

Una deuda cara e insuficiente, reflejo de las urgencias

El Ministerio de Finanzas acaba de anunciar en su página de Internet que “colocó 750 millones de dólares en bonos soberanos del Ecuador en el mercado de capitales internacionales. Los bonos se negociaron a un plazo de 5 años y con un cupón de 10,5%”. Según el Ministerio, los recursos serán destinados al Plan Anual de Inversiones 2015.

La nueva colocación se da en un contexto en que, por la caída del precio del petróleo –producto que representa más de la mitad de las exportaciones totales del Ecuador–, se espera un marcado deterioro en el resultado de la balanza comercial. Si a esto se suma que el ingreso de dólares al país por concepto de inversión extranjera directa es marginal (USD 430 millones hasta el tercer trimestre de 2014) y que las remesas que envían los ecuatorianos residentes en el exterior siguen mostrando una tendencia decreciente (5% de caída interanual en el último trimestre del año pasado), obtener recursos en los mercados internacionales de capital resultaba una opción casi insoslayable para evitar grandes desequilibrios en la balanza de pagos que pudieran poner en riesgo la dolarización.

No obstante, las condiciones de la nueva colocación dejan mucho que desear. El primer reparo tiene que ver con el plazo de 5 años. Según la última información del Ministerio de Finanzas, al 31 de enero de este año la deuda con China sumaba USD 5.272 millones, es decir, el 30% de la deuda pública externa. La deuda con China, atada mayormente a proyectos específicos (que son ejecutados por empresas también chinas), tiene plazos cortos, en torno a los ocho años. Esto significa que en los próximos años el país va a enfrentar varios vencimien-

tos de deuda –a los que se suma este nuevo– en un período muy acotado.

El segundo reparo se refiere al monto conseguido. Los USD 750 millones lucen insuficientes ante la caída en torno a USD 6.000 millones que el desplome del precio del petróleo provocará en las exportaciones totales (eso sin considerar el impacto que la apreciación del dólar pueda tener sobre las exportaciones no petroleras). Otro dato que refleja lo insuficiente del monto conseguido es que en diciembre de este año el país deberá pagar USD 650 millones por el vencimiento de los bonos Global 2015. Es decir, el saldo “neto” entre la nueva colocación y la amortización de esos papeles es de apenas USD 100 millones.

Finalmente, el tercer reparo tiene que ver con la tasa a la que se colocó la nueva deuda y que refleja la poca confianza de los inversores hacia la economía nacional. Una comparación con emisiones recientes de otros países de la región permite apreciar lo elevado de la tasa que deberá pagar el Ecuador. A principios de año, Colombia (cuyas exportaciones también se han visto afectadas por la caída en los precios de los commodities) emitió un bono a 30 años por USD 1.500 millones con un cupón de 5%. Para una colocación de USD 500 millones a 10 años, más similar a la última del Ecuador, Colombia consiguió a fines de 2014 una tasa de 3,7%. Perú, en tanto, colocó el jueves la reapertura de un bono con vencimiento en 2050 por USD 545 millones; ese papel paga una tasa nominal de 5,6%, pero dado que el precio de venta fue mayor, el rendimiento cayó a 4,7%. Ese país también colocó alrededor de USD 725 millones de un bono en soles que vence en 2031 y rinde 6,95%.

Un par de años atrás, entre finales de 2012 e inicios de 2013, Bolivia y Paraguay colocaron, cada uno, bonos por USD 500 millones a 10 años con una tasa inferior al 5%. Es cierto que entonces el contexto externo era más favorable para Latinoamérica y que eso explica, en parte, lo bajo de esas tasas, pero un elemento de una buena política económica es, justamente, saber aprovechar las condiciones favorables. Por el mismo motivo, Bolivia –que maneja sus cuentas fiscales con mucha mayor prudencia que el Ecuador y no enfrenta, por tanto, las urgencias que ahora sufre el país– acaba de suspender una nueva emisión de bonos por considerar que las condiciones actuales no son las más idóneas.

Las condiciones de los bonos emitidos por el Ecuador, en tanto, son un reflejo de la necesidad del Gobierno por conseguir divisas ante el irresponsable manejo económico de los últimos años. Si el Ecuador hubiera contado con los “fonditos de liquidez” que tantas veces ha menospreciado el Presidente Correa, las condiciones para una emisión de deuda hubieran sido mejores, ya que el país hubiera podido ofrecer una suerte de “garantía”. Esos ahorros, de hecho, incluso podrían haber vuelto innecesaria esta emisión.

Las condiciones de esta última colocación de bonos y las sobretasas arancelarias que el Gobierno impuso desde este mes a cerca de 3.000 productos importados (entre los que se incluyen, pese a que la comunicación oficial lo niegue, varios de consumo masivo) son dos consecuencias de la irresponsable política económica durante los años de bonanza.