 2017, zu vertreten)

- Castro gegen die Argentinische Republik 04 Civ. 0746 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 11,75 % Schuldverschreibungen, fällig am April 7, 2009, zu vertreten)

- Hickory Sec. Ltd. gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0936 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 11,75 % Schuldverschreibungen, fällig am 15. Juni 2015, zu vertreten)

- Azza gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0937 (TPG) wo behauptet wird, Inhaber von 11 % Schuldverschreibungen, fällig am 4. Dezember 2005, zu vertreten)

- Azza gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 1085 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 8,375 % Schuldverschreibungen, fällig am 20. Dezember 2003, zu vertreten)

- Castro gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 1183 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 12 % Schuldverschreibungen, fällig am 1. Februar 2020, zu vertreten)

- Puricelli gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 2117 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 12,375 % Schuldverschreibungen, fällig am 21. Februar 2012, zu vertreten)

- Chorny gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 2118 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von nicht weiter bezeichneten „Argentine FRB Floating Bonds“ zu vertreten)

- Lavaggi gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 5068 (TPG) (wo behauptet wird, Inhaber von 27 verschiedenen Anleiheserien zu vertreten)

- Scappini gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0401 (RJH) (wo behauptet wird, Inhaber von 8,125 % Globaleuroanleihen, fällig am 21. April 2008, zu vertreten)

Die Kläger in den ersten 12 der oben aufgezählten Verfahren haben beantragt, als Klasse anerkannt zu werden. Nach einer Beweisaufnahme zu Fragen der Anerkennung als Klasse wird eine Anhörung über diese Anträge angesetzt. Am 5. November 2004 reichte der Kläger in dem Verfahren Seijas gegen die Argentinische Republik, 04 Civ. 0400 (TPG) beim District Court einen *ex parte* Antrag mit dem Ziel ein, der Argentinischen Republik die Durchführung des Umtauschangebots zu untersagen. Am 16. November 2004 lehnte der District

Court den Antrag, der Argentinischen Republik die Durchführung des Umtauschangebots zu untersagen, ab und behielt sich eine weitere Entscheidung für die Zeit nach der Entscheidung über die Anerkennung als Klasse.

Rechtsstreitigkeiten in Italien. Vor italienischen Gerichten sind sechs von Anleihegläubigern angestrengte Verfahren gegen den Staat anhängig. Der im Rahmen dieser Verfahren geforderte Gesamtbetrag beträgt ca. € 60 Mio. zuzüglich Zinsen. In keinem dieser Verfahren ist eine endgültige Entscheidung ergangen. Am 22. Juli 2002 hat ein Richter des Ordentlichen Gerichts in Rom eine Pfändung von Vermögenswerten im Wert von höchstens € 1,35 Mio. gestattet. Bei dieser Entscheidung handelt es sich nicht um ein Urteil in der Sache selbst, und es werden aufgrund der Entscheidung keine Vermögenswerte eingefroren. Die Kläger haben es nicht geschafft, bestimmte Vermögenswerte der Entscheidung zu unterwerfen. Im Juli und im November 2004 erließ der Friedenrichter in Brescia gegen die Regierung auf Antrag drei Zahlungsanweisungen (*decreti ingiuntivi*) in Höhe von insgesamt jeweils € 1.100. Bei diesen Entscheidungen handelt es sich nicht um Urteile in der Sache selbst, und es werden aufgrund der Entscheidungen keine Vermögenswerte eingefroren. In einem Fall haben die Kläger die Anweisung jedoch genutzt, um die Konten, die verschiedene Regierungsbehörden bei der Banca Nazionale del Lavoro in Italien führen, zu sperren. Die Guthaben beliefen sich auf insgesamt ungefähr € 24.000. Die Regierung ficht diese Handlungen mit der Hilfe von Rechtsanwälten, die das italienische Außenministerium vertreten, an. Am 2. Dezember hat das Gericht von Brescia die Durchführung der Vollstreckungsmaßnahmen der Anleihegläubiger von Brescia gegen die Banca Nazionale del Lavoro ausgesetzt. Sieben Anträge auf das Einfrieren von Vermögenswerten oder auf Zahlungsanweisungen wurden auch in anderen in Italien anhängigen Fällen abgelehnt, entweder weil die italienischen Gerichte zur Regelung von Ansprüchen von Anleihegläubigern gegenüber der Regierung aufgrund der staatlichen Immunität der Regierung als unzuständig betrachtet wurden, oder weil eine Entscheidung noch aussteht.

Rechtsstreitigkeiten in Deutschland. In Deutschland wurden etwa 115 Verfahren von Anleihegläubigern gegen den argentinischen Staat auf Zahlung von Staatsanleihen eingeleitet. Die Forderungen in Höhe von insgesamt etwa € 58 Mio. zuzüglich Zinsen setzen sich aus Klageforderungen in Höhe von ca. € 43,5 Mio. und Forderungen aus Mahnbescheiden in Höhe von etwa € 14,5 Mio. zusammen. Der Mahnbescheid ist eine Verfahrensart in Deutschland, bei der der Gläubiger einen Mahnbescheid zustellen lässt und bei Gericht die Vollstreckung betreibt. Sobald der Schuldner Einspruch gegen den Mahnbescheid einlegt, muss der Gläubiger zur weiteren Realisierung des Anspruchs vor Gericht Klage erheben. Der Staat hat gegen jeden Mahnbescheid, den er erhalten hat, Einspruch eingelegt.

Mit Ausnahme mehrerer unten beschriebener Pfändungsbeschlüsse und Arrestbefehle sind keine rechtskräftigen und vollstreckbaren Urteile ergangen. Mit Ausnahme von zwei Klagen, die aus Verfahrensgründen abgewiesen wurden, vier Klagen, die zurückgenommen wurden, und zwei Verfahren, in denen noch keine Entscheidung ergangen ist, wurden zudem in Deutschland alle Prozesse ausgesetzt, bis eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts in dem dort anhängigen Verfahren zu der Frage vorliegt, ob und in welchem Umfang der Staat Argentinien sich nach völkerrechtlichen Grundsätzen auf einen Notstand berufen kann. Die Regierung hat einen Notstand als Entschuldigungsgrund dafür angeführt, dass sie keine Zahlungen für Anleihen vorgenommen hat. Es ist nicht möglich vorherzusehen, wann das Bundesverfassungsgericht eine Entscheidung treffen wird oder ob diese Entscheidung zugunsten der Regierung ausfallen wird.

Bevor die Rechtsstreitigkeiten wegen der noch ausstehenden Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts ausgesetzt wurden, haben deutsche Gerichte niedrigerer Instanzen mehrere Urteile gefällt und Pfändungen von staatlichen Vermögenswerten zugelassen, u. a. von Bankkonten der argentinischen Botschaft und von zu konsularischen Zwecken genutzten Immobilien. Während der Aussetzung der Verfahren sind diese Urteile nicht vollstreckbar, und Gläubiger können gepfändetes Eigentum nicht verwerten. Auch einige von der Regierung eingeleitete Verfahren zur Aufhebung dieser Pfändungsbeschlüsse wurden bis zur Berufungsentscheidung ausgesetzt. So setzte etwa ein erstinstanzliches Gericht ein Verfahren zur Aufhebung der Pfändung eines Bankkontos, das zu diplomatischen Zwecken verwendet wird, aus und brachte die Frage des Geltungsbereichs der diplomatischen Immunität vor das Bundesverfassungsgericht, wo bereits ein anderes Verfahren zur Aufhebung des Pfändungsbeschlusses für Grundbesitz, der für Konsulatsräume genutzt wird, anhängig ist. Zudem sind beim Bundesgerichtshof zwei Fälle anhängig, in denen für diplomatische Zwecke genutzte Bankkonten von Gläubigern gepfändet wurden.

Der Regierung sind 15 Fälle bekannt, in denen Gläubiger Arrestanträge gestellt haben. Von diesen Arrestanträgen wurden neun zurückgewiesen, zwei zurückgenommen und fünf weitere gegen die Republik erlassen (dagegen wurden Rechtsmittel eingelegt). Ungeachtet der noch ausstehenden Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts sind die fünf erlassenen Arrestbefehle wirksam. Durch einen Arrestbefehl kann ein Gläubiger vorläufige Pfändungsmaßnahmen einleiten, obwohl über den geltend gemachten Anspruch noch nicht

entschieden worden ist. Einer der verhängten Arrestbefehle betrifft einen Betrag von €176.000. Dieser Arrestbefehl ist derzeit vollstreckbar; die Zwangsvollstreckung aus diesem Arrestbefehl würde gegen Sicherheitsleistung der Republik eingestellt werden. Die Sicherheitsleistung wurde jedoch nicht erbracht. Des weiteren besteht ein Arrestbefehl in Höhe von €210.000 und drei weitere Arrestbefehle über insgesamt €1,6 Millionen. Nach Eingang von Rechtsmitteln gegen die Arrestbefehle wurde die Vollstreckbarkeit bis zur Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts eingestellt. Zudem hat die Regierung gegen die Arrestbefehle Rechtsmittel in der Sache eingelegt mit dem Ziel, die vollständige Abweisung zu bewirken. Die Anhörungen in diesem Verfahren stehen noch aus.

Auswirkungen auf die Fähigkeit Argentiniens, seine Schulden zu bedienen. Es ist unmöglich, eventuelle Auswirkungen der oben beschriebenen Verfahren auf die Fähigkeit Argentiniens zur Rückzahlung der Staatsschulden, einschließlich neuer im Austausch für bestehende Schuldverschreibungen zu begebender Schuldverschreibungen, vorherzusagen. Im Großen und Ganzen haben Gläubiger des argentinischen Staats bislang hinreichend ihre Bereitschaft demonstriert, die weitere Entwicklung des Prozesses der freiwilligen Restrukturierung der Verbindlichkeiten Argentiniens abzuwarten, anstatt Rechtsstreitigkeiten einzuleiten. Dennoch ist es unmöglich vorherzusagen, wie viele Gläubiger letztendlich an der von der Regierung gegenwärtig geplanten Umschuldung teilnehmen und wie viele Gläubiger versuchen werden, ihre Forderungen über Gerichtsverfahren zu vollstrecken.

Außerdem dürfen die wenigen Gläubiger, die in den Vereinigten Staaten Urteile gegen Argentinien erstritten haben, nach dem Immunitätsgesetz für ausländische Staaten (*Foreign Sovereign Immunities Act*) nur argentinische Vermögenswerte pfänden, die sich in den Vereinigten Staaten befinden und die dort für wirtschaftliche Aktivitäten genutzt werden. Ähnliches gilt für Italien, wo jede Pfändung auf Vermögenswerte beschränkt wäre, die von dem argentinischen Staat nicht zu „öffentlichen Zwecken“ genutzt werden. Daher hat es bis zum 17. November 2004 kein Vollstreckungsgläubiger geschafft (außer den oben angegebenen), in Vermögenswerte von Argentinien zu vollstrecken, die sich in einem dieser Länder befinden.

In Deutschland werden die gegenwärtig ausgesetzten Verfahren wieder aufgenommen werden und es werden wahrscheinlich Urteile zu Gunsten der Kläger gefällt, wenn das Bundesverfassungsgericht entscheidet, dass eine Notstandssituation kein Rechtfertigungsgrund für die Aussetzung des Schuldendienstes ist. Dies könnte auch andere Anleihegläubiger veranlassen, Verfahren gegen die Regierung anzustrengen. In diesen Verfahren ergehende Urteile gegen den Staat könnten in Deutschland und der Europäischen Union sowie, üblicherweise durch Anerkennung durch ein ausländisches Gericht, auch in anderen Ländern vollstreckt werden. Es ist jedoch nicht möglich, die genauen Auswirkungen derartiger Vollstreckungsverfahren auf die Fähigkeit des argentinischen Staates zur Bedienung seiner öffentlichen Schuld vorherzusagen.

In den vergangenen Jahren haben verschiedene Anleger vor allem auf Grundlage einer von einem belgischen Gericht auf Antrag eines Gläubigers im Fall *Elliot Associates L.P. vs. Banco de la Nación* (Berufungsgericht Brüssel, 8. Kammer, 26. Sept. 2000) gefällten Entscheidung die Führung von Rechtsstreitigkeiten dazu genutzt, Zahlungen von Staaten an Anleihegläubiger anzugreifen, die einer Restrukturierung von Schulden durch die Annahme neuer Wertpapiere in einem Umtauschangebot zugestimmt haben. Die Regierung ist der Auffassung, dass es keine Rechtsgrundlage gibt, Zahlungen auf restrukturierte Schulden zu unterbinden. Dennoch kann nicht mit Sicherheit ausgeschlossen werden, dass ein Gläubiger, der solchen oder anderen Argumentationsweisen oder Strategien folgt, in Zukunft nicht imstande sein wird, Zahlungen, die bei der Umsetzung eines Umtauschs oder danach auf neue als Teil eines derartigen Angebots begebene Wertpapiere geleistet werden, zu beeinträchtigen.

Rechtsstreitigkeiten in Argentinien

Seit der Durchsetzung der „Pesifizierung“ wurden Tausende von Gerichtsverfahren gegen Finanzinstitute und die Regierung eingereicht, um die „Pesifizierung“ von auf U.S. Dollar lautenden Bankeinlagen und von ursprünglich auf U.S. Dollar lautenden Verpflichtungen des Staates anzufechten.

Die Klagen bezüglich der „Pesifizierung“ der Bankeinlagen wurden in erster Linie als *acciones de amparo* eingereicht. Dabei handelt es sich um Verfahren auf der Basis von Schriftsätzen gegen behördliche Handlungen oder Versäumnisse, die gegenwärtig oder unmittelbar bevorstehend Rechte und Garantien im Rahmen der argentinischen Verfassung in willkürlicher oder rechtwidriger Weise beeinträchtigen, beschränken oder ändern.

Seit die Regierung alle auf Devisen lautende Einlagen in Einlagen in Peso umgewandelt hat, haben Einleger damit begonnen, *acciones de amparos* einzureichen und setzen dies auch fort, um die Rückumwandlung dieser Einlagen in U.S. Dollar zu erreichen oder um Beträge zu erhalten, die dem Betrag der Einlagen zum marktüblichen Devisenkurs in Peso entsprechen würden. Infolge der Ausgabe von *Boden-Depositor*-Anleihen an Einleger zur Entschädigung für die Umschuldung ihrer Einlagen zu einem Kurs von Ps. 1,40 plus CER je angelegtem U.S. Dollar haben die Einleger zudem damit begonnen, *acciones de amparos* einzureichen, um die Differenz zwischen dem in Anleihen erhaltenen Betrag und dem Geld, das ursprünglich in U.S. Dollar angelegt war oder dem entsprechenden Betrag in Peso zum marktüblichen Devisenkurs zu erhalten.

Viele argentinische Gerichte, darunter Berufungsgerichte, haben für Anleger günstige Entscheidungen getroffen. Im Fall der Einlagen der Provinz San Luis bei der *Banco de la Nación Argentina* hat der oberste argentinische Gerichtshof die „Pesifizierung" von Bankeinlagen für verfassungswidrig befunden und ordnete an, dass die Parteien des Rechtsstreits eine Einigung über die Zahlung einer Entschädigung gemäß den Vorgaben des Gerichts erzielen sollten. In allen Fällen hat die Regierung die Forderungen der Einleger bestritten.

In anderen Fällen allerdings hat das oberste Gericht eine Entscheidung getroffen, in der sie die Pesifizierung bestätigt. Am 26. Oktober 2004 hat der Oberste Gerichtshof entschieden, dass die „Pesifizierung" der Bankeinlagen im Jahr 2002 angesichts der Ende 2001 vorherrschenden Wirtschaftsbedingungen verfassungsgemäß war. Demnach war die in diesem Verfahren beklagte Bank verpflichtet, an die klagenden Einleger Ps. 1,4 (CER-bereinigt) je U.S. Dollar seiner Einlage gemäß den „Pesifizierungsmaßnahmen" zu zahlen. In einem früheren Fall entschied das oberste Gericht, dass ein Anleger, der für seine ursprünglich auf U.S. Dollar lautenden Einlagen eine Entschädigung in Form von auf Peso lautenden Wertpapieren unter Anwendung des amtlichen Umrechnungskurses von Ps. 1,40 plus CER je U.S. Dollar akzeptiert hat, Ansprüche auf die Differenz zwischen dem Wert seiner Entschädigung und dem Wert, den er erhalten hätte, wenn bei der Umwandlung ein höherer marktüblicher Devisenkurs angewendet worden wäre, nicht mehr geltend machen kann. Diese Urteile sind ausschließlich auf den jeweils beim Gericht anhängigen Fall anwendbar und sind für andere Kläger nicht bindend.

Außerdem haben zwei Finanzinstitute Verfahren gegen die Regierung mit folgenden Zielen angestrebt:

- Ersatz der Schäden, die diese Institute durch die Befriedigung der gerichtlichen Ansprüche der Einleger erlitten, soweit diese Beträge den Kapitalbetrag der von der Regierung zur Entschädigung dieser Institute für die asymmetrische „Pesifizierung" ihrer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten begebenen Bodens überstiegen.

- Ersatz der Schäden infolge der Änderung des Erlasses 214/02, wonach die Inflationsbereinigung der Vermögenswerte von Finanzinstituten auf Grundlage des CVS anstatt des CER zu erfolgen hat.

Ausländische Finanzinstitute sind im Rahmen bilateraler Investitionsabkommen berechtigt, im Zusammenhang mit diesen Forderungen Schiedsverfahren vor ICSID-Schiedsgerichten anzurufen.

Während in vielen der von Einlegern vorgebrachten Fällen zur Anfechtung der „Pesifizierung" und der Beschränkungen bei Bankabhebungen die Regierung Beklagte war, musste in den meisten Fällen das Finanzinstitut, bei dem die Anleger ihre Einlagen hielten, als letztendlich verantwortliche Partei die Zahlungen an die erfolgreichen Kläger leisten. Daher geht die Regierung zwar nicht davon aus, dass diese Fälle ihre Fähigkeit zur Begleichung der Staatsschulden Argentiniens wesentlich oder negativ beeinflussen werden. Allerdings kann dies nicht mit letzter Sicherheit zugesagt werden, da die Ergebnisse in diesen Fällen von den Besonderheiten jedes Einzelfalles und den richterlichen Feststellungen abhängen, die außerhalb der Kontrolle der Regierung liegen. Darüber hinaus haben Finanzinstitute, die im Zusammenhang mit diesen Forderungen zu Zahlungen an Anleger verurteilt wurden, wie oben dargestellt, Klagen gegen den Staat eingeleitet, um Ersatz für die Beträge, die sie auf diese Forderungen gezahlt haben, zu erhalten, und könnten dies auch in Zukunft tun. Schließlich könnte die Regierung gezwungen sein, Finanzinstitute, die vor der Insolvenz stehen, finanziell zu stützen, sollte die Bestandsfähigkeit des argentinischen Finanzsystems bedroht sein.

ICSID-Schiedsverfahren

Als Reaktion auf verschiedene Notstandsmaßnahmen, welche die Regierung in den Jahren 2001 und 2002 zur Bekämpfung der argentinischen Wirtschaftskrise umsetzte, haben Investoren in eine Reihe von kürzlich privatisierten Unternehmen zum 25. Juni 2004 etwa 29 Klagen vor das Internationale Zentrum für die Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (*International Center for the Settlement of Investment Disputes* oder *ICSID*) gebracht. Die Kläger behaupten, dass die Notstandsmaßnahmen nicht den Maßstäben einer fairen und gerechten Behandlung entsprechen, die in verschiedenen bilateralen Investitionsabkommen festgelegt sind und bei denen Argentinien Vertragspartei ist. Die meisten dieser Kläger behaupten, dass die Handlungen der Regierung die Wirkung einer Enteignung ihrer Investitionen ohne angemessene Entschädigung hatten und fechten folgende Maßnahmen an:

- Die Aussetzung und mögliche Abschaffung verschiedener Mechanismen zur Bemessung von Zöllen, die in verschiedenen öffentlichen Dienstleistungsverträgen bestehen;

- Die „Pesifizierung" der Tarife für öffentliche Dienste; und

- Die Beschränkungen für Devisengeschäfte, durch welche sie von der Durchführung bestimmter Übertragungen ins Ausland abgehalten wurden.

Einige Kläger fechten die Kündigung bestimmter Verträge durch die Regierung an.

Die erste Anhörung in diesen Klagen fand im August 2004 statt. Argentinien verhandelt seine Verträge mit privaten Anbietern öffentlicher Dienste gegenwärtig neu. Zwar kann die Regierung insoweit keine Zusicherung geben, aber ein erfolgreicher Abschluss dieser Verhandlungen könnte einige der vor dem ICSID Klagenden zur Rücknahme ihrer Klagen veranlassen.

Zusätzlich zu den vor das ICSID gebrachten Fällen sind gegenwärtig etwa 30 ähnliche Klagen Gegenstand von Vergleichsverhandlungen unter den entsprechenden Bedingungen verschiedener bilateraler Investitionsabkommen, bei denen Argentinien Vertragspartei ist. Klagen, bei denen ein Vergleich nicht erreicht werden kann, können zu weiteren Klagen bei dem ICSID führen.

ALLGEMEINE ANGABEN ÜBER DIE ARGENTINISCHE REPUBLIK

Name und Gründung

Argentinien wurde am 9. Juli 1816 gegründet. Der offizielle Name des Landes lautet „Argentinische Republik". In der Landesverfassung, die im Jahr 1853 erstmals verabschiedet wurde, wird als Zweck der Staatsgründung neben der Schaffung einer nationalstaatlichen Einheit hervorgehoben, dass unter anderem die Gerechtigkeit und der innere Frieden sichergestellt sowie die Verteidigung nach außen gewährleistet sein soll.

Staatsoberhaupt und Regierungsmitglieder

Oberhaupt des Staates ist der Präsident mit Amtssitz in Balcarce 50, (1064) Buenos Aires. Im Folgenden sind Organe, die Regierungsaufgaben wahrnehmen, mit ihren Amtssitzen aufgeführt:

Präsident und Vizepräsident:

- **Präsident**: Néstor Carlos Kirchner
- Adresse: Balcarce 50, (1064) Buenos Aires

- **Vizepräsident**: Daniel Osvaldo Scioli
- Adresse: Balcarce 50, (1064) Buenos Aires

Kabinettschef:

- **Kabinettschef:** Alberto Fernández
  Adresse: Av. Pte. Julio A. Roca 782, (1067) Buenos Aires

Minister:

- **Minister für Wirtschaft und Produktion:** Roberto Lavagna
  Adresse: H. Yrigoyen 250, (1310) Buenos Aires

- **Innenminister:** Aníbal Fernández
  Adresse: Balarce 50, (1064) Buenos Aires

- **Verteidigungsminister:** José Pampuro
  Adresse: Azopardo 250, (1328) Buenos Aires

- **Minister für Außenbeziehungen, Außenhandel und Religion:** Rafael Bielsa
  Adresse: Esmeralda 1212, (1007) Buenos Aires

- **Minister für Föderale Planung, Öffentliche Geldanlage und Dienste:** Julio De Vido
  Adresse: H. Yrigoyen 250, (1109) Buenos Aires

- **Minister für Justiz, Sicherheit und Menschenrechte:** Horacio Rosatti
  Adresse: Sarmiento 329, (1041) Buenos Aires

- **Minister für Arbeit, Beschäftigung und Soziale Sicherheit:** Carlos Tomada
  Adresse: Av. Leandro N. Alem 650, (1001) Buenos Aires

- **Minister für Gesundheit und Umwelt:** Ginés González García
  Adresse: Av. 9 de Julio 1925, (1332) Buenos Aires

- **Minister für Soziale Entwicklung:** Alicia Kirchner
  Adresse: Av. 9 de Julio 1925, (1332) Buenos Aires

- **Minister für Erziehung, Wissenschaft und Technik:** Daniel Filmus
  Adresse: Pizzurno 935, (1020) Buenos Aires

Sekretäre:

- **Generalsekretär:** Oscar Parrilli
  Adresse: Balcarce 50, (1064) Buenos Aires

- **Sekretär für Staatliche Nachrichtendienste:** Héctor Icazuriaga
  Adresse: 25 de Mayo 11, (1002) Buenos Aires

- **Sekretär für Kultur:** Torcuato Di Tella
  Adresse: Av. Alvear 1690, (1014) Buenos Aires

- **Sekretär für Tourismus:** Enrique Meyer
  Adresse: Suipacha 1111, (1368) Buenos Aires

- **Sekretär für Rechtliche und Technische Angelegenheiten:** Carlos Alberto Zannini
  Adresse: Balcarce 50, (1064) Buenos Aires

- **Militärdirektor:** Reinaldo Daniel Corvalán
  Adresse: Balarce 50, (1064) Buenos Aires

- **Sekretär für Drogenprävention und den Kampf gegen Drogenhandel:** Wilbur Ricardo Grimson
  Adresse: Sarmiento 546, (1041) Buenos Aires

Weitere Informationen zur politischen Geschichte, der gegenwärtigen Politik sowie zur Verfassung Argentiniens sind im Kapital „Die Republik Argentinien“ enthalten.

Rating

Argentinien hat von Standard and Poor's für seine langfristigen Auslandsverbindlichkeiten und seine langfristigen inländischen Fremdwährungsverbindlichkeiten jeweils ein Rating von "SD" und von Moody's Investor Services für seine langfristigen Auslandsverbindlichkeiten ein Rating von "Caa1" und für seine langfristigen inländischen Fremdwährungsverbindlichkeiten ein Rating von B3 erhalten. Die Neuen Wertpapiere haben kein Rating erhalten.

Laufende Investitionen

Angaben zu den Investitionen Argentiniens bis einschließlich Juni 2004 sind im Abschnitt „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Finanzen des Öffentlichen Sektors – Nationaler Haushalt des Öffentlichen Sektors“ enthalten. Diese Ausgaben betreffen direkte Investitionen (d.h. beispielsweise in Infrastrukturprojekte), Kapitaltransfers (hauptsächlich an die Provinzen, die dann ihrerseits z.B. direkte Investitionen vornehmen) sowie Finanzanlagen (z.B. in Form von Erwerb von Beteiligungen).

Die wichtigsten laufenden Investitionen betreffen Sozialprojekte, Investitionen in den Energiesektor und zur Verbesserung der Infrastruktur, Transferleistungen an die Provinzen sowie den Ankauf von Fremdwährungen.

Bedeutsame laufende Sozialprojekte sind insbesondere die folgenden: Die 50 %-ige Erhöhung der Sozialversicherungszahlungen an die Arbeiter, die Haushaltsvorstände mit abhängigen Personen (*asignaciones familiares*) sind, eine einmalige Erhöhung des monatlichen finanziellen Hilfspakets für die Empfänger im Rahmen des Sozialhilfeprogramms für arbeitslose Haushaltsvorstände und des Sozialprogramms für sozial schwache Gruppen (*Programa de Atención a Grupos Vulnerables*) sowie eine einmalige Erhöhung der Sozialversicherungsleistungen in Höhe von Ps. 200, die mit den Zahlungen, die im Dezember 2004 an die Empfänger fällig sind, geleistet wird. Zudem gab die Regierung am 9. Dezember 2004 eine Anhebung der Mindestlöhne um Ps. 100 mit Wirkung ab dem 1. Januar 2005 bekannt, und die Regierung Kirchner hat ihre Ausgaben für Programme zur Reduzierung der Armut erhöht.

Auf dem Energiesektor beteiligt sich die Regierung an dem Unternehmen ENARSA, das mit dem Ziel gegründet wurde, die Erhöhung der Investitionen in Öl- und Gastransport, -erforschung und -produktion zu

fördern, da die meisten der privaten Gesellschaften, die gegenwärtig auf dem Energiesektor tätig sind, mit ihren Verpflichtungen aus ihren Schulden in den letzten Jahren in Verzug geraten sind und über wenige oder gar keine Gewinne verfügen, um Investitionen zu tätigen. Gemäß dem Gesetz zur Gründung der ENARSA hält die Regierung an ENARSA eine Beteiligung am Kapital in Höhe von 53 %, die Provinzregierungen in Höhe von 12 %, während die restlichen 35 % börsengehandelte Aktien sind.

Zur Verbesserung der Infrastruktur in der Provinz Buenos Aires wird Argentinien das Landstraßennetz in Stand setzen. Dieses Projekt wird über ein Darlehen der Weltbank in Höhe von US$ 200 Mio. finanziert.

Die Regierung ist laufend zu Transferleistungen an die Provinzen verpflichtet. Die Höhe dieser Zahlungen ist abhängig von der Höhe der Einnahmen, die Argentinien aus bestimmten Steuern hat. Das zugrunde liegende System der Einnahmenverteilung ist unter „Wirtschaftliche Lage Argentiniens – Finanzen des Öffentlichen Sektors – Finanzbeziehungen zu den Provinzen“ näher erläutert.

Die Zentralbank hat in der jüngsten Vergangenheit Fremdwährungsreserven auf dem Devisenmarkt gekauft. Daraus ergibt sich eine Erhöhung der internationalen Reserven. Zum 30. November 2004 betrugen die Währungsreserven US$ 18,9 Mrd.

VEREINBARUNG ZWISCHEN DER ARGENTINISCHEN REPUBLIK UND DEN DEALER MANAGERS

Argentinien hat am 17. Dezember 2004 einen Dealer Manager Vertrag mit Barclays Capital Inc., Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Incorporated und UBS Securities LLC als Dealer Managers abschließen.

Gemäß dem Dealer Manager Vertrag wird Argentinien

- die Dealer Managers beauftragen, in Verbindung mit dem Angebot direkt oder über ihre jeweiligen verbundenen Unternehmen im Namen von Argentinien als Dealer Managers zu handeln. Die Dienstleistungen, die von den Dealer Managern erbracht werden, umfassen alle Umtauschberechtigten Wertpapiere mit Ausnahme solcher Wertpapiere, die zum 31. Dezember 2004 von argentinischen institutionellen Investoren gehalten werden und bei der Caja de Valores oder einem sonstigen in Argentinien ansässigen Clearingsystem zu diesem Datum registriert werden, oder die japanischem Recht unterliegen („DMA Umtauschberechtigte Wertpapiere“),

- sich verpflichten, an die Dealer Managers eine Gebühr in Höhe von 0,275 % des Gesamtnennbetrags der Umgetauschten Umtauschberechtigten Wertpapiere (wie nachstehend definiert), die gemäß dem Angebot umgetauscht werden, zu zahlen, abzüglich von bestimmten Gebühren, die an die Dealer Managers im Rahmen des Angebots gezahlt werden,

- sich verpflichten, an die Dealer Managers jeweils eine Incentive-Gebühr in Höhe von 0,35 % des Gesamtnennbetrags der Umgetauschten Umtauschberechtigten Wertpapiere, die gemäß dem Angebot umgetauscht werden, zu zahlen, und zwar jeweils abzüglich der im vorstehenden Absatz genannten und bestimmten sonstigen Gebühren, die an die Dealer Managers im Rahmen des Angebots gezahlt werden, wenn die Inhaber von mindestens 66 2/3 % des Gesamtnennbetrags der Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme solcher, die von argentinischen institutionellen Investoren zum 31. Dezember 2004 gehalten werden oder japanischem Recht unterliegen), diese umtauschen. Sämtliche Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme solcher, die von argentinischen institutionellen Investoren zum 31. Dezember 2004 gehalten werden oder japanischem Recht unterliegen), die im Rahmen einer Clean-up-Transaktion (wie nachstehend definiert) umgetauscht werden, werden bei der Berechnung zur Feststellung, ob diese Schwelle für die Incentive-Gebühr erreicht wurde, berücksichtigt,

- sich verpflichten, an die Dealer Managers 0,275 % des Gesamtnennbetrags von Umgetauschten Umtauschberechtigten Wertpapiere, die aufgrund von Clean-up-Transaktionen (wie nachstehend definiert) umgetauscht werden, zu zahlen, wenn Argentinien innerhalb von sechs Monaten ab dem Tag nach dem Abrechnungstag (wobei dieser Zeitraum um weitere sechs Monate verlängert werden kann, wenn spätestens fünf New Yorker Geschäftstage vor Ablauf der sechs Monate mehr als 40 % des nach dem Abrechnungstag noch ausstehenden Gesamtnennbetrags der Umtauschberechtigten Wertpapiere (mit Ausnahme solcher, die von argentinischen institutionellen Investoren zum 31. Dezember 2004 gehalten werden oder japanischem Recht unterliegen), umgetauscht worden sind), ein Angebot durchführt, bei dem DMA Umtauschberechtigte Wertpapiere in Neue Wertpapiere umgetauscht werden (nachfolgend „Clean-up-Transaktion“),

- sich verpflichten, den Dealer Managers bestimmte Auslagen, einschließlich der Erstattung von Kosten für Rechtsberatung, im Zusammenhang mit dem Angebot zu erstatten, und

- sich verpflichten, die Dealer Managers und ihre verbundenen Unternehmen von bestimmten Verpflichtungen, darunter auch von solchen aus dem *Securities Act* freizustellen.

„Umgetauschte Umtauschberechtigte Wertpapiere“ sind Umtauschberechtigte Wertpapiere, die gemäß dem Angebot umgetauscht werden, mit Ausnahme von

- Umtauschberechtigten Wertpapieren, die von argentinischen institutionellen Investoren am oder vor dem Abschlusstag umgetauscht werden (oder, soweit gegeben, am Abschlusstag von Clean-up-Transaktionen),

- Umtauschberechtigten Wertpapieren, die über die *Caja de Valores* am oder vor dem Abschlusstag umgetauscht werden (oder, soweit gegeben, am Abschlusstag von Clean-up-Transaktionen), oder

- Umtauschberechtigte Wertpapiere, die japanischem Recht unterliegen.

Die Argentinische Republik ist Anbieter der Neuen Wertpapiere. Die Dealer Managers sind in Deutschland im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot und dessen Strukturierung für die Argentinische Republik unterstützend und beratend tätig. Sie übernehmen keine Neuen Wertpapiere und garantieren nicht deren Platzierung.

Die Dealer Managers können jederzeit die Umtauschberechtigten Wertpapiere oder sonstige staatliche Schuldverschreibungen für eigene Rechnung oder Rechnung von Kunden handeln und sind berechtigt, entsprechende Kauf- oder Verkaufspositionen an ihnen oder sonstigen staatlichen Wertpapieren zu halten.

Erwirbt ein Dealer Manager im Rahmen des Angebots Neue Wertpapiere, kann er diese jederzeit durch eine oder mehrere Geschäfte weiterverkaufen, einschließlich frei ausgehandelter Geschäfte. Dies kann zu einem festgelegten öffentlichen Angebotspreis oder aber zu variablen Preisen, die jeweils zum Zeitpunkt des Verkaufs festgelegt werden, erfolgen.

Bei den Neuen Wertpapieren handelt es sich jeweils um Neuemissionen von Wertpapieren, für die noch kein etablierter Handel existiert. Argentinien wurde von den Dealer Managers informiert, dass sie die Einrichtung eines Marktes für die Neuen Wertpapiere beabsichtigen, sie hierzu jedoch nicht verpflichtet sind und diese Bestrebungen jederzeit ohne Vorankündigung wieder aufgeben können. Im Hinblick auf die Liquidität des Handelsmarktes für die Neuen Wertpapiere können keinerlei Zusicherungen gemacht werden.

***Provision für Vermittler* (*Retail-Bearbeitungsgebühr*)**

Jeder Retail-Vermittler (wie nachstehend definiert), der Einreichungen von DMA Umtauschberechtigten Wertpapieren (wie vorstehend definiert) durch einen Privatanleger (wie nachstehend definiert), der diese hält, erfolgreich bearbeitet, ist berechtigt, von den Dealer Managers eine in U.S. Dollar zahlbare Gebühr (die als „Retail-Bearbeitungsgebühr“ bezeichnet wird) in folgender Höhe zu erhalten:

- 0,03 % für jeden US$ 1 des Nennbetrags (oder dem entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse) der von einem Privatanleger bzw. in dessen Namen eingereichten and im Rahmen des Angebots angenommenen DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere, wenn höchstens 66 ⅔ % des Gesamtnennbetrags aller DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht und von Argentinien in gültiger Weise angenommen werden, oder

- 0,05 % für jeden US$ 1 des Nennbetrags (oder dem entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse) der von einem Privatanleger oder in dessen Namen eingereichten und im Rahmen des Angebots angenommenen DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere, wenn über 66 2/3 % des Gesamtnennbetrags aller DMA Umtauschberechtigten Wertpapiere eingereicht und von Argentinien in gültiger Weise angenommen werden.

Auf der Grundlage der am 31. Dezember 2003 gültigen Devisenkurse würden sich die zu zahlenden Beträge in U.S. Dollar auf die folgenden Beträge belaufen:

Eingereichter Kapitalbetrag	**Bei Teilnahme ≤ 66 ⅔ %**	**Bei Teilnahme > 66 ⅔ %**
Pro 100 U.S. Dollar	0,03000	0,05000
Pro 100 Euro	0,03776	0,06293
Pro 100 Britische Pfund	0,05358	0,08930
Pro 100 Schweizer Franken	0,02417	0,04029
Pro 10.000 Yen	0,02793	0,04656
Pro 100 Peso	0,01028	0,01714

Die Dealer Managers zahlen die Retail-Bearbeitungsgebühr wie oben vorgesehen nur, wenn (i) sie die von Argentinien im Zusammenhang mit dem Angebot fälligen Gebühren und Auslagen in voller Höhe erhalten haben und (ii) diese Gebühren und Auslagen keiner Rechtsstreitigkeit im Zusammenhang mit dem Angebot unterliegen. Argentinien haftet unter keinen Umständen für die Zahlung der Retail-Bearbeitungsgebühr.

Die Retail-Bearbeitungsgebühr wird ausschließlich an Retail-Vermittler gezahlt, die ordnungsgemäß als „Retail-Vermittler" bestimmt sind, indem sie sich entsprechend bei der Informationsstelle registriert haben und alle erforderlichen Informationen bereitgestellt haben. Darüber hinaus behalten sich die Dealer Managers das Recht vor, von einer derart registrierten Person zusätzliche Informationen einzuholen, um Zahlungsansprüche in Bezug auf die Retail-Bearbeitungsgebühr zu bestätigen.

Nur Direkte Teilnehmer in den jeweiligen Clearingsystemen sind berechtigt, sich als Retail-Vermittler zu registrieren. Wenn ein Anleger kein Direkter Teilnehmer ist, muss der Anleger den Direkten Teilnehmern, durch den er seine Umtauschberechtigten Wertpapiere umtauscht, anweisen, sich an seiner Stelle als Retail-Vermittler zu registrieren.

Ein „Privatanleger" ist ein wirtschaftlicher Eigentümer von Umtauschberechtigten Wertpapieren, der Umtauschberechtigten Wertpapiere mit einem Gesamtnennbetrag von höchstens US$ 250.000, £ 140.000, ¥ 27.000.000, € 200.000, Sfr. 310.000 bzw. Ps. 730.000 einreicht.

Die Dealer Managers werden nach freien Ermessen bestimmen, ob ein Händler die Kriterien für den Erhalt einer Retail-Bearbeitungsgebühr erfüllt hat (darunter die Vorlage der erforderlichen Dokumentation ohne Mängel oder Unstimmigkeiten, und in Bezug auf gutgläubige Angebote). Die Inhaber von Wertpapieren, die Wertpapiere zum Umtausch einreichen, sind nicht verpflichtet, an die Dealer Managers, die Umtauschstelle, die Luxemburger Umtauschstelle, oder die Informationsstelle Maklergebühren oder Provisionen zu zahlen.

Retail-Vermittler, die erfolgreich Angebote von Privatanlegern von argentinischen Umtauschberechtigten Wertpapieren bearbeiten, erhalten eine von den argentinischen Dealer Managers zu zahlende Gebühr. Dies ist in gesonderten Angebotsunterlagen für das Angebot in Argentinien dargestellt.

Umtauschstelle

Argentinien hat die The Bank of New York beauftragt, im Zusammenhang mit dem Angebot als Umtauschstelle zu fungieren, und hat die The Bank of New York (Luxemburg) S.A beauftragt, im Zusammenhang mit dem Angebot als Luxemburger Umtauschstelle zu fungieren.

Argentinien hat sich verpflichtet,

- an die Umtauschstelle und die Luxemburger Umtauschstelle die für ihre Dienstleistungen jeweils üblichen Gebühren zu zahlen,
- der Umtauschstelle und der Luxemburger Umtauschstelle in Verbindung mit dem Angebot bestimmte Auslagen zu erstatten und
- die Umtauschstelle und die Luxemburger Umtauschstelle von bestimmten Haftungsverpflichtungen freizustellen, einschließlich der Verpflichtungen, die sich aus dem Securities Act ergeben.

Zulassung

Die Zulassung aller Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an der Luxemburger Börse wurde beantragt, und die Zulassung aller Serien von Neuen Wertpapieren an der Börse von Buenos Aires und dem *Mercado Abierto Electrónico* wird beantragt.

Argentinien beabsichtigt ferner, die Notierung aller auf U.S. Dollar oder Euro lautenden Serien von Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapieren an einem regulierten Markt, der von der *Borsa Italiana S.p.A.* organisiert und verwaltet wird, zu beantragen, soweit alle Voraussetzungen für eine solche Notierung erfüllt sind. Es besteht jedoch keine Gewähr dafür, dass ein solcher Antrag, soweit er gestellt wird, vor dem Abrechnungstag bzw. überhaupt zugelassen wird.

BESTEUERUNG

Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Die folgende Darstellung enthält eine allgemeine Zusammenfassung einiger wichtiger deutscher Besteuerungsgrundsätze, die für einen Anleger im Hinblick auf Umtauschberechtigte Wertpapiere oder Neue Wertpapiere von Bedeutung sein können. Die in diesem Abschnitt „Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland" enthaltenen Angaben dürfen nicht als steuerliche Beratung verstanden werden. Die Angaben beruhen auf den bei der Abfassung dieses Prospekts gültigen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, die kurzfristigen Änderungen unterliegen können. Solche Änderungen können auch rückwirkend eingeführt werden und die nachfolgend beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflussen.

Diese Zusammenfassung ist nicht abschließend und erhebt nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, ihren steuerlichen Berater zu den steuerlichen Folgen des Umtauschs von Umtauschberechtigten Wertpapiere in Neue Wertpapiere sowie des Haltens, der Veräußerung, der Abtretung oder der Einlösung von Neuen Wertpapieren zu konsultieren.

Umtausch der Umtauschberechtigten Wertpapiere in Neue Wertpapiere

Umtauschberechtigte Wertpapiere im Privatvermögen von Steuerinländern

Hält eine unbeschränkt einkommensteuerpflichtige natürliche Person (d.h., die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Inland hat) die Umtauschberechtigten Wertpapiere im Privatvermögen, unterliegt der Umtausch in Neue Wertpapiere nur dann der deutschen Einkommensteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf), wenn die Umtauschberechtigten Wertpapiere als so genannte Finanzinnovationen (§ 20 Abs. 2 Nr. 2-4 Einkommensteuergesetz) zu qualifizieren sind oder anderenfalls, wenn die Umtauschberechtigten Wertpapiere vom Anleger nicht länger als ein Jahr gehalten wurden („**privates Veräußerungsgeschäft**").

Nach Auffassung der deutschen Finanzverwaltung (vgl. z.B. Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 14. Juli 2004, IV C 1 – S 2252 – 171/04), sind Anleihen wie die Umtauschberechtigten Wertpapiere grundsätzlich nicht bereits deshalb Finanzinnovationen, weil sie nach ihrer Emission wegen vorübergehender oder endgültiger Zahlungseinstellung des Emittenten ohne gesonderten Ausweis kumulierter Zinsen („**Stückzinsen**"), sondern „flat" gehandelt wurden. Die genaue Einordnung ist jedoch einer Einzelfallentscheidung vorbehalten. **Interessierten Anlegern wird daher dringend empfohlen, diesbezüglich ihre steuerlichen Berater zu konsultieren.**

Sind die Umtauschberechtigten Wertpapiere als Finanzinnovationen zu qualifizieren, unterliegt grundsätzlich die Differenz zwischen dem Verkehrswert der Neuen Wertpapiere zum Umtauschzeitpunkt und dem Emissions- oder Kaufpreis der Umtauschberechtigten Wertpapiere abzüglich der mit dem Halten und dem Umtausch der Umtauschberechtigten Wertpapiere in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Werbungskosten als Zins der deutschen Einkommensteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf). Wurden Umtauschberechtigte Wertpapiere in einer anderen Währung als Euro ausgegeben, so wird diese Differenz in der ausländischen Währung berechnet und dann in Euro umgerechnet. Alternativ hat der Anleger bei Vorliegen bestimmter Bedingungen ggf. die Möglichkeit nachzuweisen, dass diese Differenz eine vom Emittenten bei Emission der Umtauschberechtigten Wertpapiere zugesagte, zeitanteilig auf die Besitzzeit dieses Anlegers entfallende so genannte Emissionsrendite übersteigt. In diesem Fall ist nur der der zeitanteiligen Emissionsrendite entsprechende Wert der Gegenleistung, abzüglich steuerlich bereits berücksichtigter Zinsen und Stückzinsen sowie berücksichtigungsfähiger Werbungskosten steuerpflichtig. Ob ein negativer Zins im vorstehend beschriebenen Sinn steuerlich als Verlust geltend gemacht werden kann, ist zweifelhaft. **Interessierten Anlegern wird dringend empfohlen, diesbezüglich ihre steuerlichen Berater zu konsultieren.**

Privatanleger sind berechtigt, bei der Ermittlung ihrer Zinseinkünfte EUR 51 (bzw. EUR 102 bei zusammen veranlagten Ehepaaren) abzuziehen (*Werbungskosten-Pauschbetrag*), soweit sie keine höheren Aufwendungen nachweisen. Zudem bleiben Zinseinkünfte in Höhe von EUR 1.370 (bzw. EUR 2.740 bei zusammen veranlagten Ehepaaren) pro Kalenderjahr steuerfrei (*Sparer-Freibetrag*). Zur Einbehaltung des

Zinsabschlags gelten grundsätzlich die nachstehenden Ausführungen unter „*Halten, Veräußerung, Abtretung und Einlösung der Neuen Wertpapiere - Steuerinländer*".

Sind die Umtauschberechtigten Wertpapiere keine Finanzinnovationen, unterliegt der Gewinn aus dem Umtausch („**Umtauschgewinn**") nach Auffassung der Finanzverwaltung ggf. als privates Veräußerungsgeschäft der deutschen Einkommensteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf). Der Gesamtgewinn aller privaten Veräußerungsgeschäfte ist bis zu einem Betrag von EUR 512 pro Kalenderjahr und Person einkommensteuerfrei. Führt der Umtausch zu einem Verlust („**Umtauschverlust**"), kann dieser nur eingeschränkt bei der Ermittlung der Einkommensteuer berücksichtigt werden.

Umtauschgewinn bzw. -verlust ist grundsätzlich die Differenz zwischen dem Verkehrswert der Neuen Wertpapiere zum Umtauschzeitpunkt, der grundsätzlich dem Börsenkurs entspricht, und den Anschaffungskosten der Umtauschberechtigten Wertpapiere abzüglich der Werbungskosten des Anlegers. Die Anschaffungskosten entsprechen regelmäßig dem Betrag, den der Anleger für den Erwerb der Umtauschberechtigten Wertpapiere aufgewendet hat; Werbungskosten sind insbesondere die Aufwendungen, die dem Anleger anlässlich des Umtauschs entstehen (Veräußerungs- bzw. Umtauschkosten).

Umtauschberechtigte Wertpapiere im Betriebsvermögen von Steuerinländern

Werden die Umtauschberechtigten Wertpapiere im Betriebsvermögen natürlicher oder juristischer Personen gehalten, die in Deutschland unbeschränkt einkommen- oder körperschaftsteuerpflichtig sind (d.h., deren Wohnsitz, gewöhnlicher Aufenthalt, Sitz oder Ort der Geschäftsleitung sich im Inland befindet), unterliegt ein Gewinn aus dem Umtausch unabhängig von der Haltedauer der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf).

Umtauschgewinn bzw. -verlust ist grundsätzlich die Differenz zwischen dem Verkehrswert der Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Umtauschzeitpunkt, der grundsätzlich deren Börsenkurs entspricht, und den Anschaffungskosten der Umtauschberechtigten Wertpapiere, vermindert um abzugsfähige Betriebsausgaben des Anlegers. Die Anschaffungskosten entsprechen regelmäßig dem Betrag, den der Anleger für den Erwerb der Umtauschberechtigten Wertpapiere aufgewendet hat, im Falle eines bilanzierenden Anlegers dem - ggf. wertberichtigten - Buchwert der Umtauschberechtigten Wertpapiere; Betriebsausgaben sind insbesondere die Aufwendungen, die dem Anleger anlässlich des Umtauschs entstehen (Veräußerungs- bzw. Umtauschkosten).

Ein Umtauschgewinn unterliegt zudem der Gewerbesteuer auf den Gewerbeertrag, sofern die Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Betriebsvermögen eines inländischen Gewerbebetriebs gehören.

Umtauschverluste sind im Rahmen der üblichen Beschränkungen steuerlich berücksichtigungsfähig.

Umtauschberechtigte Wertpapiere im Privat- oder Betriebsvermögen von Steuerausländern

Ist der Anleger (natürliche oder juristische Person) in Deutschland nur beschränkt einkommen- oder körperschaftsteuerpflichtig (d.h., nicht im vorstehenden Sinne im Inland ansässig), unterliegt ein Umtauschgewinn nur dann der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf), wenn die Umtauschberechtigten Wertpapiere (i) im Betriebsvermögen einer inländischen Betriebsstätte (einschließlich eines ständigen Vertreters) oder über eine feste Einrichtung im Inland gehalten werden oder (ii) sonst in Zusammenhang mit inländischen Einkunftsquellen (z. B. Einkünfte aus der Vermietung oder Verpachtung bestimmter in Deutschland belegener Gegenstände) stehen. Im Fall (ii) gilt dies jedoch nur, soweit Umtauschgewinne für Zwecke der deutschen Besteuerung als Zinseinkünfte angesehen werden (wie oben unter „*Umtauschberechtigte Wertpapiere im Privatvermögen von Steuerinländern*" erläutert).

Ein Umtauschgewinn- bzw. -verlust wird grundsätzlich wie vorstehend unter „Umtauschberechtigte Wertpapiere im Privatvermögen von Steuerinländern " bzw. „Umtauschberechtigte Wertpapiere im Betriebsvermögen von Steuerinländern" beschrieben ermittelt.

Ein Umtauschgewinn unterliegt zudem der Gewerbesteuer, sofern die Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Betriebsvermögen eines inländischen Gewerbebetriebs gehören. Umtauschverluste sind nur beschränkt steuerlich berücksichtigungsfähig.

Halten, Veräußerung, Abtretung und Einlösung der Neuen Wertpapiere

Steuerinländer

Halten der Neuen Wertpapiere - Zinszahlungen auf Neue Wertpapiere, einschließlich etwaiger bis zum Verkauf eines Neuen Wertpapiers kumulierter und gesondert ausgewiesener Stückzinsen, an Personen, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig sind unterliegen der deutschen Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf). Etwas anderes gilt möglicherweise für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere. Werden Neue Wertpapiere im Privatvermögen gehalten, können Stückzinsen, die bei Erwerb eines Neuen Wertpapiers gezahlt wurden, zu negativen Einnahmen führen.

Wenn ein Neues Wertpapier zu einem inländischen Betriebsvermögen gehört, sind jedes Jahr auch die kumulierten, noch nicht gezahlten Zinsen als Zinsertrag zu erfassen. Zinsen unterliegen zusätzlich der Gewerbesteuer, wenn Neue Wertpapiere zum Betriebsvermögen eines inländischen Gewerbebetriebs gehören.

Das deutsch-argentinische Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung sieht vor, dass Anleger, die in Deutschland der unbeschränkten Einkommensteuerpflicht unterliegen, unter bestimmten Bedingungen berechtigt sind, eine fiktive Steuer in Höhe von 15 % der aus Argentinien bezogenen Zinsen auf die hierauf entfallende deutsche Einkommen- bzw. Körperschaftsteuerschuld anzurechnen, und zwar unabhängig davon (vgl. dazu unten „Besteuerung in Argentinien"), ob die Zinsen tatsächlich der argentinischen Kapitalertragsteuer unterlegen haben (fiktive Quellensteueranrechnung gemäß Art. 23 Abs. 2 und 3 des Doppelbesteuerungsabkommens). **Interessierten Anlegern wird empfohlen, insoweit ihre steuerlichen Berater zu konsultieren.**

Veräußerung, Abtretung oder Einlösung der Neuen Wertpapiere - Die Veräußerung, Abtretung oder Einlösung eines Neuen Wertpapiers führt zu steuerpflichtigen Einkünften, falls dieses im Privatvermögen gehalten wird und eine Finanzinnovation (z.B. „flat", d. h. ohne gesonderten Stückzinsausweis, gehandelte Neue Wertpapiere, möglicherweise variabel verzinsliche Neue Wertpapiere oder BIP-gebundene Wertpapiere) ist. In diesem Fall wird grundsätzlich die Differenz zwischen dem Erlös aus der Veräußerung, Abtretung oder Einlösung einerseits und dem Wert der Gegenleistung für den Erwerb des Neuen Wertpapiers andererseits als Zinsertrag behandelt und unterliegt, abzüglich berücksichtigungsfähiger Werbungskosten, der Einkommensteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf) im Jahr der Veräußerung, Übertragung oder Fälligkeit des Neue Wertpapiers. Wurden Neue Wertpapiere in einer anderen Währung als Euro ausgegeben, so wird diese Differenz in der ausländischen Währung berechnet und dann in Euro umgerechnet. Alternativ hat der Anleger bei Vorliegen bestimmter Bedingungen ggf. die Möglichkeit nachzuweisen, dass diese Differenz eine vom Emittenten bei Emission der Neuen Wertpapiere zugesagte, zeitanteilig auf die Besitzzeit dieses Anlegers entfallende so genannte Emissionsrendite übersteigt. In diesem Fall ist nur der der zeitanteiligen Emissionsrendite entsprechende Erlösbetrag, abzüglich steuerlich bereits berücksichtigter Zinsen und Stückzinsen sowie berücksichtigungsfähiger Werbungskosten steuerpflichtig. **Es gibt keine gefestigte Verwaltungsauffassung oder Rechtsprechung zu der Frage, ob es sich bei den Neuen Wertpapieren um Finanzinnovationen handelt. Dem interessierten Anleger wird empfohlen, diesbezüglich einen steuerlichen Berater zu konsultieren.**

Zu Pausch- und Freibeträgen vgl. die Ausführungen oben unter „Umtauschberechtigte Wertpapiere im Privatvermögen unbeschränkt Steuerpflichtiger".

In Deutschland ansässige natürliche Personen sind mit Gewinnen aus der Veräußerung von Neuen Wertpapieren, die nicht wie vorstehend erläutert als Zinseinkünfte aus Finanzinnovationen anzusehen sind, in Deutschland nur steuerpflichtig, wenn die Neuen Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach dem Erwerb veräußert werden oder zu einem inländischen Betriebsvermögen gehören. Im letztgenannten Fall können Veräußerungsgewinne auch der Gewerbesteuer unterliegen. Veräußerungsgewinne, die eine in Deutschland ansässige Kapitalgesellschaft erzielt, unterliegen der Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf) und der Gewerbesteuer.

Zinsabschlag - Werden Neue Wertpapiere in einem Wertpapierdepot verwahrt, das der Anleger bei einer deutschen Niederlassung eines deutschen oder ausländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts („**auszahlende Stelle**") unterhält, wird Zinsabschlagsteuer in Höhe von 30 % (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf, insgesamt mithin 31,65 %) auf die Bruttozinszahlungen erhoben. Die Zinsabschlagsteuer wird auch von Stückzinsen einbehalten.

Wenn Neue Wertpapiere Finanzinnovationen sind und in einem Depot verwahrt werden, das der Anleger bei einer auszahlenden Stelle unterhält, wird diese im allgemeinen 30 % Zinsabschlagsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf) vom positiven Unterschiedsbetrag zwischen dem Einlösungsbetrag bzw. Verkaufs- oder Abtretungserlös einerseits und dem Wert der Gegenleistung für den Erwerb des Neuen Wertpapiers andererseits einbehalten, wenn der Anleger die Neuen Wertpapiere seit der Zeichnung bzw. dem Erwerb in einem Depot bei der auszahlenden Stelle hat verwahren lassen. Wenn Neue Wertpapiere in einer anderen Währung als Euro ausgegeben wurden, wird dieser Unterschiedsbetrag in der ausländischen Währung berechnet und danach in Euro umgerechnet. Hat der Anleger die Neuen Wertpapiere nicht seit der Zeichnung oder dem Erwerb in einem Depot bei der auszahlenden Stelle verwahren lassen, behält diese 30 % Zinsabschlagsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf) von 30 % des Erlöses aus der vollständigen oder teilweisen Rückzahlung bzw. dem Verkauf oder der Abtretung der Neuen Wertpapiere ein.

Bei der Berechnung der einzubehaltenden Zinsabschlagsteuer kann die auszahlende Stelle vom Anleger der Neuen Wertpapiere im gleichen Kalenderjahr an sie gezahlte Stückzinsen von der Bemessungsgrundlage abziehen. Im allgemeinen wird keine Zinsabschlagsteuer erhoben, wenn der Anleger eine natürliche Person ist, die (i) die Neuen Wertpapiere weder im Betriebsvermögen hält noch aus diesen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt und (ii) der auszahlenden Stelle einen Freistellungsauftrag erteilt hat, soweit die Zinserträge der Neuen Wertpapiere zusammen mit anderen Kapitalerträgen den im Freistellungsauftrag angegebenen Höchstbetrag nicht übersteigen. Entsprechend wird keine Zinsabschlagsteuer einbehalten, wenn der Anleger der auszahlenden Stelle eine vom zuständigen Finanzamt ausgestellte Nichtveranlagungsbescheinigung vorgelegt hat.

Werden Neue Wertpapiere nicht bei einer auszahlenden Stelle in einem Wertpapierdepot verwahrt, wird Zinsabschlagsteuer in Höhe von 35 % (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf), insgesamt mithin ein Steuerabzug von 36,925 %, auf die Bruttozinszahlungen erhoben, die die auszahlende Stelle dem Anleger bei Vorlage des Neuen Wertpapiers auszahlt, es sei denn, der Anleger ist ein ausländisches Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut (*Tafelgeschäft*). Im Fall eines Tafelgeschäfts unterliegen auch 30 % des Erlöses aus der Einlösung oder Veräußerung eines Neuen Wertpapiers der Zinsabschlagsteuer in Höhe von 35 % (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % hierauf). Ferner werden bereits gezahlte Stückzinsen bei der Bestimmung der Bemessungsgrundlage nicht berücksichtigt.

Die Zinsabschlagsteuer und der Solidaritätszuschlag darauf werden auf die deutsche Einkommen- oder Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag des Steuerinländers angerechnet. Übersteigen die Steuerabzugsbeträge die geschuldete Steuer, so wird die Differenz dem Anleger bei der Steuerveranlagung erstattet.

Ist der Anleger eine natürliche Person und werden Zinsen auf die Neuen Wertpapiere durch ein Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut oder eine andere beauftragte Stelle in einem anderen EU-Mitgliedstaat gezahlt, unterliegen die Zinseinkünfte dem Anwendungsbereich der sog. EU-Zinsrichtlinie (vgl. dazu unten „EU-Richtlinie zur Besteuerung von Zinseinkünften").

Steuerausländer

Zinsen, einschließlich Stückzinsen, sowie Veräußerungsgewinne unterliegen nicht der deutschen Besteuerung, es sei denn, (i) die Neuen Wertpapiere gehören zum Betriebsvermögen einer Betriebsstätte (einschließlich eines ständigen Vertreters) oder festen Einrichtung, die der Anleger in Deutschland unterhält, oder (ii) die Zinseinkünfte sind sonstiges Einkommen aus deutschen Quellen (z. B. Einkünfte aus der Vermietung oder Verpachtung bestimmter in Deutschland belegener Gegenstände). In den Fällen (i) und (ii) gelten ähnliche Regeln wie oben unter „*Steuerinländer*" erläutert. Gewinne aus der Veräußerung von Neuen Wertpapieren, die für Zwecke der deutschen Besteuerung nicht als Zinseinkünfte angesehen werden (wie oben unter „*Steuerinländer*" erläutert), sind jedoch nur im Fall (i) steuerpflichtig.

Steuerausländer sind im Allgemeinen von der deutschen Zinsabschlagsteuer und dem Solidaritätszuschlag darauf befreit. Sind die Zinsen jedoch nach Maßgabe des vorstehenden Absatzes in Deutschland steuerpflichtig, und werden die Neuen Wertpapiere in einem Depot bei einer auszahlenden Stelle verwahrt, so wird Quellensteuer erhoben wie oben unter „*Steuerinländer*" erläutert.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Erbschaft- und Schenkungsteuer fällt nach deutschem Recht nicht an, wenn im Fall der Erbschaftsteuer weder der Erblasser noch der Erwerber oder im Fall der Schenkungsteuer weder der Schenker noch der Erwerber in Deutschland ansässig ist und das betreffende Neue Wertpapier nicht zu einem Betriebsvermögen gehört, für das in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wird oder ein ständiger Vertreter bestellt ist. Ausnahmen gelten für bestimmte ehemalige Steuerinländer.

Sonstige Steuern

Im Zusammenhang mit der Emission, Ausgabe oder Ausfertigung der Neuen Wertpapiere fällt im Inland keine Stempel-, Emissions-, Registrierungs- oder ähnliche Steuer oder Abgabe an. Vermögensteuer wird in Deutschland gegenwärtig nicht erhoben.

Besteuerung in Luxemburg

Die folgende Darstellung enthält eine Darstellung der wesentlichen luxemburgischen Steuerfolgen hinsichtlich der Neuen Wertpapiere. Diese Zusammenfassung soll keine umfassende Beschreibung sämtlicher steuerlicher Konsequenzen sein, die für einen Anleger im Hinblick auf Neue Wertpapiere relevant sein mögen. Sie enthält auch keine Beschreibung der steuerlichen Überlegungen, die aus einer Anwendung der allgemeinen Besteuerungsregeln folgen und die daher als bekannt vorausgesetzt werden können. Insbesondere sollte diese Darstellung nicht als rechtlicher oder steuerlicher Rat verstanden werden. Die Zusammenfassung basiert auf dem gegenwärtig geltenden Luxemburger Recht, das Gegenstand auch rückwirkender Änderungen sein kann. Interessierten Anlegern wird empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuer- und rechtsberatenden Berufe im Hinblick auf sie betreffendes in- und ausländisches Recht einschließlich des luxemburgischen Steuerrechts beraten zu lassen.

Kapitalertragsteuer

Nach gegenwärtig geltendem Luxemburger Recht wird keine Kapitalertragsteuer auf Zinszahlungen erhoben, und zwar unabhängig davon ob die Zinsen an Personen geleistet werden, die in Luxemburg ansässig sind oder nicht, oder ob die Zinsen bereits ausbezahlt wurden oder sich lediglich angesammelt haben. Ebenso wird in Luxemburg keine Kapitalertragsteuer auf Zahlungen erhoben, die in Zusammenhang mit der Einlösung des Rückkaufs oder der Veräußerung bzw. dem Umtausch der Neuen Wertpapiere stehen. Hinsichtlich zukünftiger Rechtsentwicklungen vgl. aber unten „EU-Richtlinie zur Besteuerung von Zinseinkünften“.

Anleger, die nicht in Luxemburg ansässig sind

Anleger, die nicht in Luxemburg ansässig sind und die die Neuen Wertpapiere nicht über eine Luxemburger Betriebsstätte halten, unterliegen nicht der luxemburgischen Einkommensteuer, und zwar unabhängig davon, ob sie Tilgungs- oder Zinszahlungen erhalten (einschließlich bereits aufgelaufener aber noch nicht ausbezahlter Zinsen), Zahlungen anlässlich der Einlösung, des Rückkaufs oder der Veräußerung bzw. des Umtauschs der Neuen Wertpapiere empfangen oder Gewinne bei der Veräußerung der Neuen Wertpapiere realisieren.

Anleger, die in Luxemburg ansässig sind

Allgemeines. Anleger werden nicht allein deshalb in Luxemburg ansässig oder als in Luxemburg ansässig behandelt, weil sie Neue Wertpapiere halten.

Anleger, die in Luxemburg ansässig sind, oder Anleger, die zwar nicht in Luxemburg ansässig sind, die Neuen Wertpapiere jedoch über eine Luxemburger Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg halten, unterliegen mit den Zinszahlungen auf die Neuen Wertpapiere sowie den anderen hiermit zusammenhängenden Einkünften der luxemburgischen Einkommensteuer. Tilgungszahlungen sind nicht einkommensteuerpflichtig.

In Luxemburg ansässige natürliche Personen. Natürliche Personen, die in Luxemburg ansässig sind und die Neuen Wertpapiere nicht im Betriebsvermögen halten, unterliegen mit Gewinnen aus der Veräußerung der Neuen Wertpapiere nicht der Einkommensteuer, es sei denn, die Veräußerung erfolgt vor dem Erwerb oder innerhalb von 6 Monaten seit Anschaffung der Neuen Wertpapiere. Werden die von in Luxemburg ansässigen

natürlichen Personen gehaltenen Neuen Wertpapiere zurückgekauft, eingelöst oder umgetauscht, unterliegt der erzielte Erlös allerdings insoweit der Besteuerung als er den Zinsen entspricht, die sich zwar bereits angesammelt haben, aber noch nicht ausbezahlt wurden. In Luxemburg ansässige natürliche Personen, die die Neuen Wertpapiere im Betriebsvermögen halten, werden besteuert wie nachfolgend unter „In Luxemburg ansässige Kapitalgesellschaften" dargestellt.

In Luxemburg ansässige Kapitalgesellschaften. Kapitalgesellschaften, die in Luxemburg ansässig sind *(sociétés de capitaux)* und Neue Wertpapiere halten, oder ausländische Unternehmen dergleichen Art, die Neue Wertpapiere über eine Luxemburger Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg halten, unterliegen mit der Differenz zwischen dem Preis, der bei der Veräußerung, dem Rückkauf, der Einlösung oder dem Umtausch der Neuen Wertpapiere erzielt wird (einschließlich aufgelaufener aber noch nicht ausgezahlter Zinsen) und dem jeweils niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten oder Buchwert der Neuen Wertpapiere der Besteuerung.

Kapitalgesellschaften, die einem Spezialsteuerregime unterfallen. Folgende Anleger, die in Luxemburg ansässig sind, unterliegen weder mit Zinsen auf die Neuen Wertpapiere noch mit Gewinnen aus deren Veräußerung der Luxemburger Besteuerung: (i) reine Holdinggesellschaften, die dem Gesetz vom 31. Juli 1929 unterliegen, und (ii) Organismen für gemeinsame Anlagen, die den Gesetzen vom 30. März 1988, 19. Juli 1991 und 20. Dezember 2002 unterliegen.

Vermögensteuer

Anleger, die Neue Wertpapiere erwerben, unterliegen der luxemburgischen Vermögensteuer nicht, es sei denn, dass es sich (i) bei den Anlegern um natürliche Personen handelt, die in Luxemburg ansässig sind, oder (ii) die Wertpapiere einer unternehmerischen Betätigung zuzuordnen sind, die teilweise durch eine Luxemburger Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter einer nicht in Luxemburg ansässigen Gesellschaft ausgeführt wird. In letztgenannten Fällen sind die Neuen Wertpapiere in die Vermögensteuerveranlagung einzubeziehen, es sei denn, dass es sich bei dem Anleger um eine Person handelt, die einem der folgenden Gesetze unterliegt: (i) dem Gesetz vom 31. Juli 1929 über reine Holdinggesellschaften, (ii) den Gesetzen vom 30. März 1988, 19. Juli 1991 und 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen, (iii) dem Gesetz vom 22 März 2004 über Verbriefungen, und (iv) dem Gesetz vom 15. Juni 2004 über Risikoanlagegesellschaften.

Stempelsteuer und Verkehrssteuern

Luxemburg erhebt keine Registrierungssteuer, Stempelsteuer oder ähnlich Abgabe, die von den Anlegern in Luxemburg als Folge der Begebung der Neuen Wertpapiere oder deren anschließender Veräußerung, Rückkauf oder Einlösung zu zahlen wäre.

Erbschaft- und Schenkungsteuer

Der Erwerb der Neuen Wertpapiere durch Schenkung unter Lebenden oder von Todes wegen unterliegt nicht der luxemburgischen Nachlass- bzw. Erbschaft- oder Schenkungsteuer, es sei denn, dass der Erblasser in Luxemburg für Nachlasssteuerzwecke ansässig war oder die Schenkung durch einen Luxemburger Notar oder in einer in Luxemburg registrierten notariellen Urkunde beurkundet wurde. War der Eigentümer der Neuen Wertpapiere zum Todeszeitpunkt in Luxemburg ansässig, unterliegen die Neuen Wertpapiere der luxemburgischen Nachlass- bzw. Erbschaftsteuer.

EU-Richtlinie zur Besteuerung von Zinseinkünften

Am 3. Juni 2003 hat der Rat der Europäischen Union eine Richtlinie zur Besteuerung von Zinseinkünften beschlossen (Richtlinie 2003/48/EG des Rates). Gemäß der Richtlinie sind Mitgliedstaaten der Europäischen Union verpflichtet, die Steuerbehörden anderer Mitgliedstaaten über Zinsen (oder ähnliche Einkünfte) zu informieren, die von einer in ihren Gebieten ansässigen Person an eine in einem anderen Mitgliedsstaat ansässige natürliche Person gezahlt werden. Ausgenommen von dieser Regelung sind Belgien, Luxemburg und Österreich, die für eine Übergangszeit eine von 15% über 20% auf 35% ansteigende Quellensteuer auf diese Zahlungen erheben, es sei denn, diese Mitgliedstaaten oder der Anleger entscheiden sich während dieses Zeitraums für eine Teilnahme am Informationsaustausch. Vorbehaltlich bestimmter Bedingungen treten die Bestimmungen der Richtlinie zum 1. Juli 2005 in Kraft.

Besteuerung in Argentinien

Die folgende Diskussion fasst einige Aspekte der Besteuerung in der Republik Argentinien zusammen, die für Anleger relevant sein mögen, die nicht in Argentinien ansässig sind und ihre Umtauschberechtigten Wertpapiere in Übereinstimmung mit dem Angebot umtauschen. Für Zwecke dieser Zusammenfassung gelten als nicht in Argentinien ansässige Anleger natürliche Personen, die nicht in Argentinien wohnhaft sind, und juristische Personen, die weder in Argentinien organisiert sind noch dort eine Betriebsstätte unterhalten. Die Zusammenfassung mag auch relevant sein für Anleger, die nicht in Argentinien ansässig sind und Neue Wertpapiere halten oder veräußern. Sie basiert auf einer Interpretation der derzeit geltenden argentinischen Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsanweisungen, die jeweils Änderungen unterliegen können.

Diese Zusammenfassung stellt weder eine vollständige Analyse des argentinischen Rechts bezüglich des Umtauschs von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Neue Wertpapiere sowie Bargeld in Übereinstimmung mit dem Angebot oder hinsichtlich des Empfangs, des Haltens oder der Veräußerung Neuer Wertpapiere, jeweils durch in Argentinien nicht ansässige Anleger, dar noch beschreibt sie steuerliche Konsequenzen für Anleger, die in Argentinien ansässig sind.

Werden (a) Umtauschberechtigte Wertpapiere in Neue Wertpapiere sowie Bargeld in Übereinstimmung mit dem Angebot durch (b) Anleger umgetauscht, die nicht in Argentinien ansässig sind, unterliegt der Empfang der Neuen Wertpapiere bzw. des Bargeldes in Übereinstimmung mit dem Angebot weder argentinischer Kapitalertragsteuer noch einer sonstigen argentinischen Steuer. Auf den Umtausch der Umtauschberechtigten Wertpapiere in Neue Wertpapiere und Bargeld wird auch keine Stempelsteuer oder ähnliche Abgabe erhoben.

Nach gegenwärtig geltendem argentinischen Recht unterliegen Zins- und Tilgungszahlungen, die auf die Neuen Wertpapiere an Personen geleistet werden, die nicht in Argentinien ansässig sind, nicht der argentinischen Einkommen- oder Kapitalertragsteuer.

Gewinne, die bei der Veräußerung der Neuen Wertpapiere durch einen Anleger erzielt werden, der nicht in Argentinien ansässig ist, unterliegen nicht der argentinischen Einkommensteuer oder sonstigen argentinischen Steuern, wenn über das Halten der Neuen Wertpapiere hinaus keine Verbindung zwischen dem Anleger und Argentinien besteht.

JÜNGSTE ENTWICKLUNG UND AUSBLICK

Auf Grundlage des wirtschaftlichen Wachstums im Jahr 2004 bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt erwartet Argentinien für dieses Jahr ein Wachstum des BIP um 6,5 %.

Argentinien schätzt, dass der Konsum im Inland, angetrieben durch nachhaltiges Wachstum der Löhne, Gehälter und der Beschäftigung sowie der Verbesserung der allgemeinen wirtschaftlichen Stabilität, weiterhin ansteigt. Dies wird durch starkes Wachstum im Bereich der Privatkredite und der Finanzierung über Kreditkarten belegt.

Argentinien geht davon aus, dass die Erholung im Kreditbereich und die weitere Stabilisierung der Wirtschaft zur Zunahme Investitionen beitragen wird. Diese werden im Jahr 2004 voraussichtlich um 32,5 % steigen.

Während der ersten drei Quartale 2004 ist Argentiniens Leistungbilanz auf US$ 2,6 Mrd. gesunken, was einem Rückgang um 60% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Dieser Rückgang resultierte vor allem aus einem Rückgang des Handelsbilanzüberschusses um 21 % von US$ 13,2 Mrd. in den ersten drei Quartalen 2003 auf US$ 10,4 in den ersten drei Quartalen 2004. Dieser Rückgang wurde wiederum durch einen Anstieg der Importe um 69 % auf US$ 15,3 Mrd. und einen Rückgang der Exporte um 15 % auf US$ 25,6 (jeweils im Vergleich zu den ersten drei Quartalen 2003) verursacht. Dieser Anstieg bei den Importen spiegelt den Anstieg der inländischen Nachfrage aufgrund des Wirtschaftswachstums wider. Andere Faktoren, die zur Abnahme in der Handelsbilanz Argentiniens beitrugen, waren eine Zunahme des Handelsbilanzdefizits im Dienstleistungsbereich (ohne Finanzdienstleistungen) um 21 % (im Vergleich zu den ersten drei Quartalen 2003) auf US$ 1,6 Mrd und eine Zunahme beim Transfer von Gewinnen und Dividenden ins Ausland von US$ 0,6 Mrd. in den ersten drei Quartalen 2003 auf US$ 1,7 Mrd. in den ersten drei Quartalen 2004. Letzteres verstärkte die Zunahme des Handelsbilanzdefizits im Dienstleistungsbereich (ohne Finanzdienstleistungen).

Während der ersten drei Quartale 2004 zeigte Argentiniens Kapitalkonto einen Überschuss von US$ 1,3 Mrd. im Vergleich zu einem Defizit von US$ 2,1 in den ersten drei Quartalen 2003. Dieser Anstieg beruhte auf einer bedeutenden Abnahme der Abflüsse aus dem nicht-finantziellen privaten Sektor von US$ 3,9 Mrd. im dritten Quartal 2003 auf US$ 329 Mio. in den ersten drei Quartalen 2004. Dieser Anstieg spiegelte die erhöhte Nachfrage nach auf Peso lautenden Finanzanlagen und Immobilienvermögen wider.

Für den Außenhandel erwartet Argentinien ein anhaltendes solides Wachstum im Exportbereich auf Grundlage des prognostizierten Wachstums seiner wichtigsten Exportmärkte (insbesondere Brasilien und Asien), der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit im Bereich der örtlichen Produktion und steigenden internationalen Rohstoffpreisen. Desgleichen erwartet Argentinien eine Fortsetzung der Erholung und des Wachstums im Importbereich, das durch eine steigende Inlandsnachfrage begünstigt wird.

In Bezug auf das Währungssystem meldete die Zentralbank sowohl zum 31. Dezember 2004 als auch als Durchschnittswert für den Monat Dezember 2004 einen Peso-Dollar-Devisenkurs von Ps. 2,97 pro U.S. Dollar.

Im Monat Dezember stieg der VPI um 0,8 % und der GPI um 0,9 %. Damit ist zum 31. Dezember 2004 der VPI um 6,1 % und der GPI um 7,9 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Zum 31. Dezember 2004 ist die Geldbasis auf Ps. 52,5 Mrd. gestiegen, was einer Zunahme um 13,1 % gegenüber dem 31. Dezember 2003 bzw. um 7,9 % gegenüber dem 30. Juni 2004 entspricht.

Zum 31. Dezember 2004 hat sich die im Umlauf befindliche Geldmenge gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 41,3 % bzw. gegenüber dem 30. Juni 2004 um 19 % erhöht. Andere Liquiditätsaggregate zeigten eine ähnliche Zunahme: M1 stieg auf Ps. 70,3 Mrd, was einer Zunahme um 43,6 % gegenüber dem 31. Dezember 2003 bzw. um 10,2 % gegenüber dem 30. Juni 2004 entspricht. M2 stieg auf Ps. 92,3 Mrd, was einer Zunahme um 44,8 % gegenüber dem 31. Dezember 2003 bzw. um 10,2 % gegenüber dem 30. Juni 2004 entspricht. M3 stieg auf Ps. 154,3 Mrd, was einer Zunahme um 31,8 % gegenüber dem 31. Dezember 2003 bzw. um 9,5 % gegenüber dem 30. Juni 2004 entspricht.

Außerdem wird die Zentralbank über Käufe auf dem Devisenmarkt weiterhin ihre internationalen Reserven erhöhen. In Bezug auf die Finanzen des Öffentlichen Sektors erwartet die Regierung, einen Primärüberschuss von 2,9 % des BIP und einen Gesamtüberschuss von 1,3 % des BIP verzeichnen zu können.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Letras Externas, Argentine peso 11.75% due 2007[Σ]		040114AS9	P0450KAB9		008239606	007358270		US040114AS98	USP0450KAB90
Letras Externas, Argentine peso 8.75% due 2002[Σ]		040114AT7	P8055KAP0			007815590		US040114AT71	USP8055KAP05
Letras Externas, Austrian schillings 7% due 2004[Σ]				007572719			AT0001912331		
Letras Externas, euro 8.75% due 2003[Σ]				008407142			XS0084071421		
Letras Externas, euro 10% due 2005[Σ]				010569478			XS0105694789		
Letras Externas, euro EURIBOR + 5.10% due 2004[Σ]				010522447			XS0105224470		
Letras Externas, euro 8.125% due 2004[Σ]				010920329			XS0109203298		
Letras Externas, euro 9% due 2005[Σ]		040114FZ8	P8055KFQ3		012438079	011130704		US040114FZ86	USP8055KFQ33
Letras Externas, euro 9.25% due 2004[Σ]				011383351			XS0113833510		
Letras Externas, euro 10% due 2007[Σ]				012452870			XS0124528703		
Letras Externas, euro Fixed-rate due 2028[Σ]		04011MAR1	04011NAR9			008730261		US04011MAR16	US04011NAR98
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2006[Σ]		04011MAL4	04011NAL2			008730202		US04011MAL46	US04011NAL29
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2011[Σ]		04011MAM2	04011NAM0			008730229		US04011MAM29	US04011NAM02
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2016[Σ]		04011MAN0	04011NAN8			008730237		US04011MAN02	US04011NAN84
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2021[Σ]		04011MAP5	04011NAP3			008730245		US04011MAP59	US04011NAP33

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2026[Σ]		04011MAQ3	04011NAQ1		010794862	008730253		US04011MAQ33	US04011NAQ16
Letras Externas, euro 8.50% due 2010[Σ]				008927782			XS0089277825		
Letras Externas, euro 10.50% 2000 and 7% 2001-2004 due 2004[Σ]	P8055KDQ5			009696075			XS0096960751		
Letras Externas, euro 7.125% due 2002[Σ]				009831487			XS0098314874		
Letras Externas, British pounds sterling 10% due 2007[Σ]	P8055KAJ4			007724373			XS0077243730		
Letras Externas, Italian lira 11% due 2003[Σ]				007053142			XS0070531420		
Letras Externas, Italian lira 10% due 2007[Σ]				007189834			XS0071898349		
Letras Externas, Italian lira LIBOR + 1.6% due 2004[Σ]				007639724			XS0076397248		
Letras Externas, Italian lira 10% 1997 - 1999 and 7.625 % 1999-2007 due 2007[Σ]				007850239			XS0078502399		
Letras Externas, Italian lira 9.25 % 1997-1999 and 7% 1999-2004 due 2004[Σ]				008080925			XS0080809253		
Letras Externas, Italian lira 9% 1997-1999 and 7% 1999-2004 due 2004[Σ]				008105758			XS0081057589		
Letras Externas, Italian lira 10.375% 1998-2000 and 8% 2001-2009 due 2009[Σ]	P8055KBM6			008483248			XS0084832483		
Letras Externas, Italian lira LIBOR + 2.5% due 2005[Σ]				008859086			XS0088590863		
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 38) [Σ]				006549098			XS0065490988		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 40) [Σ]				006612555			XS0066125559		
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 36) [Σ]				006491081			XS0064910812		
Letras Externas, Japanese yen 6% due 2005[Σ]				007080816			XS0070808166		
Letras Externas, Japanese yen 4.4% due 2004[Σ]				007624930			XS0076249308		
Letras Externas, Japanese yen 3.5% due 2009[Σ]				010035406			XS0100354066		
Letras Externas, U.S. dollar LIBOR+5.75% due 2004[Σ]		04011MAS9	04011NAS7			009590684		US04011MAS98	US04011NAS71
Letras Externas, U.S. dollar BADLAR[1] +2.98% due 2004 (Series 75)[* Σ]									
Strip Interest 01/02[** Σ]				14224041			XS0142240414		
Strip Interest 02/02[** Σ]				14231129			XS0142311298		
Strip Interest 03/02[** Σ]				14231137			XS0142311371		
Strip Interest 04/02[** Σ]				14231170			XS0142311702		
Strip Interest 05/02[** Σ]				14231196			XS0142311967		
Strip Interest 06/02[** Σ]				14231218			XS0142312189		
Strip Interest 07/02[** Σ]				14231234			XS0142312346		
Strip Interest 08/02 [** Σ]				14231269			XS0142312692		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

[1] BADLAR ist der lokale argentinische Zinssatz für Termineinlagen über US$ 1 Mio.

[*] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

[**] Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	CUSIP			Common Code			ISIN		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Interest 09/02** Σ				14231277			XS0142312775		
Strip Interest 10/02** Σ				14231293			XS0142312932		
Strip Interest 11/02** Σ				14231307			XS0142313070		
Strip Interest 12/02** Σ				14231323			XS0142313237		
Strip Interest 01/03** Σ				14231374			XS0142313740		
Strip Interest 02/03** Σ				14231463			XS0142314631		
Strip Interest 03/03** Σ				14231536			XS0142315364		
Strip Interest 04/03** Σ				14231587			XS0142315877		
Strip Interest 05/03** Σ				14231625			XS0142316255		
Strip Interest 06/03** Σ				14231641			XS0142316412		
Strip Interest 07/03** Σ				14231676			XS0142316768		
Strip Interest 08/03** Σ				14231684			XS0142316842		
Strip Interest 09/03** Σ				14231714			XS0142317147		
Strip Interest 10/03** Σ				14231757			XS0142317576		
Strip Interest 11/03** Σ				14231773			XS0142317733		
Strip Interest 12/03** Σ				14231781			XS0142317816		
Strip Interest 01/04** Σ				14231811			XS0142318111		
Strip Interest 02/04** Σ				14231854			XS0142318541		
Strip Interest 03/04** Σ				14231919			XS0142319192		
Strip Interest 04/04** Σ				14231935			XS0142319358		
Strip Interest 05/04** Σ				14232010			XS0142320109		
Strip Principal 05/11/03** Σ				14242414			XS0142424141		
Strip Principal 08/11/03** Σ				14242619			XS0142426195		

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Principal 11/11/03** Σ				14242678			XS0142426781		
Strip Principal 02/11/04**Σ				14242759			XS0142427599		
Strip Principal 05/11//04** Σ				14242813			XS0142428134		
Letras Externas, U.S. dollar BADLAR +2.98% due 2004 (Series 75) (Tranch 7)* Σ									
Strip Interest 01/02 T.7** Σ				14224297			XS0142242972		
Strip Interest 02/02 T.7** Σ				14246541			XS0142465417		
Strip Interest 03/02 T.7** Σ				14246576			XS0142465763		
Strip Interest 04/02 T.7** Σ				14246592			XS0142465920		
Strip Interest 05/02 T.7** Σ				14246614			XS0142466142		
Strip Interest 06/02 T.7** Σ				14246665			XS0142466654		
Strip Interest 07/02 T.7** Σ				15078979			XS0150789799		
Strip Interest 08/02 T.7** Σ				15085312			XS0150853124		
Strip Interest 09/02 T.7** Σ				15085339			XS0150853397		
Strip Interest 10/02 T.7** Σ				15085347			XS0150853470		
Strip Interest 11/02 T.7** Σ				15085355			XS0150853553		
Strip Interest 12/02 T.7** Σ				15085363			XS0150853637		
Strip Interest 01/03 T.7** Σ				15740523			XS0157405233		
Strip Interest 02/03 T.7** Σ				15740647			XS0157406470		
Strip Interest 03/03 T.7** Σ				15740809			XS0157408096		
Strip Interest 04/03 T.7** Σ				15740876			XS0157408765		
Strip Interest 05/03 T.7** Σ				15740906			XS0157409060		

* Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Interest 06/03 T.7** Σ				15740914			XS0157409144		
Strip Interest 07/03 T.7** Σ				17014943			XS0170149438		
Strip Interest 08/03 T.7** Σ				17015036			XS0170150360		
Strip Interest 09/03 T.7** Σ				17015087			XS0170150873		
Strip Interest 10/03 T.7** Σ				17015125			XS0170151251		
Strip Interest 11/03 T.7** Σ				17015290			XS0170152903		
Strip Interest 12/03 T.7** Σ				17015427			XS0170154271		
Strip Interest 01/04 T.7** Σ				17969072			XS0179690721		
Strip Interest 02/04 T.7** Σ				17969153			XS0179691539		
Strip Interest 03/04 T.7** Σ				17969242			XS0179692420		
Strip Interest 04/04 T.7** Σ				17969447			XS0179694475		
Strip Interest 05/04 T.7** Σ				18880571			XS0188805716		
Strip Principal 05/11/03 T.7** Σ				16933139			XS0169331393		
Strip Principal 08/11/03 T.7** Σ				16935239			XS0169352399		
Strip Principal 11/11/03 T.7** Σ				16935379			XS0169353793		
Strip Principal 02/11/04 T.7** Σ				16935468			XS0169354684		
Strip Principal 05/11/04 T.7** Σ				16935565			XS0169355657		
Letras Externas, U.S. dollar ENCUESTA[2] + 4.95% due 2004 (Series 74)* Σ									
Strip Interest 01/02** Σ				14223908			XS0142239085		

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

2 ENCUESTA ist der lokale argentinische Zinssatz für Termineinlagen bis zu US$ 1 Mio.

* Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Interest 02/02** Σ				14227687			XS0142276871		
Strip Interest 03/02** Σ				14227768			XS0142277689		
Strip Interest 04/02** Σ				14227946			XS0142279461		
Strip Interest 05/02** Σ				14228128			XS0142281285		
Strip Interest 06/02** Σ				14228179			XS0142281798		
Strip Interest 07/02** Σ				14228225			XS0142282259		
Strip Interest 08/02** Σ				14228268			XS0142282689		
Strip Interest 09/02** Σ				14228276			XS0142282762		
Strip Interest 10/02** Σ				14228349			XS0142283497		
Strip Interest 11/02** Σ				14228381			XS0142283810		
Strip Interest 12/02** Σ				14228390			XS0142283901		
Strip Interest 01/03** Σ				14228420			XS0142284206		
Strip Interest 02/03** Σ				14228519			XS0142285195		
Strip Interest 03/03** Σ				14228756			XS0142287563		
Strip Interest 04/03** Σ				14228772			XS0142287720		
Strip Interest 05/03** Σ				14228829			XS0142288298		
Strip Interest 06/03** Σ				14228861			XS0142288611		
Strip Interest 07/03** Σ				14228918			XS0142289189		
Strip Interest 08/03** Σ				14229027			XS0142290278		
Strip Interest 09/03** Σ				14229078			XS0142290781		
Strip Interest 10/03** Σ				14229159			XS0142291599		
Strip Interest 11/03** Σ				14229230			XS0142292308		
Strip Interest 12/03** Σ				14229272			XS0142292720		
Strip Interest 01/04** Σ				14229299			XS0142292993		
Strip Interest 02/04** Σ				14229418			XS0142294189		

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	CUSIP			Common Code			ISIN		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Interest 03/04**Σ				14229485			XS0142294858		
Strip Interest 04/04**Σ				14229515			XS0142295152		
Strip Interest 05/04**Σ				14229566			XS0142295665		
Strip Principal 05/11/05**Σ				14245405			XS0142454056		
Strip Principal 08/11/03**Σ				14245472			XS0142454726		
Strip Principal 11/11/03**Σ				14245847			XS0142458479		
Strip Principal 02/11/04**Σ				14245936			XS0142459360		
Strip Principal 05/11/04**Σ				14245987			XS0142459873		
Letras Externas, U.S. dollar ENCUESTA + 4.95% due 2004 (Series 74) (Tranch 7)*Σ									
Strip Interest 01/02 T.7**Σ				14224203			XS0142242030		
Strip Interest 02/02 T.7**Σ				14246177			XS0142461770		
Strip Interest 03/02 T.7**Σ				14246231			XS0142462315		
Strip Interest 04/02 T.7**Σ				14246274			XS0142462745		
Strip Interest 05/02 T.7**Σ				14246347			XS0142463479		
Strip Interest 06/02 T.7**Σ				14246444			XS0142464444		
Strip Interest 07/02 T.7**Σ				15042583			XS0150425832		
Strip Interest 08/02 T.7**Σ				15047470			XS0150474707		
Strip Interest 09/02 T.7**Σ				15047631			XS0150476314		
Strip Interest 10/02 T.7**Σ				15047828			XS0150478286		
Strip Interest 11/02 T.7**Σ				15047992			XS0150479920		
Strip Interest 12/02 T.7**Σ				15048115			XS0150481157		

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

* Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Strip Interest 01/03 T.7** Σ				15739762			XS0157397620		
Strip Interest 02/03 T.7** Σ				15739886			XS0157398867		
Strip Interest 03/03 T.7** Σ				15739924			XS0157399246		
Strip Interest 04/03 T.7** Σ				15739932			XS0157399329		
Strip Interest 05/03 T.7** Σ				15739959			XS0157399592		
Strip Interest 06/03 T.7** Σ				15739983			XS0157399832		
Strip Interest 07/03 T.7** Σ				17014781			XS0170147812		
Strip Interest 08/03 T.7** Σ				17014811			XS0170148117		
Strip Interest 09/03 T.7** Σ				17014838			XS0170148380		
Strip Interest 10/03 T.7** Σ				17014846			XS0170148463		
Strip Interest 11/03 T.7** Σ				17014854			XS0170148547		
Strip Interest 12/03 T.7** Σ				17014889			XS0170148893		
Strip Interest 01/04 T.7** Σ				17966546			XS0179665466		
Strip Interest 02/04 T.7** Σ				17968416			XS0179684161		
Strip Interest 03/04 T.7** Σ				17968688			XS0179686885		
Strip Interest 04/04 T.7** Σ				17968734			XS0179687347		
Strip Interest 05/04 T.7** Σ				18879921			XS0188799216		
Strip Principal 05/11/03 T.7** Σ				16930601			XS0169306015		
Strip Principal 08/11/03 T.7** Σ				16932388			XS0169323887		
Strip Principal 11/11/03 T.7** Σ				16932523			XS0169325239		
Strip Principal 02/11/04 T.7** Σ				16932639			XS0169326393		
Strip Principal 05/11/04 T.7** Σ				16932698			XS0169326989		
Bonds, German deutsche mark 7% due 2004[3] Σ	P8055KAF2			007425279			DE0001904308		

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Σ Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

3 In physischer Form verbrieft einschließlich effektiver Stücke.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	CUSIP			Common Code			ISIN		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Bonds, German deutsche mark 8% due 2009 [Σ]	P8055KAW5			008115036			DE0001954907		
Bonds, German deutsche mark 7.875 % due 2005 [Σ]				008902712			DE0002488509		
Bonds, German deutsche mark 14% 1999 - 2000 and 9% 2001-2008 due 2008 [Σ]	P8055KCQ6			009213457			DE0001767101		
Bonds, German deutsche mark medium-term 2002 10.5%[4 Σ]	P1024ECK6			006115667			DE0001300200		
Bonds, German deutsche mark medium-term 2003 10.25%[4 Σ]	P1024ECX8			006295690			DE0001308609		
Bonds, German deutsche mark 2006 11.25% [Σ]	P1024EDG4			006505724			DE0001319507		
Bonds, German deutsche mark 11.75% due 2011[4 Σ]	P1024EDP4			006615490			DE0001325017		
Bonds, German deutsche mark 9% due 2003[4 Σ]				006937985			DE0001340909		
Bonds, German deutsche mark 12% due 2016[4 Σ]	P1024EDU3			006937993			DE0001340917		
Bonds, German deutsche mark 11.75% due 2026[3 Σ]	P1024EDV1			007080239			DE0001348100		
Bonds, German deutsche mark 8.5% due 2005[3 Σ]	P1024EEB4			007208324			DE0001354751		
Bonds, euro 11% 1999-2001 and 8% 2002-2008 due 2008[3 Σ]	P8055KBK0			008421285			DE0001974608		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

[4] In physischer Form, wobei die Beträge, die als effektive Stücke gehalten werden und die, die über Clearstream Banking AG girosammelverwahrt sind, nicht beziffert werden können.

[3] In physischer Form verbrieft einschließlich effektiver Stücke.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Bonds, euro 8% 1999-2002, 8.25% 2002-2006 and 9% 2007-2010 due 2010[3] [Σ]	P8055KCB9			008819530			DE0002483203		
Bonds, euro 9% due 2003 [Σ]				011250858			DE0002466208		
Bonds, euro 10% due 2007 [Σ]	P8055KGF6			011674445			DE0005450258		
Bonds, euro 9% due 2006[Σ]	P8055KDM4			009662979			DE0002998952		
Bonds, euro 10% due 2004[Σ]	P8055KET8			010463661			DE0004500558		
Bonds, euro 9.75% due 2003[Σ]	P8055KEQ4			010419328			DE0003538914		
Bonds, euro 10.25% due 2007[Σ]	P8055KEZ4			010632471			DE0004509005		
Bonds, euro 15% 2000-2001 and 8% 2002-2008 due 2008[5] [Σ]	P8055KCZ6			009474447			DE0002923851		
Bonds, euro 9.5% due 2004[Σ]	P8055KDB8			009491929			DE0002929452		
Bonds, euro 9% due 2009[Σ]	P8055KDT9			009746064			DE0003045357		
Bonds, euro 8.5% due 2004[6] [Σ]	P8055KDY8			009871608			DE0003089850		
Bonds, euro 9.25% due 2002[Σ]	P8055KEH4			010254680			DE0003527966		
Bonds, Swiss franc 7% due 2003[Σ]				007109873			CH0005458101		
Bonds, euro 8% due 2002[Σ]				009519882			IT0006527292		
Bonds, euro EURIBOR + 4% due 2003[Σ]				010016819			IT0006529769		
Samurai Bonds, Japanese yen 5% due 2002[Σ]				007225113 007225156			JP503200ASC0		
Samurai Bonds, (Series 5) 5.40% due 2003[Σ]				010551528 010551544			JP503200AWC2		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

[5] Wertpapiere in physischer Form in einem ursprünglichen Gesamtnennbetrag von €350.000.000, von dem € 342.476.000 über Clearstream verwahrt sind und € 7.524.000 außerhalb eines Clearingsystems gehalten werden.

[6] Wertpapiere in physischer Form in einem ursprünglichen Gesamtnennbetrag von €650.000.,000, von dem € 649.857.000 über Clearstream verwahrt sind und € 7.524.000 außerhalb eines Clearingsystems gehalten werden.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	CUSIP			Common Code			ISIN		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Samurai Bonds, Japanese yen (Series 6) 5.125% due 2004[Σ]				011249965 011249884			JP503200A061		
Samurai Bonds, Japanese yen (Series 7) 4.85% 2000-2005[Σ]				011732127 011732003			JP503200A095		
Discount Bonds, German deutsche mark DEM L+0.8125% due 2023[Σ]				004327080			DE0004103015		
Par Bonds, German deutsche mark DEM 5.87% due 2023[Σ]				004327098			DE0004103007		
Global Bonds, Argentine peso 10% 2001-2004 and 12% 2004-2008 due 2008[7 Σ]				013027846			XS0130278467		
Global Bonds, euro 8.125% due 2008[Σ]	P8055KBX2			008633347			XS0086333472		
Global Bonds, 7% 2001-2004 and 15.5% 2004-2008 due 2008[Σ]	040114GF1			013027897			US040114GF14		
Global Bonds, U.S. dollar 12.25% due 2018[Σ]	040114GG9			013027935			US040114GG96		
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2031 (capitalized)[Σ]	040114GH7			013027994			US040114GH79		
Discount Bonds, U.S. dollar L+0.8125% due 2023 (BR) and (RG) [Σ]	P04981BQ1			004311817			XS0043118172 XS0043118339		
Par Bonds, U.S. dollar 6% due 2023 (BR) and (RG)[Σ]	P04981BN8			004311914			XS0043119147 XS0043119576		
Bonds, U.S. dollar floating rate L + 0.8125% (BR) and (RG) [Σ]	P04981CE7			004312023			XS0043120236 XS0043120582 XS0043120822		

[7] Dieses Wertpapier wird für die Bestimmung des Umtauschberechtigten Betrags so angesehen, als laute es auf U.S. Dollar. Der Umtauschberechtigte Betrag wird auf Grundlage des Devisenkurses zwischen Peso und U.S. Dollar zum 31. Dezember 2003 berechnet (2,9175).

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	CUSIP			Common Code			ISIN		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Global Bonds, U.S. dollar 8.375% due 2003[Σ]	040114AH3			004785428			US040114AH34		
Alternative Participation Instruments, U.S. dollar 4% due 2013[Σ]				001522990			XS0015229908		
Global Bonds, U.S. dollar 11% due 2006[Σ]	040114AN0			007022140			US040114AN02		
Global Bonds, U.S. dollar 11.375% due 2017[Σ]	040114AR1			007321473			US040114AR16		
Global Bonds, U.S. dollar 9.75% due 2027[Σ]	040114AV2			008010129			US040114AV28		
Adjustable Margin Bonds, U.S. dollar due November 2002 (Span 02)[Σ]	040114AW0			008307385			US040114AW01		
Bonds, U.S. dollar variable rate due 2005 (FRAN)[Σ]	040114AX8			008607184			US040114AX83		
Global Bonds, U.S. dollar amortizing 8.875% due 2029[Σ]	040114BD1			009529985			US040114BD11		
Global Bonds, U.S. dollar 11% due 2005[Σ]	040114AZ3			009272780			US040114AZ32		
Global Bonds, U.S. dollar 12.125% due 2019[Σ]	040114BC3			009515755			US040114BC38		
Global Bonds, U.S. dollar 11.75% due 2009[Σ]	040114BE9			009639713			US040114BE93		
Global Bonds, U.S. dollar zero-coupon due October 2003 (Series E)[Σ]	040114BK5			010302960			US040114BK53		
Global Bonds, U.S. dollar zero-coupon due October 2004 (Series F)[Σ]	040114BL3			010302978			US040114BL37		
Global Bonds, U.S. dollar 10.25% due 2030[Σ]	040114GB0			011453040			US040114GB00		
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2031[Σ]	P8055KGV1			012370750			USP8055KGV19		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Global Bonds, U.S. dollar 12.375% due 2012[Σ]	040114GD6			012425040			US040114GD65		
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2020[Σ]	040114FB1			010730554			US040114FB19		
Global Bonds, U.S. dollar 11.375% due 2010[Σ]	040114FC9			010909899			US040114FC91		
Global Bonds, U.S. dollar 11.75% due 2015[Σ]	040114GA2			011259197			US040114GA27		
Bonds, Spanish peseta 7.5% due 2002[Σ]	P04981EP0			007611960			ES0273541013		
Bonds, euro 14% 2000-2001 and 8% 2002-2008 due 2008[Σ]				009611215			DE0002966900		
Bonds, euro 10% 1999-2001 and 8% 2002-2008 due 2008 (fungible)[Σ]				010345758			XS0103457585		
Bonds, 1992 (Bonex 92)[***]							ARARGE030122		
Bonds, 1992 (Bonex 92) March 2002 interest coupon[**]							ARARGE044404		
Bontes, 9.9375% due 2027							ARARGE032136		
Bontes, 11.25% due 2004							ARARGE032409		
Bontes, 11.75% due 2006							ARARGE033076		
Bontes, 11.75% due 2003							ARARGE032573		
Bontes, 12.125% due 2005							ARARGE032581		
Bontes, 8.75% due 2002							ARARGE031633		
Bontes, variable rate ENCUESTA+ 3.2% due 2003							ARARGE032086		

[Σ] Umtauschberechtigte Wertpapiere, die an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind.

[***] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

[**] Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Bono del Gobierno Nacional, 9% due 2002 (RML)							ARARGE033233		
Pagaré o Bono del Gobierno Nacional, variable rate ENCUESTA + 5.8% due 2006							ARARGE033340		
Bono Pagaré, Series A ENCUESTA + 5.8% due 2002							ARARGE033449		
Bono Pagaré, Series B BADLAR + 3% due 2002							ARARGE033456		
Bono Pagaré, Series C BADLAR + 0.75% due 2002							ARARGE033464		
Bono Pagaré, Series III ENCUESTA + 4% due 2002							ARARGE032714		
Bono Pagaré, Series IV ENCUESTA + 3.3% due 2002							ARARGE032862		
Bono Pagaré, Series V ENCUESTA + 5.8% due 2002							ARARGE032953		
Bono Pagaré, Series VI ENCUESTA + 4.35% due 2004							ARARGE033084		
Pagaré, fixed rate Series I 14.75% due 2002 (HEXAGON II)							ARARGE03D206		
Pagaré, fixed rate Series II 14.75% due 2002 (HEXAGON III)							ARARGE03D214		
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4.5% due 2006 (RADAR III)							ARARGE033415		
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4.5% due 2006 (RADAR IV)							ARARGE033431		
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4% due 2005 (HEXAGON IV)							ARARGE033522		
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series I BADLAR + 4.5% due 2007 (CELTIC I)							ARARGE033472		

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series I BADLAR + 4.05% due 2003 (RADAR I)							ARARGE033266		
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series II BADLAR + 4.05% due 2003 (RADAR II)							ARARGE033274		
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series II BADLAR + 4.5% due 2007 (CELTIC II)							ARARGE033480		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pre 6)							ARARGE033183		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4)				004590619			ARP04981DG19		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon January 2002							ARARGE043901		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon February 2002							ARARGE044032		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon March 2002							ARARGE044198		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2)				004309979			ARP04981BA66		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon January 2002							ARARGE043927		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon February 2002							ARARGE044008		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon March 2002							ARARGE044164		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4)				009172521			ARARGE031773		

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon December 2001							ARARGE043877		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon January 2002							ARARGE044073		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon February 2002							ARARGE044230		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pro 6)				009650636			ARARGE032177		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pro 6) Amortizing Payment Coupon January 2002							ARARGE043851		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 4th Series (Pro 8)							ARARGE033191		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 5th Series (Pro 10)***							ARARGE033217		
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 5th Series (Pro 10) Interest Coupon**							ARARGE043836		
Treasury Bonds, capitalized interest 11.49128% 2000-2020							ARARGE03D222		
Capitalized Certificates, U.S. dollar 10.5% 1998-2018							ARARGE03D230		
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds				007821859			ARARGE030114		

*** Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons January 2002							ARARGE044081		
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons February 2002							ARARGE043992		
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons March 2002							ARARGE044156		
Ferrobonos							ARARGE030056		
Letra del Tesoro 90 due March 2002							ARARGE033134		
Letra del Tesoro 105 due February 2002							ARARGE033738		
Letra del Tesoro 106 due March 2002							ARARGE033746		
Letra del Tesoro 108 due February 2002							ARARGE033795		
Letra del Tesoro 109 due March 2002							ARARGE033803		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3)				004590520			ARP04981DH91		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due January 2002							ARARGE043893		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due February 2002							ARARGE044057		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due March 2002							ARARGE044214		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1)				004316347			ARP04981BV04		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due January 2002							ARARGE043919		

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due February 2002							ARARGE044016		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due March 2002							ARARGE044172		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3)				013035997			ARARGE031781		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due December 2001							ARARGE043885		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due January 2002							ARARGE044065		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due February 2002							ARARGE044222		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 3rd Series (Pro 5)				009592342			ARARGE032185		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 3rd Series (Pro 5) Amortizing Payment Coupon due January 2002							ARARGE043869		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 5th Series (Pro 9)***							ARARGE033225		
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 5th Series (Pro 9) Payment Coupon due January 2002 **							ARARGE043844		
Letes Bice due July 2002							ARARGE03D248		

*** Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen

** Das abgetrennte Wertpapier, das den nicht gezahlten Zins oder das Kapital des zugrunde liegenden Wertpapiers verbrieft.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**CUSIP**			**Common Code**			**ISIN**		
		144A	REGS		144A	REGS		144A	REGS
Derechos Creditorios							ARARGE03D255		

ANHANG B

In der nachstehenden Tabelle bezeichnet der Begriff „ursprünglicher Nennbetrag“ den gesamten Nennbetrag, in dem die einzelne Serie an Wertpapieren ursprünglich ausgegeben wurde, einschließlich des ursprünglichen Nennbetrags von Wertpapieren dieser Serie, die nach dem ursprünglichen Ausgabedatum ausgegeben wurden, aber ohne den Nennbetrag von Wertpapieren dieser Serien, die zum 31. Dezember 2001 nicht mehr im Umlauf waren, weil Argentinien sie entweder zurückgezahlt oder zurückgekauft hat. Dieser Betrag enthält keine kapitalisierten Zinsen oder ratenweise Rückzahlungen zwischen dem Tag der Ausgabe und dem 31. Dezember 2001. Der sog. „Scaling“-Faktor spiegelt kapitalisierte Zinsen oder ratenweise Rückzahlungen zwischen dem Tag der Ausgabe und dem 31. Dezember 2001 wider. „Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag“ bezieht sich auf den zum genannten Datum ausstehenden Nennbetrag der betreffenden Serie. Dementsprechend enthält er ratenweise Rückzahlungen und die Kapitalisierung von Zinsen, die zwischen dem Tag der Ausgabe und dem 31. Dezember 2001 erfolgt sind. Der Kontoauszug, den ein Anleger von seinem Verwahrer über sein Depot, in dem er seine Umtauschberechtigten Wertpapiere hält, bekommt, kann die gebuchten Wertpapiere entweder auf Grundlage des ursprünglichen Nennbetrags oder des ausstehenden Nennbetrags erfassen. Anleger sollten in Erfahrung bringen, welche Methode ihr Verwahrer benutzt, um den Umtauschberechtigten Betrag ihrer Umtauschberechtigten Wertpapiere berechnen zu können. Wenn ihr Depotauszug den ausstehenden Nennbetrag darstellt (s.u. Spalte D), müssen diese Anleger diesen Betrag durch den „Scaling“-Faktor dividieren (s.u. Spalte C), um den ursprünglichen Nennbetrag zu errechnen (s.u. Spalte B). Nach dieser Berechnung bzw. wenn der Depotauszug den ursprünglichen Nennbetrag darstellt, kann der Umtauschberechtigte Betrag des jeweiligen Umtauschberechtigten Wertpapiers ermittelt werden, indem der ursprüngliche Nennbetrag mit dem Umtauschberechtigten Betrag je maßgeblicher Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags multipliziert wird (s.u. Spalte G).

Umtauschberechtigte Wertpapiere	**Maßgebliche Währung**	**ISIN (Wenn nicht anders angegeben)**	**Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)**	**„Scaling“-Faktor (%)**	**Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)**	**Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)**	**Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)**	**Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung**
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Global Bonds, U.S. dollar 8.375% due 2003	U.S. Dollar	US040114AH34	1.794,39	100,00%	1.794,39	4,59	1.798,99	1,00256
Global Bonds, U.S. dollar 11% due 2005	U.S. Dollar	US040114AZ32	821,56	100,00%	821,56	6,78	828,33	1,00825
Global Bonds, U.S. dollar 11% due 2006	U.S. Dollar	US040114AN02	1.185,35	100,00%	1.185,35	29,70	1.215,05	1,02506
Global Bonds, 7% 2001-2004 and 15.5% 2004-2008 due 2008	U.S. Dollar	US040114GF14	5.024,66	100,00%	5.024,66	11,72	5.036,39	1,00233
Global Bonds, U.S. dollar 11.75% due 2009	U.S. Dollar	US040114BE93	1.197,03	100,00%	1.197,03	32,82	1.229,85	1,02742
Global Bonds, U.S. dollar 11.375% due 2010	U.S. Dollar	US040114FC91	775,04	100,00%	775,04	25,96	801,00	1,03349
Global Bonds, U.S. dollar 12.375% due 2012	U.S. Dollar	US040114GD65	465,34	100,00%	465,34	20,79	486,14	1,04469
Global Bonds, U.S. dollar 11.75% due 2015	U.S. Dollar	US040114GA27	718,19	100,00%	718,19	3,75	721,94	1,00522
Global Bonds, U.S. dollar 11.375% due 2017	U.S. Dollar	US040114AR16	1.903,65	100,00%	1.903,65	90,23	1.993,87	1,04740

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Global Bonds, U.S. dollar 12.125% due 2019	U.S. Dollar	US040114BC38	146,78	100,00%	146,78	6,23	153,01	1,04244
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2020	U.S. Dollar	US040114FB19	121,65	100,00%	121,65	6,08	127,73	1,05000
Global Bonds, U.S. dollar 9.75% due 2027	U.S. Dollar	US040114AV28	809,51	100,00%	809,51	22,36	831,87	1,02763
Global Bonds, U.S. dollar amortizing 8.875% due 2029	U.S. Dollar	US040114BD11	125,00	100,00%	125,00	3,70	128,70	1,02958
Global Bonds, U.S. dollar 10.25% due 2030	U.S. Dollar	US040114GB00	166,02	100,00%	166,02	7,56	173,59	1,04556
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2031	U.S. Dollar	USP8055KGV19	13,21	100,00%	13,21	0,66	13,87	1,05000
Adjustable Margin Bonds, U.S. dollar due November 2002 (Span 02)	U.S. Dollar	US040114AW01	130,14	100,00%	130,14	1,55	131,68	1,01188
Bonds, U.S. dollar variable rate due 2005 (FRAN)	U.S. Dollar	US040114AX83	383,47	100,00%	383,47	21,89	405,36	1,05708
Alternative Participation Instruments, U.S. dollar 4% due 2013	U.S. Dollar	XS0015229908	3,96	85,20%	3,37	0,04	3,41	0,86203
Letras Externas, U.S. dollar LIBOR+5.75% due 2004	U.S. Dollar	US04011MAS98† US04011NAS71Ω	225,90	100,00%	225,90	4,45	230,35	1,01971
Letras Externas, Italian lira 11% due 2003	Euro	XS0070531420	258,23	100,00%	258,23	4,42	262,65	1,01711
Letras Externas, Italian lira 10% due 2007	Euro	XS0071898349	309,87	100,00%	309,87	30,82	340,69	1,09944
Letras Externas, Italian lira 10% 1997 - 1999 and 7.625 % 1999-2007 due 2007	Euro	XS0078502399	387,34	100,00%	387,34	11,49	398,83	1,02965

† Rule 144A identification code.

Ω Regulation S identification code.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Letras Externas, Italian lira 9.25% 1997-1999 and 7% 1999-2004 due 2004	Euro	XS0080809253	387,34	100,00%	387,34	21,31	408,66	1,05503
Letras Externas, Italian lira 9% 1997-1999 and 7% 1999-2004 due 2004	Euro	XS0081057589	193,67	100,00%	193,67	10,66	204,33	1,05503
Letras Externas, Italian lira 10.375% 1998-2000 and 8% 2001-2009 due 2009	Euro	XS0084832483	387,34	100,00%	387,34	5,16	392,51	1,01333
Letras Externas, Italian lira LIBOR + 1.6% due 2004	Euro	XS0076397248	258,23	100,00%	258,23	1,20	259,42	1,00463
Letras Externas, Italian lira LIBOR + 2.5% due 2005	Euro	XS0088590863	516,46	100,00%	516,46	7,20	523,65	1,01393
Letra del Tesoro 90 due March 2002	U.S. Dollar	ARARGE033134	448,51	100,00%	448,51	-	448,51	1,00000
Letra del Tesoro 105 due February 2002	U.S. Dollar	ARARGE033738	119,70	100,00%	119,70	-	119,70	1,00000
Letra del Tesoro 106 due March 2002	U.S. Dollar	ARARGE033746	116,82	100,00%	116,82	-	116,82	1,00000
Letra del Tesoro 108 due February 2002	U.S. Dollar	ARARGE033795	24,98	100,00%	24,98	-	24,98	1,00000
Letra del Tesoro 109 due March 2002	U.S. Dollar	ARARGE033803	30,79	100,00%	30,79	-	30,79	1,00000
Letes Bice due July 2002	Argentinische Peso	ARARGE03D248	26,62	100,00%	26,62	-	26,62	1,00000
Treasury Bonds, capitalized interest 11.49128% 2000-2020	U.S. Dollar	ARARGE03D222	0,65	111,49%	0,72	0,04	0,76	1,17985
Bono del Gobierno Nacional, 9% due 2002 (RML)	U.S. Dollar	ARARGE033233	561,76	100,00%	561,76	10,53	572,29	1,01875

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Letras Externas, U.S. dollar ENCUESTA[1] + 4.95% due 2004[**] (Series 74) (including Tranche 7)	U.S. Dollar	XS0142454056	1.066,18	100,00%	1.055,75	10,36	1.066,11	N/A[*]
		XS0142454726						N/A[*]
		XS0142458479						N/A[*]
		XS0142459360						N/A[*]
		XS0142459873						N/A[*]
		XS0169306015						N/A[*]
		XS0169323887						N/A[*]
		XS0169325239						N/A[*]
		XS0169326393						N/A[*]
		XS0169326989						N/A[*]
		XS0142239085						N/A[*]
		XS0142276871						N/A[*]
		XS0142277689						N/A[*]
		XS0142279461						N/A[*]
		XS0142281285						N/A[*]
		XS0142281798						N/A[*]
		XS0142282259						N/A[*]
		XS0142282689						N/A[*]
		XS0142282762						N/A[*]
		XS0142283497						N/A[*]
		XS0142283810						N/A[*]
		XS0142283901						N/A[*]
		XS0142284206						N/A[*]
		XS0142285195						N/A[*]

[1] ENCUESTA ist der lokale argentinische Zinssatz für Termineinlagen bis zu US$ 1 Mio.

[**] Spiegelt den Abzug von Steuern wider.

[*] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um sie gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen und müssen hierfür nicht das ursprüngliche Wertpapier wieder herstellen. Um den Umtauschberechtigten Betrag für jedes separat handelbare Wertpapier zu bestimmen, müssen die jeweiligen Anleger dessen Nennbetrag mit 0,87186 multiplizieren. Dieser Wert stellt den Umtauschberechtigten Betrag pro Währungseinheit des gesamten Nennbetrags aller Wertpapiere für Zinsen und Kapitalzahlungen dieser Serie dar.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
		XS0142287563						N/A*
		XS0142287720						N/A*
		XS0142288298						N/A*
		XS0142288611						N/A*
		XS0142289189						N/A*
		XS0142290278						N/A*
		XS0142290781						N/A*
		XS0142291599						N/A*
		XS0142292308						N/A*
		XS0142292720						N/A*
		XS0142292993						N/A**
		XS0142294189						N/A*
		XS0142294858						N/A*
		XS0142295152						N/A*
		XS0142295665						N/A*
		XS0142242030						N/A*
		XS0142461770						N/A*
		XS0142462315						N/A*
		XS0142462745						N/A*
		XS0142463479						N/A*
		XS0142464444						N/A*
		XS0150425832						N/A*
		XS0150474707						N/A*
		XS0150476314						N/A*
		XS0150478286						N/A*
		XS0150479920						N/A*
		XS0150481157						N/A*
		XS0157397620						N/A*
		XS0157398867						N/A*

* Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um sie gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen und müssen hierfür nicht das ursprüngliche Wertpapier wieder herstellen. Um den Umtauschberechtigten Betrag für jedes separat handelbare Wertpapier zu bestimmen, müssen die jeweiligen Anleger dessen Nennbetrag mit 0,87186 multiplizieren. Dieser Wert stellt den Umtauschberechtigten Betrag pro Währungseinheit des gesamten Nennbetrags aller Wertpapiere für Zinsen und Kapitalzahlungen dieser Serie dar.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
		XS0157399246 XS0157399329 XS0157399592 XS0157399832 XS0170147812 XS0170148117 XS0170148380 XS0170148463 XS0170148547 XS0170148893 XS0179665466 XS0179684161 XS0179686885 XS0179687347 XS0188799216						N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A* N/A*
Derechos Creditorios	Argentinische Peso	ARARGE03D255	282,76	56,74%	160,44	0,74	161,17	0,57000
Letras Externas, Argentine peso 11.75% due 2007	Argentinische Peso	US040114AS98† USP0450KAB90Ω	16,86	100,00%	16,86	0,76	17,63	1,04537
Letras Externas, Argentine peso 8.75% due 2002	Argentinische Peso	US040114AT71† USP8055KAP05Ω	59,24	100,00%	59,24	2,46	61,70	1,04156

* Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um sie gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen und müssen hierfür nicht das ursprüngliche Wertpapier wieder herstellen. Um den Umtauschberechtigten Betrag für jedes separat handelbare Wertpapier zu bestimmen, müssen die jeweiligen Anleger dessen Nennbetrag mit 0,87186 multiplizieren. Dieser Wert stellt den Umtauschberechtigten Betrag pro Währungseinheit des gesamten Nennbetrags aller Wertpapiere für Zinsen und Kapitalzahlungen dieser Serie dar.

† Rule 144A identification code.

Ω Regulation S identification code.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 5th Series (Pro 9)***	Argentinische Peso	ARARGE033225 ARARGE043844	88,36	100,00%	88,36	0,68	89,03	1,00766
Global Bonds, Argentine peso, 10% 2001-2004 and 12% 2004-2008 due 2008[2]	Argentinische Peso	XS0130278467	725,29	100,00%	725,29	20,55	745,84	1,02833
Bonds, Swiss franc 7% due 2003	Schweizer Franken	CH0005458101	300,00	100,00%	300,00	1,57	301,57	1,00525
Bonds, German deutsche mark 8.5% due 2005Φ	Euro	DE0001354751	511,29	100,00%	511,29	37,18	548,47	1,07272
Bonds, German deutsche mark 11.25% due 2006√	Euro	DE0001319507	511,29	100,00%	511,29	41,70	552,99	1,08156
Bonds, German deutsche mark 11.75% due 2026	Euro	DE0001348100	255,65	100,00%	255,65	4,01	259,65	1,01567
Bonds, German deutsche mark 12% due 2016√	Euro	DE0001340917	191,73	100,00%	191,73	6,52	198,25	1,03400
Bonds, German deutsche mark 11.75% due 2011√	Euro	DE0001325017	511,29	100,00%	511,29	36,88	548,17	1,07213

*** Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um dieses Wertpapier gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

2 Dieses Wertpapier wird für die Bestimmung des Umtauschberechtigten Betrags so angesehen, als laute es auf U.S. Dollar. Der Umtauschberechtigte Betrag wird auf Grundlage des Devisenkurses zwischen Peso und U.S. Dollar zum 31. Dezember 2003 berechnet (2,9175).

Φ In physischer Form verbrieft einschließlich effektiver Stücke.

√ In effektiven Stücken, wobei die Beträge, die direkt gehalten werden und die, die über Clearstream Banking AG verwahrt sind, nicht beziffert werden können.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Par Bonds, German deutsche mark DEM 5.87% due 2023	Euro	DE0004103007	145,44	100,00%	145,44	0,71	N/A[3]	N/A[3]
Bonds, German deutsche mark medium-term 2002 10.5%[√]	Euro	DE0001300200	511,29	100,00%	511,29	7,01	518,30	1,01371
Bonds, German deutsche mark 8% due 2009	Euro	DE0001954907	511,29	100,00%	511,29	6,82	518,11	1,01333
Bonds, German deutsche mark 7.875 % due 2005	Euro	DE0002488509	383,47	100,00%	383,47	12,75	396,22	1,03325
Bonds, German deutsche mark 14% 1999 - 2000 and 9% 2001 - 2008 due 2008	Euro	DE0001767101	255,65	100,00%	255,65	2,68	258,33	1,01050
Letras Externas, Austrian schillings 7% due 2004	Euro	AT0001912331	72,67	100,00%	72,67	4,00	76,67	1,05503
Bonds, German deutsche mark 9% due 2003[√]	Euro	DE0001340909	191,73	100,00%	191,73	4,89	196,62	1,02550
Bonds, German deutsche mark medium-term 2003 10.25%[√√]	Euro	DE0001308609	511,29	100,00%	511,29	47,31	558,60	1,09253

[3] Der ursprüngliche Betrag an Discounts, den ein Anleger im Umtausch gegen diese Umtauschberechtigten Wertpapiere erhält, wird auf Grundlage des Brady-Restbetrags für dieses Umtauschberechtigte Wertpapier bestimmt. Dieser wird auf Grundlage des Wertes der Brady Sicherheiten zum 31. Oktober 2004 für die gesamte Serie auf US$ 96,66 Mio. geschätzt. Jeder Anleger muss zur Bestimmung des Brady-Restbetrags, der seinen Umtauschberechtigten Wertpapieren entspricht, deren ursprünglichen Nennbetrag mit dem Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers multiplizieren, der zur Zeit auf 0,66463 geschätzt wird. Es kann jedoch keine Gewähr dafür abgegeben werden, dass dies der endgültige Wert für den Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers sein wird, da der gegenwärtige Wert der Brady Sicherheiten erst kurz vor dem Abrechnungstag festgelegt wird. Eine Beschreibung, wie der Brady-Restbetrag berechnet wird, ist unter „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds" enthalten.

[√] In effektiven Stücken, wobei die Beträge, die direkt gehalten werden und die, die über Clearstream Banking AG verwahrt sind, nicht beziffert werden können.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Bonds, German deutsche mark 7% due 2004[Φ]	Euro	DE0001904308	766,94	100,00%	766,94	42,20	809,14	1,05503
Letras Externas, British pounds sterling 10% due 2007	Britische Pfund	XS0077243730	200,00	100,00%	200,00	10,33	210,33	1,05167
Letras Externas, Japanese yen 6% due 2005	Japanische Yen	XS0070808166	50.000,00	100,00%	50.000,00	2.308,33	52.308,33	1,04617
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 36)	Japanische Yen	XS0064910812	7.000,00	100,00%	7.000,00	325,19	7.325,19	1,04646
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 40)	Japanische Yen	XS0066125559	8.000,00	100,00%	8.000,00	404,53	8.404,53	1,05057
Letras Externas, Japanese yen 7.4% due 2006 (EMTN Series 38)	Japanische Yen	XS0065490988	8.000,00	100,00%	8.000,00	439,07	8.439,07	1,05488
Letras Externas, Japanese yen 4.4% due 2004	Japanische Yen	XS0076249308	50.000,05	100,00%	50.000,05	207,78	50.207,83	1,00416
Samurai Bonds, Japanese yen (Series 6) 5.125% due 2004	Japanische Yen	JP503200A061 011249965[Δ] 011249884[Δ]	60.000,00	100,00%	60.000,00	145,21	60.145,21	1,00242
Letras Externas, Japanese yen 3.5% due 2009	Japanische Yen	XS0100354066	18.000,00	100,00%	18.000,00	245,00	18.245,00	1,01361
Samurai Bonds, Japanese yen (Series 7) 4.85% 2000-2005	Japanische Yen	JP503200A095 011732127[Δ] 011732003[Δ]	61.500,00	100,00%	61.500,00	787,11	62.287,11	1,01280
Samurai Bonds, (Series 5) 5.40% due 2003	Japanische Yen	JP503200AWC2 010551528[Δ] 010551544[Δ]	20.000,00	100,00%	20.000,00	41,42	20.041,42	1,00207
Samurai Bonds, Japanese yen 5% due 2002	Japanische Yen	JP503200ASC0 007225113[Δ] 007225156[Δ]	50.000,05	100,00%	50.000,05	76,39	50.076,44	1,00153
Bontes, 11.25% due 2004	U.S. Dollar	ARARGE032409	508,74	100,00%	508,74	5,88	514,62	1,01156

[Φ] In physischer Form verbrieft einschließlich effektiver Stücke.

[Δ] Common ID identification code.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Bontes, 12.125% due 2005	U.S. Dollar	ARARGE032581	759,54	100,00%	759,54	10,23	769,77	1,01347
Bontes, 9.9375% due 2027	U.S. Dollar	ARARGE032136	3,40	100,00%	3,40	0,10	3,49	1,02816
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series I BADLAR[4] + 4.5% due 2007 (CELTIC I)	U.S. Dollar	ARARGE033472	186,00	100,00%	186,00	5,52	191,52	1,02968
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4.5% due 2006 (RADAR IV)	U.S. Dollar	ARARGE033431	232,00	100,00%	232,00	6,75	238,75	1,02911
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4.5% due 2006 (RADAR III)	U.S. Dollar	ARARGE033415	361,92	100,00%	361,92	9,93	371,84	1,02742
FERROBONOS	U.S. Dollar	ARARGE030056	5,51	100,00%	5,51	0,06	5,57	1,01000
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series II BADLAR + 4.5% due 2007 (CELTIC II)	U.S. Dollar	ARARGE033480	279,07	100,00%	279,07	8,74	287,81	1,03131
Pagarés, U.S. dollar floating rate BADLAR + 4% due 2005 (HEXAGON IV)	U.S. Dollar	ARARGE033522	464,07	100,00%	464,07	14,28	478,35	1,03077
Bonds, U.S. dollar floating rate L + 0.8125% (BR) and (RG)	U.S. Dollar	XS0043120236 XS0043120582 XS0043120822	2.923,54	56,00%	1.637,18	14,12	1.651,31	0,56483

[4] BADLAR ist der lokale argentinische Zinssatz für Termineinlagen über US$ 1 Mio.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Par Bonds, U.S. dollar 6% due 2023 (BR) and (RG)	U.S. Dollar	XS0043119147 XS0043119576	2.259,56	100,00%	2.259,56	0,00	N/A[5]	N/A[5]
Global Bonds, U.S. dollar zero-coupon due October 2003 (Series E)	U.S. Dollar	US040114BK53	250,00	81,50%	203,75	4,51	208,26	0,83305
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series I BADLAR + 4.05% due 2003 (RADAR I)	U.S. Dollar	ARARGE033266	349,47	100,00%	349,47	10,32	359,79	1,02954
Pagarés, U.S. dollar floating rate Series II BADLAR + 4.05% due 2003 (RADAR II)	U.S. Dollar	ARARGE033274	351,68	100,00%	351,68	5,09	356,77	1,01447

[5] Der ursprüngliche Betrag an Discounts, den ein Anleger im Umtausch gegen diese Umtauschberechtigten Wertpapiere erhält, wird auf Grundlage des Brady-Restbetrags für dieses Umtauschberechtigte Wertpapier bestimmt. Dieser wird auf Grundlage des Wertes der Brady Sicherheiten zum 31. Oktober 2004 für die gesamte Serie auf US$ 1.246,64 Mio. geschätzt. Jeder Anleger muss zur Bestimmung des Brady-Restbetrags, der seinen Umtauschberechtigten Wertpapieren entspricht, deren ursprünglichen Nennbetrag mit dem Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers multiplizieren, der zur Zeit auf 0,55216 geschätzt wird. Es kann jedoch keine Gewähr dafür abgegeben werden, dass dies der endgültige Wert für den Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers sein wird, da der gegenwärtige Wert der Brady Sicherheiten erst kurz vor dem Abrechnungstag festgelegt wird. Eine Beschreibung, wie der Brady-Restbetrag berechnet wird, ist unter „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds" enthalten.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Discount Bonds, German deutsche mark DEM L+0.8125% due 2023	Euro	DE0004103015	144,15	100,00%	144,15	0,00	N/A[6]	N/A[6]
Bonds, euro 9% due 2006	Euro	DE0002998952	450,00	100,00%	450,00	27,56	477,56	1,06125
Letras Externas, euro 10% due 2007	Euro	XS0124528703	500,00	100,00%	500,00	42,92	542,92	1,08583
Bonds, euro 10% due 2007	Euro	DE0005450258	500,00	100,00%	500,00	15,83	515,83	1,03167
Bonds, euro 10% due 2004	Euro	DE0004500558	400,00	100,00%	400,00	2,67	402,67	1,00667
Letras Externas, euro 10% due 2005	Euro	XS0105694789	649,93	100,00%	649,93	63,75	713,68	1,09808
Bonds, euro 10.25% due 2007	Euro	DE0004509005	750,00	100,00%	750,00	71,54	821,54	1,09538
Letras Externas, euro 10.50% 2000 and 7% 2001-2004 due 2004	Euro	XS0096960751	399,65	100,00%	399,65	22,07	421,72	1,05523
Letras Externas, euro 7.125% due 2002	Euro	XS0098314874	200,00	100,00%	200,00	7,96	207,96	1,03982
Bonds, euro 15% 2000-2001 and 8% 2002-2008 due 2008[∞]	Euro	DE0002923851	350,00	100,00%	350,00	23,72	373,72	1,06778
Bonds, euro 11% 1999-2001 and 8% 2002-2008 due 2008[Φ]	Euro	DE0001974608	766,94	100,00%	766,94	51,98	818,92	1,06778

[6] Der ursprüngliche Betrag an Discounts, den ein Anleger im Umtausch gegen diese Umtauschberechtigten Wertpapiere erhält, wird auf Grundlage des Brady-Restbetrags für dieses Umtauschberechtigte Wertpapier bestimmt. Dieser wird auf Grundlage des Wertes der Brady Sicherheiten zum 31. Oktober 2004 für die gesamte Serie auf US$ 95,54 Mio. geschätzt. Jeder Anleger muss zur Bestimmung des Brady-Restbetrags, der seinen Umtauschberechtigten Wertpapieren entspricht, deren ursprünglichen Nennbetrag mit dem Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers multiplizieren, der zur Zeit auf 0,66276 geschätzt wird. Es kann jedoch keine Gewähr dafür abgegeben werden, dass dies der endgültige Wert für den Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers sein wird, da der gegenwärtige Wert der Brady Sicherheiten erst kurz vor dem Abrechnungstag festgelegt wird. Eine Beschreibung, wie der Brady-Restbetrag berechnet wird, ist unter „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds" enthalten.

[∞] Wertpapiere in physischer Form in einem ursprünglichen Gesamtnennbetrag von € 350.000.000, von dem € 342.476.000 über Clearstream girosammelverwahrt ist und € 7.524.000 außerhalb eines Clearingsystems gehalten wird.

[Φ] In physischer Form verbrieft einschließlich effektiver Stücke.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Bonds, euro 10% 1999-2001 and 8% 2002-2008 due 2008 (fungible)	Euro	XS0103457585	455,56	100,00%	455,56	30,88	486,44	1,06778
Bonds, euro 8% 1999-2002, 8.25% 2002-2006 and 9% 2007-2010 due 2010 [Φ]	Euro	DE0002483203	511,29	100,00%	511,29	19,88	531,18	1,03889
Bonds, euro 8% due 2002	Euro	IT0006527292	150,00	100,00%	150,00	10,20	160,20	1,06800
Letras Externas, euro 8.125% due 2004	Euro	XS0109203298	500,00	100,00%	500,00	9,79	509,79	1,01959
Bonds, euro 8.5% due 2004[7]	Euro	DE0003089850	650,00	100,00%	650,00	27,63	677,63	1,04250
Letras Externas, euro 8.75% due 2003	Euro	XS0084071421	600,00	100,00%	600,00	47,69	647,69	1,07948
Global Bonds, euro 8.125% due 2008	Euro	XS0086333472	750,00	100,00%	750,00	42,32	792,32	1,05642
Bonds, euro 9.25% due 2002	Euro	DE0003527966	500,00	100,00%	500,00	8,99	508,99	1,01799
Bonds, euro 9.5% due 2004	Euro	DE0002929452	400,00	100,00%	400,00	31,35	431,35	1,07838
Letras Externas, euro 9.25% due 2004	Euro	XS0113833510	1.000,00	100,00%	1.000,00	41,56	1.041,56	1,04156
Letras Externas, euro 9% due 2005	Euro	US040114FZ86[†] USP8055KFQ33[Ω]	750,00	100,00%	750,00	40,69	790,69	1,05425
Bonds, euro 9% due 2003	Euro	DE0002466208	1.000,00	100,00%	1.000,00	47,75	1.047,75	1,04775
Bonds, euro 9% due 2009	Euro	DE0003045357	650,00	100,00%	650,00	34,94	684,94	1,05375
Letras Externas, euro 8.50% due 2010	Euro	XS0089277825	500,00	100,00%	500,00	17,71	517,71	1,03542

---

[7] Wertpapiere in physischer Form in einem ursprünglichen Gesamtnennbetrag von € 650.000.000, von dem € 649.857.000 über Clearstream girosammelverwahrt ist und € 143.000 außerhalb eines Clearingsystems gehalten wird.

[†] Rule 144A identification code.

[Ω] Regulation S identification code.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Letras Externas, euro Fixed-rate due 2028	Euro	US04011MAR16† US04011NAR98Ω	750,00	8,09%	60,68	3,50	64,19	0,08558
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2006	Euro	US04011MAL46† US04011NAL29Ω	356,25	65,71%	234,10	12,13	246,24	0,69119
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2011	Euro	US04011MAM29† US04011NAM02Ω	356,25	40,22%	143,29	8,08	151,38	0,42492
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2016	Euro	US04011MAN02† US04011NAN84Ω	356,25	24,67%	87,88	5,09	92,97	0,26096
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2021	Euro	US04011MAP59† US04011NAP33Ω	356,25	15,16%	54,02	3,16	57,19	0,16052
Strip Coupon, euro Fixed-rate due 2026	Euro	US04011MAQ33† US04011NAQ16Ω	356,25	9,56%	34,06	1,98	36,04	0,10118
Letras Externas, euro EURIBOR + 5.10% due 2004	Euro	XS0105224470	200,00	100,00%	200,00	4,80	204,80	1,02402
Bonds, euro EURIBOR + 4% due 2003	Euro	IT0006529769	100,00	100,00%	100,00	1,92	101,92	1,01925
Bonds, euro 9.75% due 2003	Euro	DE0003538914	250,00	100,00%	250,00	2,37	252,37	1,00948
Bontes, 8.75% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE031633	1.513,42	100,00%	1.513,42	19,13	1.532,55	1,01264
Bontes, variable rate ENCUESTA+ 3.2% due 2003	U.S. Dollar	ARARGE032086	143,07	100,00%	143,07	4,08	147,15	1,02850
Bontes, 11.75% due 2003	U.S. Dollar	ARARGE032573	732,90	100,00%	732,90	9,57	742,47	1,01306
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pre 6)	U.S. Dollar	ARARGE033183	66,30	110,89%	73,52	0,13	73,65	1,11079
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 4th Series (Pro 8)	U.S. Dollar	ARARGE033191	13,28	110,89%	14,72	0,03	14,75	1,11079

† Rule 144A identification code.

Ω Regulation S identification code.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 5th Series (Pro 10)***	U.S. Dollar	ARARGE033217 ARARGE043836	51,53	100,00%	51,53	0,26	51,79	1,00513
Bono Pagaré, Series IV ENCUESTA + 3.3% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE032862	11,25	100,00%	11,25	0,35	11,60	1,03093
Bono Pagaré, Series V ENCUESTA + 5.8% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE032953	1,42	100,00%	1,42	0,02	1,45	1,01671
Bono Pagaré, Series VI ENCUESTA + 4.35% due 2004	U.S. Dollar	ARARGE033084	20,73	100,00%	20,73	0,18	20,91	1,00873
Bono Pagaré, Series III ENCUESTA + 4% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE032714	3,99	100,00%	3,99	0,12	4,12	1,03087
Bono Pagaré, Series B BADLAR + 3% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE033456	130,00	100,00%	130,00	1,68	131,68	1,01293
Bono Pagaré, Series C BADLAR + 0.75% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE033464	75,00	100,00%	75,00	1,06	76,06	1,01418
Bono Pagaré, Series A ENCUESTA + 5.8% due 2002	U.S. Dollar	ARARGE033449	197,80	100,00%	197,80	2,23	200,03	1,01125
Pagaré o Bono del Gobierno Nacional, variable rate ENCUESTA + 5.8% due 2006	U.S. Dollar	ARARGE033340	14,56	102,94%	14,99	0,11	15,11	1,03730
Capitalized Certificates, U.S. dollar 10.5% 1998-2018	U.S. Dollar	ARARGE03D230	77,55	134,92%	104,63	-	104,63	1,34923
Global Bonds, U.S. dollar zero-coupon due October 2004 (Series F)	U.S. Dollar	US040114BL37	250,00	72,64%	181,60	4,20	185,80	0,74320

*** Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um diese gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Discount Bonds, U.S. dollar L+0.8125% due 2023 (BR) and (RG)	U.S. Dollar	XS0043118172 XS0043118339	800,50	100,00%	800,50	0,00	N/A[8]	N/A[8]
Global Bonds, U.S. dollar 12.25% due 2018	U.S. Dollar	US040114GG96	5.480,64	106,13%	5.816,33	23,75	5.840,08	1,06558
Letras Externas, U.S. dollar BADLAR +2.98% due 2004[**] (Series 75) (including Tranche 7)	U.S. Dollar	XS0142424141 XS0142426195 XS0142426781 XS0142427599 XS0142428134 XS0169331393 XS0169352399 XS0169353793 XS0169354684 XS0169355657	510,27	100,00%	505,77	6,23	512,00	N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#] N/A[#]

[8] Der ursprüngliche Betrag an Discounts, den ein Anleger im Umtausch gegen diese Umtauschberechtigten Wertpapiere erhält, wird auf Grundlage des Brady-Restbetrags für dieses Umtauschberechtigte Wertpapier bestimmt. Dieser wird auf Grundlage des Wertes der Brady Sicherheiten zum 31. Oktober 2004 für die gesamte Serie auf US$ 424,06 Mio. geschätzt. Jeder Anleger muss zur Bestimmung des Brady-Restbetrags, der seinen Umtauschberechtigten Wertpapieren entspricht, deren ursprünglichen Nennbetrag mit dem Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers multiplizieren, der zur Zeit auf 0,52974 geschätzt wird. Es kann jedoch keine Gewähr dafür abgegeben werden, dass dies der endgültige Wert für den Brady-Restbetrag pro jeweiliger Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags dieses Umtauschberechtigten Wertpapiers sein wird, da der gegenwärtige Wert der Brady Sicherheiten erst kurz vor dem Abrechnungstag festgelegt wird. Eine Beschreibung, wie der Brady-Restbetrag berechnet wird, ist unter „Bedingungen des Angebots – Gegenleistung für eingereichte Par Brady Bonds und Discount Brady Bonds" enthalten.

[**] Spiegelt den Abzug von Steuern wider.

[#] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um sie gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen und müssen hierfür nicht das ursprüngliche Wertpapier wieder herstellen. Um den Umtauschberechtigten Betrag für jedes separat handelbare Wertpapier zu bestimmen, müssen die jeweiligen Anleger dessen Nennbetrag mit 0,89689 multiplizieren. Dieser Wert stellt den Umtauschberechtigten Betrag pro Währungseinheit des gesamten Nennbetrags aller Wertpapiere für Zinsen und Kapitalzahlungen dieser Serie dar.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
		XS0142240414						N/A[#]
		XS0142311298						N/A[#]
		XS0142311371						N/A[#]
		XS0142311702						N/A[#]
		XS0142311967						N/A[#]
		XS0142312189						N/A[#]
		XS0142312346						N/A[#]
		XS0142312692						N/A[#]
		XS0142312775						N/A[#]
		XS0142312932						N/A[#]
		XS0142313070						N/A[#]
		XS0142313237						N/A[#]
		XS0142313740						N/A[#]
		XS0142314631						N/A[#]
		XS0142315364						N/A[#]
		XS0142315877						N/A[#]
		XS0142316255						N/A[#]
		XS0142316412						N/A[#]
		XS0142316768						N/A[#]
		XS0142316842						N/A[#]
		XS0142317147						N/A[#]
		XS0142317576						N/A[#]
		XS0142317733						N/A[#]
		XS0142317816						N/A[#]
		XS0142318111						N/A[#]
		XS0142318541						N/A[#]
		XS0142319192						N/A[#]
		XS0142319358						N/A[#]
		XS0142320109						N/A[#]

[#] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber können jedes dieser Wertpapiere getrennt einreichen, um sie gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen und müssen hierfür nicht das ursprüngliche Wertpapier wieder herstellen. Um den Umtauschberechtigten Betrag für jedes separat handelbare Wertpapier zu bestimmen, müssen die jeweiligen Anleger dessen Nennbetrag mit 0,89689 multiplizieren. Dieser Wert stellt den Umtauschberechtigten Betrag pro Währungseinheit des gesamten Nennbetrags aller Wertpapiere für Zinsen und Kapitalzahlungen dieser Serie dar.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
		XS0142242972 XS0142465417 XS0142465763 XS0142465920 XS0142466142 XS0142466654 XS0150789799 XS0150853124 XS0150853397 XS0150853470 XS0150853553 XS0150853637 XS0157405233 XS0157406470 XS0157408096 XS0157408765 XS0157409060 XS0157409144 XS0170149438 XS0170150360 XS0170150873 XS0170151251 XS0170152903 XS0170154271 XS0179690721 XS0179691539 XS0179692420 XS0179694475 XS0188805716						N/A[#] N/A[#]
Bontes, 11.75% due 2006	U.S. Dollar	ARARGE033076	225,18	100,00%	225,18	3,38	228,56	1,01501
Bonds, Spanish peseta 7.5% due 2002	Euro	ES0273541013	120,20	100,00%	120,20	5,46	125,66	1,04542
Bonds, euro 14% 2000-2001 and 8% 2002-2008 due 2008	Euro	DE0002966900	250,00	100,00%	250,00	16,94	266,94	1,06778
Global Bonds, U.S. dollar 12% due 2031 (capitalized)	U.S. Dollar	US040114GH79	8.108,63	106,00%	8.595,15	34,38	8.629,53	1,06424

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Pagaré, fixed rate Series I 14.75% due 2002 (HEXAGON II)	U.S. Dollar	ARARGE03D206	181,72	100,00%	181,72	2,28	184,00	1,01253
Pagaré, fixed rate Series II 14.75% due 2002 (HEXAGON III)	U.S. Dollar	ARARGE03D214	209,51	100,00%	209,51	5,93	215,43	1,02829
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due January 2002	Argentinische Peso	ARARGE043919	163,55[π]	1,16%	1,90	0,02	1,93	0,01177
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due February 2002	Argentinische Peso	ARARGE044016	163,55[π]	1,16%	1,90	0,02	1,93	0,01177
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1) Amortizing Payment Coupon due March 2002	Argentinische Peso	ARARGE044172	163,55[π]	1,16%	1,90	0,02	1,93	0,01177
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 1st Series (Pro 1)	Argentinische Peso	ARP04981BV04	163,55	69,86%	114,25	0,47	114,73	0,70147
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon January 2002	U.S. Dollar	ARARGE043927	496,48[π]	1,12%	5,54	0,03	5,56	0,01121
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon February 2002	U.S. Dollar	ARARGE044008	496,48[π]	1,12%	5,54	0,03	5,56	0,01121
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2) Amortizing Payment Coupon March 2002	U.S. Dollar	ARARGE044164	496,48[π]	1,12%	5,54	0,03	5,56	0,01121

[π] Dieser Betrag enthält nicht den ursprünglichen Nennbetrag für dieses getrennte Wertpapier, sondern den Betrag, den *Caja de Valores* diesem getrennten Wertpapier auf Grundlage des ursprünglichen Nennbetrags des Gesamtwertpapiers zugeordnet hat.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 1st Series (Pro 2)	U.S. Dollar	ARP04981BA66	496,48	66,99%	332,61	0,53	333,14	0,67101
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon December 2001	U.S. Dollar	ARARGE043877	364,40[π]	1,18%	4,31	0,04	4,34	0,01191
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon January 2002	U.S. Dollar	ARARGE044073	364,40 [π]	1,18%	4,31	0,04	4,34	0,01191
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4) Amortizing Payment Coupon February 2002	U.S. Dollar	ARARGE044230	364,40[π]	1,18%	4,31	0,04	4,34	0,01191
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pro 4)	U.S. Dollar	ARARGE031773	364,40	124,11%	452,26	0,78	453,04	1,24327
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon January 2002	U.S. Dollar	ARARGE043901	1.533,14[π]	2,79%	42,76	0,07	42,84	0,02794
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon February 2002	U.S. Dollar	ARARGE044032	1.533,14 [π]	2,79%	42,76	0,07	42,84	0,02794
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4) Amortizing Payment Coupon March 2002	U.S. Dollar	ARARGE044198	1.533,14 [π]	2,79%	42,76	0,07	42,84	0,02794
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 2nd Series (Pre 4)	U.S. Dollar	ARP04981DG19	1.533,14	16,95%	259,86	0,45	260,32	0,16979

[π] Dieser Betrag enthält nicht den ursprünglichen Nennbetrag für dieses getrennte Wertpapier, sondern den Betrag, den *Caja de Valores* diesem getrennten Wertpapier auf Grundlage des ursprünglichen Nennbetrags des Gesamtwertpapiers zugeordnet hat.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pro 6) Amortizing Payment Coupon January 2002	U.S. Dollar	ARARGE043851	628,05[π]	4,00%	25,12	0,35	25,48	0,04056
Debt Consolidation Bonds, U.S. dollar 3rd Series (Pro 6)	U.S. Dollar	ARARGE032177	628,05	84,00%	527,56	2,48	530,04	0,84395
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due December 2001	Argentinische Peso	ARARGE043885	2,60[π]	1,02%	0,03	0,00	0,03	0,01038
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due January 2002	Argentinische Peso	ARARGE044065	2,60[π]	1,02%	0,03	0,00	0,03	0,01038
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3) Amortizing Payment Coupon due February 2002	Argentinische Peso	ARARGE044222	2,60[π]	1,02%	0,03	0,00	0,03	0,01038
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pro 3)	Argentinische Peso	ARARGE031781	2,60	106,98%	2,79	0,01	2,80	1,07410
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 3rd Series (Pro 5) Amortizing Payment Coupon due January 2002	Argentinische Peso	ARARGE043869	336,38[π]	4,00%	13,46	0,28	13,74	0,04084
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 3rd Series (Pro 5)	Argentinische Peso	ARARGE032185	336,38	84,00%	282,56	1,98	284,54	0,84590
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due January 2002	Argentinische Peso	ARARGE043893	180,12[π]	2,63%	4,73	0,02	4,75	0,02638

[π] Dieser Betrag enthält nicht den ursprünglichen Nennbetrag für dieses getrennte Wertpapier, sondern den Betrag, den *Caja de Valores* diesem getrennten Wertpapier auf Grundlage des ursprünglichen Nennbetrags des Gesamtwertpapiers zugeordnet hat.

Umtauschberechtigte Wertpapiere	Maßgebliche Währung	ISIN (Wenn nicht anders angegeben)	Ursprünglicher Nennbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	„Scaling"-Faktor (%)	Zum 31. Dezember 2001 ausstehender Kapitalbetrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Aufgelaufener aber unbezahlter Zins bis zum 31. Dezember 2001 (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag (in Millionen der maßgeblichen Währung)	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung
	A		*B*	*C*	*D = B * C*	*E*	*F = D + E*	*G = F / B*
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due February 2002	Argentinische Peso	ARARGE044057	180,12[π]	2,63%	4,73	0,02	4,75	0,02638
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3) Amortizing Payment Coupon due March 2002	Argentinische Peso	ARARGE044214	180,12[π]	2,63%	4,73	0,02	4,75	0,02638
Debt Consolidation Bonds, Argentine peso 2nd Series (Pre 3)	Argentinische Peso	ARP04981DH91	180,12	15,96%	28,74	0,13	28,87	0,16029
Bonds, 1992 (Bonex 92) [***]	U.S. Dollar	ARARGE030122 ARARGE044404	1.199,74	12,50%	149,97	1,56	151,53	0,12630
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons January 2002	U.S. Dollar	ARARGE044081	20,01[π]	1,13%	0,23	0,00	0,23	0,01141
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons February 2002	U.S. Dollar	ARARGE043992	20,01[π]	1,13%	0,23	0,00	0,23	0,01141
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds, Amortizing Payment Coupons March 2002	U.S. Dollar	ARARGE044156	20,01[π]	1,13%	0,23	0,00	0,23	0,01141
Hydrocarbon Royalties Restructuring Bonds	U.S. Dollar	ARARGE030114	20,01	90,82%	18,18	0,03	18,20	0,90960

[***] Nicht gezahlte Zinsen und Kapitalzahlungen auf dieses Wertpapier wurden in separat handelbare Wertpapiere getrennt. Deren Inhaber müssen jedes dieser Wertpapiere einreichen, um dieses gemäß dem Umtauschangebot umzutauschen.

[π] Dieser Betrag enthält nicht den ursprünglichen Nennbetrag für dieses getrennte Wertpapier, sondern den Betrag, den *Caja de Valores* diesem getrennten Wertpapier auf Grundlage des ursprünglichen Nennbetrags des Gesamtwertpapiers zugeordnet hat.

MUSTER DER UMTAUSCHERKLÄRUNG FÜR GIROSAMMELVERWAHRTE UMTAUSCHBERECHTIGTE WERTPAPIERE

ARGENTINISCHE REPUBLIK

Im Hinblick auf die folgenden von der Argentinischen Republik ausgegebenen und in dieser Umtauscherklärung aufgeführten Schuldverschreibungen
(zusammen die „Umtauschberechtigten Wertpapiere")

Bei dieser Umtauscherklärung für von der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, girosammelverwahrte Wertpapiere (die „Umtauscherklärung"), handelt es sich um das Formblatt, auf das der deutsche Verkaufsprospekt der Argentinischen Republik („Argentinien") vom 28. Dezember 2004, in dem das Umtauschangebot Argentiniens an die Inhaber der Umtauschberechtigten Wertpapiere zur Einreichung ihrer Umtauschberechtigten Wertpapiere im Umtausch gegen Neue Wertpapiere (jeweils eine „Einreichung von Wertpapieren") beschrieben wird, Bezug nimmt.

Das Umtauschangebot beginnt am 14. Januar 2005 (nachstehend der „Eröffnungstag") und endet am 25. Februar 2005 um 15:00 Uhr (New Yorker Zeit), sofern Argentinien es nicht nach freiem Ermessen gemäß den in dem Prospekt beschriebenen Bedingungen verlängert oder vorzeitig beendet.

Jeder Eigentümer Umtauschberechtigter Wertpapiere in Girosammelverwahrung, der an dem Umtauschangebot teilnehmen möchte, muss diese Umtauscherklärung bei seiner Depotbank in schriftlicher Form einreichen. In alleinigem Ermessen der Depotbank können auch Anweisungen, die telefonisch oder über ein anderes Kommunikationsmittel gegeben werden, angenommen werden, sofern diese Anweisungen sämtliche hierin festgelegten Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen enthalten.

Das Umtauschangebot wird an Inhaber von Umtauschberechtigten Wertpapieren in Argentinien, Dänemark, Italien, Japan, Luxemburg, den Niederlanden, Spanien und in den Vereinigten Staaten von Amerika unterbreitet, jedoch auf der Grundlage von gesonderten Prospekten, die von den maßgeblichen Aufsichtsbehörden und gemäß den Gesetzen, Vorschriften und Bestimmungen in diesen Ländern zugelassen wurden. Die Anleger in diesen Ländern sollten den von der jeweiligen Aufsichtsbehörde zugelassenen Prospekt lesen und ihre Entscheidung über die Teilnahme an diesem Umtauschangebot ausschließlich auf dieser Grundlage treffen.

Das Umtauschangebot, diese Umtauscherklärung sowie jeder Vertrag, der durch Einreichung Umtauschberechtigter Wertpapiere gemäß dem Umtauschangebot geschlossen wird, unterliegt ungeachtet der Grundsätze des Internationalen Privatrechts dem Recht von England und Wales und ist gemäß diesem auszulegen. Gerichtsstand ist London.

An

……..

Name und Anschrift der Depotbank

Anleger, die ihre über die Clearstream Banking AG girosammelverwahrten Umtauschberechtigten Wertpapiere (einschließlich etwaiger Zinsscheine) einreichen möchten, müssen dies gemäß den in dieser Umtauscherklärung und in dem Prospekt dargelegten Bedingungen des Umtauschangebots tun. Sämtliche Fragen im Zusammenhang mit der Einreichung der Umtauschberechtigten Wertpapiere sind an Georgeson Shareholder Communications Inc. als Informationsstelle unter 00800-55 55 66 66 zu richten.

BESCHREIBUNG DER EINGEREICHTEN UMTAUSCHBERECHTIGTEN WERTPAPIERE

Umtauschberechtigte(s) Wertpapier(e), das/die eingereicht werden sollen

Beschreibung	WKN/ISIN	Betrag, der eingereicht werden soll

Auswahl der Neuen Wertpapiere

Nur ein Kästchen in diesem Feld ankreuzen (1)

☐ PARS
☐ DISCOUNTS
☐ QUASI-PARS

(1) Wenn kein Kästchen angekreuzt ist, gelten DISCOUNTS als ausgewählt.

Wahl der Ausgabewährung

Nur ein Kästchen in diesem Feld auswählen (1)

Benennung der Währung

☐ Ursprüngliche Währung*
☐ Peso

* Falls Quasi-Pars benannt werden, lauten diese auf Peso.

(1) Wenn kein Kästchen angekreuzt ist, gilt die ursprüngliche Währung oder ihre verbundene Währung gemäß dem Angebot als ausgewählt.

Der Unterzeichnende bestätigt, garantiert und sichert hiermit gegenüber Argentinien, der Informationsstelle, der Umtauschstelle, der Luxemburger Umtauschstelle und den Dearler Managers zum Datum dieser Umtauscherklärung, zum Schlusstag und zum Abrechnungstag zu, dass:

1. er den Prospekt erhalten und gelesen hat; Kopien des Prospekts sind bei der Computershare GmbH, Cuvilliéstrasse 14A, 81679 München, Telefonnummer 00800 5555 6666, kostenlos erhältlich;

2. er das Umtauschangebot im Hinblick auf den Nennbetrag der mit seiner Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere gemäß den Bedingungen des Umtauschangebots, wie in dem Prospekt dargestellt, annimmt;

3. er, bedingt durch und mit Wirkung ab dem Umtausch der mit seiner Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere, das Eigentum und alle Rechte an diesen Umtauschberechtigten Wertpapieren (einschließlich Zinsscheinen), die durch oder unter der Leitung Argentiniens umgetauscht werden, aufgibt und gegenüber Argentinien und dem Treuhänder bzw. der Hauptzahlstelle im Hinblick auf diese Umtauschberechtigten Wertpapiere auf alle Ansprüche verzichtet, die ihm jetzt ggf. zustehen oder zukünftig zustehen können und die sich aus oder im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot und diesen Umtauschberechtigten Wertpapieren ergeben. Dies beinhaltet sämtliche Ansprüche auf weitere Kapital- oder Zinszahlungen für diese Umtauschberechtigten Wertpapiere (es sei denn, dies ist im Prospekt ausdrücklich vorgesehen);

4. er die Depotbank unwiderruflich anweist, die wirksam gemäß dem Prospekt und dieser Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere für Argentinien bis zum Abschluss des Umtauschangebots auf ein Treuhandkonto der Umtauschstelle bei der Clearstream Banking AG zu übertragen, so dass sie nicht anderweitig übertragen, verkauft oder gehandelt werden können (mit der Ausnahme, dass Einreichungen durch Anleger unter gewissen Umständen wie unter „Bedingungen des Angebots—Unwiderruflichkeit; Begrenzte Rücknahmerechte“ in dem Prospekt beschrieben, widerrufen werden können);

5. er die Depotbank unwiderruflich zur Vornahme aller Handlungen und der Unterzeichnung aller Dokumente bevollmächtigt, die erforderlich sind, um die Einreichung der betreffenden Umtauschberechtigten Wertpapiere am Abwicklungstag durchzuführen;

6. sämtliche Rechte, die er überträgt oder gewährt bzw. deren Übertragung oder Gewährung gemäß der Zusicherungen, Gewährleistungen und Verpflichtungen vereinbart ist, sowie alle seine Verpflichtungen für seine Rechtsnachfolger, Erwerber, Erben, Erbschafts- und Insolvenzverwalter und gesetzlichen Vertreter bindend sind und durch seinen Tod oder Geschäftsunfähigkeit nicht berührt werden;

7. er für die nach anwendbarem Recht infolge seiner Teilnahme an dem Umtauschangebot anfallenden Steuern und ähnliche oder damit in Zusammenhang stehende Zahlungen allein verantwortlich ist. Er erkennt an, dass ihm gegenüber Argentinien, den Dealer Managers, der Informationsstelle, der Umtauschstelle, der Luxemburger Umtauschstelle, dem US-amerikanische/europäische Treuhänder und/oder der Hauptzahlstelle der Neuen Wertpapiere oder einer anderen Person in Bezug auf derartige Steuern und Zahlungen kein Rückgriffsrecht (weder aufgrund von Rückgriff, Erstattungsregelungen oder von Haftungsfreistellung noch in sonstiger Weise) zusteht oder zustehen wird;

8. für ihn die Teilnahme an dem Umtauschangebot gemäß geltendem Wertpapierrecht rechtmäßig ist;

9. er rechtlich in der Lage und befugt ist, die von ihm mit dieser Umtauscherklärung eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere zum Umtausch einzureichen, und, falls diese Umtauschberechtigten Wertpapiere von Argentinien zum Umtausch angenommen werden, der Unterzeichnende Eigentum an diesen Umtauschberechtigten Wertpapiere an oder zugunsten von Argentinien frei von Pfandrechten und allen sonstigen Belastungen ohne entgegenstehende und mit allen damit verbundenen Rechten übertragen wird;

10. er auf Verlangen sämtliche zusätzliche Dokumente unterzeichnet und aushändigt und/oder sonstige Handlungen vornimmt, die Argentinien, die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle für notwendig oder wünschenswert erachtet, um die Übertragung und Entwertung der hiermit eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere durchzuführen oder um die Rechtsmacht oder Befugnis zur Einreichung und Übertragung dieser Umtauschberechtigten Wertpapiere nachzuweisen;

11. die Umtauschberechtigten Wertpapiere nicht Gegenstand von Verfahren gegen Argentinien, den Treuhänder oder die Hauptzahlstelle dieser Umtauschberechtigten Wertpapiere vor einem Gericht oder Schiedsgericht (einschließlich im Hinblick auf Zahlung ausstehender Zinsen, Kapitalzahlungen oder anderen im Zusammenhang mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren des Unterzeichnenden oder mit Entschädigung für Anwaltskosten und Gerichtsgebühren geforderten Beträge) sind. Sind die Umtauschberechtigten Wertpapiere des Unterzeichnenden Gegenstand solcher Verfahren, dann verpflichtet er sich, diese Verfahren insoweit nicht weiter zu betreiben, als die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere durch oder unter der Leitung von Argentinien umgetauscht werden;

12. soweit der Unterzeichnende ein Urteil oder eine andere Entscheidung eines Gerichts oder Schiedsgerichts im Hinblick auf die Umtauschberechtigten Wertpapiere erwirkt hat (einschließlich Urteile und andere Entscheidungen, durch die Argentinien zur Zahlung überfälliger Zinsen, Kapitalzahlungen oder sonstiger Beträge im Zusammenhang mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren oder zur Erstattung von Anwaltskosten und Gerichtsgebühren verpflichtet wird), der Anleger hiermit unwiderruflich auf das Recht zur Durchsetzung dieses Urteils oder anderen Entscheidungen gegen Argentinien oder den Treuhänder oder der Steuerstelle solcher Umtauschberechtigten Wertpapiere verzichtet, falls und soweit die eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere von oder unter Leitung von Argentinien zum Umtausch angenommen werden,

13. er hiermit unwiderruflich auf alle zu seinen Gunsten durch ein Gericht im Zusammenhang mit den eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapieren angeordneten Pfändungen, Arreste und sonstigen Rechte zur Sicherung der Vollstreckung aus künftigen Urteilen (einschließlich im Hinblick auf Zahlung überfälliger Zinsen oder anderer im Zusammenhang mit den Umtauschberechtigten Wertpapieren und Rechtskosten geforderten Beträge) oder anderen Entscheidungen gegen Argentinien oder den Treuhänder oder der Steuerstelle solcher Umtauschberechtigten Wertpapiere verzichtet, falls und soweit die hiermit eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere von Argentinien zum Umtausch angenommen werden;

14. er versteht, dass die Neuen Wertpapiere, die er im Tausch gegen die wirksam eingereichten Umtauschberechtigten Wertpapiere erhalten soll, über die Clearstream Banking, société anonyme, oder die Euroclear Bank S.A./N.V. gehalten werden, mit höheren Depotkosten als bei Verwahrung über die Clearstream Banking AG.

HINWEISE ZUR UMTAUSCHERKLÄRUNG

1. Abgabe der Umtauscherklärung und der Umtauschberechtigten Wertpapiere im Girosammelverfahren

Die Abgabe dieser Umtauscherklärung an die Depotbank stellt eine Bestätigung dar, dass die Depotbank unwiderruflich angewiesen wurde, die Umtauschberechtigten Wertpapiere auf die Clearstream Banking AG zur weiteren Übertragung auf die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle zu übertragen.

2. Anfragen bezüglich der Umtauscherklärung

Sämtliche Fragen bezüglich der Umtauscherklärung können an die Umtauschstelle oder die Luxemburger Umtauschstelle oder die Informationsstelle unter den Anschriften und Telefonnummern, wie unter „Allgemeine Informationen“ im Prospekt angegeben, gerichtet werden. Ein Inhaber Umtauschberechtigter Wertpapiere kann sich auch an seinen Wertpapiermakler, -händler, eine Bank, eine Treuhandgesellschaft oder einen Treuhänder wegen Unterstützung in Bezug auf das Umtauschangebot wenden.

3. Angebotsunterlagen

Die im Prospekt genannten Unterlagen sind während der üblichen Geschäftszeiten bei der Computershare GmbH, Cuvilliéstrasse 14A, 81679 München, Telefonnummer 00800 5555 6666, kostenlos erhältlich bzw. einzusehen.

Solange die Pars, Discounts und BIP-gebundenen Wertpapiere an der Luxemburger Wertpapierbörse notiert sind, können die im Prospekt genannten Unterlagen an jedem Tag, außer an Samstagen, Sonntagen und gesetzlichen Feiertagen, während der üblichen Geschäftszeiten in den Büroräumen der Zulassungsstelle in Luxemburg gebührenfrei eingesehen werden.

……, …….. in …….
(*Datum*)

……
UNTERSCHRIFT

……
ANSCHRIFT

BEISPIEL:

Ein Anleger hält folgende Wertpapiere mit einen Nennbetrag in Höhe von € 1.000 (ggf. umgerechnet aus einer Vorgängerwährung gemäß S. 4 des Prospekts umgerechnet): Bonds German Deutsche Mark 11.75% fällig 2026, ISIN Nummer DE0001348100 und möchte diese in auf Euro lautende Discounts umtauschen. Für dieses Beispiel wird nicht von einer anteiligen Zuteilung ausgegangen.

Berechnung des Umtauschberechtigten Betrags

Ausstehender Nennbetrag zum 31. Dezember 2001	÷	„Scaling"-Faktor	=	Ursprünglicher Nennbetrag
€ 1.000,00		100%		€ 1.000,00

Ursprünglicher Nennbetrag	X	Umtauschberechtigter Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung (1)	=	Umtauschberechtigter Betrag
€ 1.000,00		1,01567		€ 1.015,67

Auswahl des Neuen Wertpapiers und der Währung

Deutsche Mark
Umtauschberechtigtes Wertpapier
Deutsches Recht

Neues Wertpapier (2)	**Umtauschverhältnis**(3)
■ Auf Euro lautende Pars,	1,000
■ Auf Euro lautende Discounts,	0,337
■ Auf Peso lautende Pars,	3,672
■ Auf Peso lautende Discounts, oder	1,238
■ Auf Peso lautende Quasi-Pars	2,567

Bestimmung des Betrags des Neuen Wertpapiers

Umtauschberechtigter Betrag	X	Umtauschverhältnis	=	Betrag der Neuen Wertpapiere in der jeweiligen Währung
€ 1.015,67		0,337		€ 342,28

abgerundet ↓

Betrag an auf Euro lautenden Discounts: € 342,00

(1) Der Umtauschberechtigte Betrag pro Währungseinheit des ursprünglichen Nennbetrags in der maßgeblichen Währung ist in Anhang B aufgelistet.
(2) Die verschiedenen Möglichkeiten des Umtauschs für jedes Umtauschberechtigte Wertpapier (Währung und anwendbares Recht) ist in der Tabelle auf den Seite 74 dieses Prospekts dargestellt.
(3) Das Umtauschverhältnis für jedes Umtauschberechtigte Wertpapier ist in der Tabelle auf den Seite 74 dieses Prospekts dargestellt

.

Beispielberechnungen für Zahlungen auf BIP-gebundene Wertpapiere

A	Referenzjahr		**2009**	
B	Basis-BIP des Vorjahrs (2008) in Mrd. Peso auf der Basis von 1993		317,520	
C	Basis-BIP des Referenzjahres (2009) in Mrd. Peso auf der Basis von 1993		327,969	
D	Wachstumsrate des Basis-BIP *(=C/B-1)*		3,29 %	
		Beispiel 1	*Beispiel 2*	*Beispiel 3*
E	Hypothetisches Tatsächliches Reales BIP des Referenzjahres (2009) in Mrd. Peso auf der Basis von 1993	335,000	335,000	310,000
F	*Bedingung I* – Übersteigt das Tatsächliche Reale BIP das Basis-BIP für das Referenzjahr? *(Ist E>C?)*	Ja	Ja	Nein
G	Hypothetisches jährliches Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP im Referenzjahr	3,50 %	2,50 %	k. A.
H	*Bedingung II* – Übersteigt das jährliche Wachstum des Tatsächlichen Realen BIP das Wachstum des Basis-BIP für das Referenzjahr? (*Ist G>D?)*	Ja	Nein	

Berechnung des BIP-Überschusses

I	BIP-Überschuss in Mrd. Peso auf der Basis von 1993 *(E-C)*	7,031
J	Hypothetischer BIP-Deflator für das Referenzjahr / BIP-Deflator für das Basisjahr (1993)	2,00
K	BIP-Überschuss in Mrd. Nominalpeso des Referenzjahres *(= I * J)*	14,062

Zahlung in Peso

L	Verfügbarer BIP-Überschuss in Peso je einem Peso des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere *(= 0,05 * K * 0,004190)*	0,00295
M	Zahlung in Peso je einem Peso des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere [(1)] *(= L)*	0,00295

Zahlung in U.S. Dollar

N	Verfügbarer BIP-Überschuss in Peso je einem U.S. Dollar des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere (*= 0,05 * K * 0,012225)*	0,00860
O	Hypothetischer Wechselkurs Peso/U.S. Dollar	3,00
P	Zahlung in U.S. Dollar je einem U.S. Dollar des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere [(2)] *(= N / O)*	0,00287

Zahlung in Euro

Q	Verfügbarer BIP-Überschuss in Peso je einem Euro des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere *(= 0,05 * K * 0,015387)*	0,01082
R	Hypothetischer Wechselkurs Peso/Euro	4,00
S	Zahlung in Euro je einem Euro des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere [(3)] *(= Q / R)*	0,00270

(1) Die kumulativen Zahlungen in Peso je einem Peso des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere dürfen die Zahlungsobergrenze von Ps. 0,48 nicht übersteigen.

(2) Die kumulativen Zahlungen in U.S. Dollar je einem U.S. Dollar des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere dürfen die Zahlungsobergrenze von US$ 0,48 nicht übersteigen.

(3) Die kumulativen Zahlungen in Euro je einem Euro des fiktiven Nennbetrags der BIP-gebundenen Wertpapiere dürfen die Zahlungsobergrenze von € 0,48 nicht übersteigen.

Buenos Aires, am 28. Dezember 2004

Argentinische Republik

[Diese Seite wurde absichtlich freigehalten.]

[Diese Seite wurde absichtlich freigehalten.]

[Diese Seite wurde absichtlich freigehalten.]